



Value and Risk asigna calificación a la Capacidad de Pago de la Distribuidora y Comercializadora de Energía Eléctrica – Dichel S.A. E.S.P.

Bogotá D.C., 09 de mayo de 2019. El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** asignó la calificación BB (Doble B) a la Capacidad de Pago de la Distribuidora y Comercializadora de Energía Eléctrica – Dichel S.A. E.S.P. Esta calificación indica que existe un nivel de incertidumbre que podría afectar el cumplimiento de las obligaciones.

La Distribuidora y Comercializadora de Energía Eléctrica – Dichel S.A. E.S.P. se constituyó en 1997 como una sociedad anónima, de capital mixto del orden municipal, con plena autonomía administrativa y capital independiente.

Su objeto social abarca las actividades de comercialización y distribución de energía eléctrica, de gas combustible y otros energéticos tanto de servicio domiciliario como de venta en bloque. Sin embargo, desde su fundación, Dichel ha operado exclusivamente en el sector energético.

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

- Con el fin de mejorar la calidad en los servicios prestados y fortalecer la estructura financiera y operativa, Dichel estructuró el plan estratégico 2016 – 2019. Este se fundamenta en cuatro perspectivas: comercial, financiera, aprendizaje y crecimiento y procesos y mejoramiento. De esta manera, en el último año, los esfuerzos de la entidad se enfocaron en la fidelización, retención y consecución de clientes, al igual que en el diseño e implementación del plan de gestión de pérdidas y en el mejoramiento de infraestructura tecnológica para la optimización de los procesos. En opinión de la Calificadora, estas acciones contribuyen a mejorar el cumplimiento de la regulación, los objetivos institucionales y su posición competitiva.
- **Value and Risk** destaca que Dichel ha logrado mantener una baja exposición en las compras de energía en bolsa, mediante la consecución de contratos de compra de energía de largo plazo. De esta manera, para el periodo 2019 – 2023, la entidad cuenta con contratos que cubren en promedio el 86,2% de la demanda proyectada. Situación que le implica una importante necesidad de capital de trabajo por anticipos. Por tal razón, la Sociedad mantiene el reto de lograr una mayor gestión con sus contrapartes y establecer mecanismos que reduzcan las presiones sobre su flujo de caja.
- Los ingresos operacionales de Dichel, a diciembre de 2018, se ubicaron en \$268.492 millones, con un crecimiento anual de 14,35%, impulsado por las mayores ventas de energía en el mercado mayorista, que de \$11.624 millones en 2017 ascendieron a \$27.310 millones. Es de anotar que, en el último año, la estrategia de Dichel se enfocó en la retención de clientes, a través de una mejor calidad de la atención y la resolución de necesidades, así como en la incorporación de nuevos usuarios. En este sentido, la Calificadora considera importante que la entidad mantenga y fortalezca dichos mecanismos de fidelización y expansión, en beneficio del crecimiento sostenido de sus ingresos operacionales y del fortalecimiento de su posición de mercado.
- Factores como la caída de los precios de bolsa durante 2018, la pérdida generada en las ventas en dicho segmento y la renegociación de tarifas para la retención de clientes del mercado no regulado llevaron a



Comunicado de Prensa

que el margen bruto de Dicol se contrajera anualmente 1,11 p.p. y se situara en 7,39%. Lo anterior, sumado al crecimiento de los gastos administrativos y las provisiones, depreciaciones y amortizaciones, derivaron en una utilidad operacional de \$4.530 millones, inferior a la registrada al cierre de 2017 (\$5.510 millones). Por su parte, la utilidad neta disminuyó 82,36% y totalizó \$236 millones.

- La Sociedad mantiene altos niveles de endeudamiento (promedio 2014-2018: 79,38%), impulsados por la contratación recurrente de obligaciones financieras de corto plazo para hacer frente a los requerimientos de capital de trabajo. A diciembre de 2018, el pasivo se ubicó en \$70.609 millones con un incremento de 16,38%, concentrado en 63,43% en el pasivo operacional. En el último año, este presentó un crecimiento de 16,85%, acorde con los mayores compromisos en cuentas por pagar a proveedores y con clientes, que incrementó el nivel de anticipos recibidos, mientras que el restante correspondió a pasivo financiero, el cual ascendió a \$25.819 millones, con vencimientos que oscilan entre 2019 y 2023, con una importante concentración en el corto plazo. La calificación asignada se sustenta en el continuo crecimiento del endeudamiento financiero, la menor capacidad de pago, dado su alto costo, aunado al hecho de que no se evidencian en el corto plazo elementos sustanciales que impliquen una mejora en su situación financiera.
- Las cuentas por cobrar por prestación de servicios públicos, a diciembre de 2018, totalizaron \$26.063 millones y reflejaron un crecimiento de 9,41%, acorde con la dinámica de la operación. De esta, la cuenta más representativa corresponde a la energía vendida a los usuarios finales con el 90,75%, la cual se destaca por mantener bajos niveles de morosidad. Por edad, el 48,6% de la cartera vencida presenta retrasos hasta de 30 días, mientras que el 26,89% entre 181-360 días y el 8,64%, superior a un año.
- Al cierre de 2018, el Ebitda se contrajo 11,12% y alcanzó \$6.107 millones, aspecto que sumado a las menores inversiones en capital de trabajo (principalmente por la mayor financiación con terceros), generó un flujo de caja operacional que logró cubrir las inversiones en activos fijos, la carga tributaria, entre otros gastos asociados y conllevó a un flujo de caja libre antes de financiación positivo. No obstante, al incluir el servicio de la deuda, así como los requerimientos financieros del negocio durante el periodo, al cierre, Dicol redujo sus niveles de disponible en cerca de \$710 millones, hasta los \$4.931 millones, nivel que le permitiría cubrir en 4,31 meses de gastos administrativos.
- La Calificadora considera que el constante incremento del endeudamiento financiero, con concentración en el corto plazo, mantienen las presiones sobre el flujo de caja y reducen los niveles de cobertura del servicio de la deuda. De esta manera, el Ebitda sobre gasto financiero se situarían en promedio en 1,05 veces para los próximos cinco años, mientras que frente al servicio de la deuda, en 0,99 veces. Resultados acordes con la calificación asignada y con los retos operacionales que enfrenta la compañía.
- De acuerdo con la información suministrada, en contra de Dicol cursan dos procesos por valor de \$1.100 millones, de los cuales el 91% tienen una probabilidad de fallo media, que no se encuentran provisionados. En opinión de **Value and Risk**, la Sociedad mantiene una alta exposición al riesgo legal, toda vez que la materialización de dichas contingencias podrían comprometer su capacidad de pago e incluso intensificar las presiones en su flujo de caja. Lo anterior teniendo en cuenta que la generación promedio de utilidades no cubriría los pagos asociados.

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.