



Value and Risk asigna calificación a la Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe S.A. E.S.P.

Bogotá, febrero 01 de 2018. El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A., Sociedad Calificadora de Valores, mantuvo la calificación A+ (A Más) a la Capacidad de Pago de la Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe – Gecelca S.A. E.S.P.

Gecelca fue constituida en 2006 como una sociedad anónima comercial, cuyo objeto social es la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía y combustibles, así como de servicios conexos, complementarios y relacionados con los mismos. Su principal accionista es el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con el 99,99%. La entidad es un actor importante para garantizar el respaldo al sistema eléctrico nacional, a la vez que el soporte térmico, ante eventuales déficit de energía.

La calificación tiene en cuenta el respaldo financiero de la Nación a Gecelca, lo que en conjunto con la capacidad y flexibilidad de sus plantas para generar energía con carbón o con gas natural (con su correspondiente beneficio en los costos, según las volatilidades que puedan sufrir los precios), así como su posicionamiento geográfico estratégico (unidades ubicadas en zonas aledañas a la producción de combustibles), le otorgan una ventaja competitiva.

A continuación se exponen los principales motivos que soportan la calificación:

- Sobresale la importante participación de los ingresos generados a través de las ventas de contratos de largo plazo (otros agentes), los cuales equivalen al 52% del total, seguido por las ventas en bolsa (30%). Al respecto, si bien los precios de venta de energía en bolsa superan significativamente el promedio de los pactados en el mercado mayorista y con clientes del mercado no regulado, su volatilidad genera una mayor exposición al riesgo, motivo por el cual la Calificadora considera como positivo la entrada en operación de las unidades de Gecelca 3 y 3.2, toda vez que favorecerán los niveles de disponibilidad y la obtención de ingresos y utilidades crecientes.
- *Value and Risk* anticipa que la Compañía mantendrá un positivo comportamiento de sus niveles de utilidad y rentabilidad, gracias a la entrada en operación de las unidades G3 y G3.2., así como por los mantenimientos menores en las plantas de Termoguajira, y las medidas implementadas para mitigar el riesgo asociado al precio del combustible. Lo anterior, en conjunto con las expectativas climatológicas del país, a la vez que la nueva metodología para el cálculo del precio de escasez del cargo por confiabilidad, le permitirá continuar presentando una evolución positiva de su estructura financiera.
- Al finalizar el tercer trimestre de 2017, Gecelca presentaba un pasivo total cercano a los \$1,8 billones (+14%), compuesto en un 62,11% en pasivo financiero y en un 38% en otros pasivos. Al respecto, sobresale que con el fin de beneficiar la liquidez y no generar presiones sobre su flujo de caja, la totalidad de los créditos cuentan con vencimientos superiores a siete años, acorde con la longevidad de los proyectos financiados.



Comunicado de Prensa

- La entidad mantiene como reto limitar el crecimiento del endeudamiento, con el fin de reducir los efectos que el servicio de la deuda genera sobre su estructura financiera. Sin embargo, exalta que dicha situación pudiera verse beneficiada gracias a la cesión de pasivos a Gecelca 3 y a la venta de importantes inversiones, aspectos que le permitirá reducir significativamente el nivel de endeudamiento financiero.
- Si bien la Calificadora destaca el adecuado cumplimiento de las obligaciones de Gecelca, así como el monitoreo permanente del flujo de caja, hará seguimiento a su evolución y al desarrollo de proyectos estratégicos, con el fin de evaluar el impacto que pueden tener sobre su situación de liquidez, a la vez que en la calificación asignada.
- A septiembre de 2017, las cuentas por cobrar netas de Gecelca alcanzaron los \$1,38 billones y se redujeron interanualmente en un 10,27%. Es de mencionar que el 86% del total corresponde a créditos con vinculados, relacionados con los pagos incurridos en las etapas pre-operativa y operativa del proyecto Gecelca 3, en sus dos fases (G3 y G3.2), en virtud del convenio interempresarial y los contratos de mandato suscritos. Al respecto, conforme a la información suministrada, dichos recursos serán sujetos a capitalización, una vez entren en operación las unidades.
- Como se anticipó en la calificación inicial, la liquidez de la Sociedad se ha visto afectada debido a las necesidades de capital requeridas para financiar los proyectos de inversión y las demoras en los tiempos de entrega de las obras. No obstante, la Calificadora estima que dicha situación se revertirá en el corto plazo, teniendo en cuenta el incremento esperado en la generación, venta y comercialización de energía, así como a la implementación de estrategias financieras para la gestión de costos, gastos y del servicio de la deuda. Lo anterior, con su correspondiente efecto en la generación de Ebitda y en su capacidad para garantizar el cumplimiento de las obligaciones con terceros.
- Con el fin de determinar la capacidad de pago del Gecelca S.A. E.S.P., *Value and Risk* llevó a cabo escenarios en los que se contempla una mejora en el perfil financiero por cuenta de la evolución de los ingresos, costos y gastos, así como del endeudamiento actual. De esta manera, pudo determinar que la Compañía está en la capacidad de generar flujos operativos que le permitan continuar cumpliendo con el servicio de la deuda, en línea con la calificación asignada. Si bien existen presiones en los niveles de cobertura para el cierre de 2017, se estiman para 2018 (aplicando escenarios de estrés), que dichos niveles se reducirían en el tiempo, teniendo en cuenta las estrategias señaladas anteriormente. No obstante, cambios en las variables contempladas, a la vez que el mantenimiento en los niveles de endeudamiento, podrían implicar una modificación a la calificación asignada.

Para ampliar la información, consulte la publicación del Documento Técnico [\[PDF\]](#) que sustenta la calificación, o en la página web: <http://www.vriskr.com>. Mayor información: prensa@vriskr.com



Una calificación de riesgo emitida por **Value and Risk Rating S.A.** Sociedad Calificadora de Valores, es opinión técnica que en ningún momento pretende ser recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título. Es una evaluación de la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello la calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.