



Value and Risk asignó la calificación A+ a la Capacidad de Pago de la Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe – Gecelca S.A. E.S.P

Bogotá D.C., 30 de enero de 2020. El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores asignó 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

La Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe S.A. E.S.P. es una empresa de generación y comercialización de energía eléctrica y de gas natural, cuya principal contribución al mercado es brindar solidez y respaldo al sistema eléctrico nacional, al ser parte del soporte térmico, ante eventuales déficit de energía.

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

- La compañía comercializa y representa ante el Mercado de Energía Mayorista (MEM) a cuatro unidades de generación térmica, con una capacidad efectiva neta instalada de 723 megavatios (MW). Es por esto que se consolida como uno de los principales activos de generación térmica para la Nación, pues su capacidad equivale al 4,5% de la potencia neta que suministra los recursos de generación registrados en el Sistema Interconectado Nacional.
- El portafolio de generación de Gecelca se soporta en el uso de carbón mineral (abundante en zonas aledañas a las unidades) y de gas natural, lo que favorece su estructura de costos, pues permite gestionarlos según los precios del mercado. Factor que, en opinión de la Calificadora, se configura como una de sus principales ventajas competitivas, además de consolidarse como una entidad que fortalece el soporte térmico de la Nación ante eventuales déficits de energía.
- El plan estratégico de 2019 a 2023 tiene como propósito fortalecer continuamente el desempeño, la competitividad y la rentabilidad de la operación, Gecelca cuenta con diferentes acciones encaminadas a crear valor para los accionistas y mantener su sostenibilidad financiera. La Calificadora pondera los mecanismos de planeación que implican el seguimiento continuo del flujo de caja y el cumplimiento del servicio de la deuda, al igual que el control de los gastos administrativos y del nivel de endeudamiento, pues benefician su estructura financiera.
- A septiembre de 2019, las unidades de Gecelca mantuvieron una disponibilidad promedio de 73,8% que, sumado a los mayores precios de bolsa durante los primeros meses del año y a la participación en el mercado del cargo por confiabilidad (en una media de 6,5% de las OEF asignadas para la vigencia dic-2018 / nov-19) contribuyeron al crecimiento interanual de los ingresos operacionales (+11,67%) que totalizaron \$670.092 millones.
- Acorde con las medidas implementadas para mejorar las unidades de generación, garantizar el cumplimiento de los compromisos con terceros y dada la mayor operación de la planta, en el último año se evidenció un incremento significativo en la estructura de costos de Gecelca. Así, a septiembre de 2019, los costos totalizaron \$597.937 millones con una variación interanual de +27,21%, explicada por el crecimiento de sus principales componentes: combustibles (+45,47%), depreciaciones (+145,06%), servicios de personal (+13,42%) y mantenimiento (+30,53%). Cabe resaltar el control de los gastos administrativos, los cuales aumentaron en 4,17%, así como los menores gastos por provisión, depreciación y amortización (-28,36%). De esta manera, la utilidad operacional descendió a \$21.443 millones (-73,46%) y el *Ebitda* a \$77.091 millones (-26,45%), con su correspondiente impacto en los márgenes.
- Con base en lo mencionado en el punto anterior, es importante mencionar que 2019 se configuró como un periodo de transición, dada la mayor capacidad de generación respecto a años anteriores y los costos asociados al mantenimiento de las unidades, en conjunto con el cumplimiento de los programas de mejora de las plantas de TEG, el inicio en la amortización de algunas de sus obligaciones financieras y los ajustes en las condiciones de los créditos. De esta manera, la calificadora destaca las estrategias definidas en el plan de negocio enfocadas a optimizar permanentemente la infraestructura y la oferta de valor, al igual que garantizar la atención de los clientes y lograr una adecuada prestación del servicio, situación que beneficiará la generación de excedentes operacionales y netos en los próximos años. Lo anterior,



Comunicado de Prensa

toma relevancia al considerar que, según las proyecciones, Gecelca estima que el 2020 será un periodo de estabilización y crecimiento que repercutirá en la obtención de retornos de Ebitda y patrimonio del 20% y 7%, respectivamente.

- Para determinar la capacidad de pago y perspectivas futuras de Gecelca S.A. E.S.P, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, el aumento de los costos y gastos, a la vez que se contempló el cumplimiento del servicio de la deuda, la consecución de ingresos adicionales por dividendos y la reducción de las obligaciones relacionadas con la liquidación de los contratos de obra para las unidades de Gecelca. Por lo que se concluye que Gecelca cuenta con una adecuada capacidad para cumplir con sus obligaciones, acorde con la calificación asignada.
- Durante los últimos dos años y tras la liquidación del contrato de PPA con Tebsa (mayor generador térmico de Colombia), Gecelca recuperó la senda de crecimiento de su operación, gracias a la entrada en operación de las unidades G3 y G3.2., así como a las estrategias de repotenciación y mantenimiento de las plantas de TEG que han beneficiado los niveles de disponibilidad. Es así como, a septiembre de 2019, obtuvo ingresos por \$670.092 millones, superiores en 11,67% a los reportados en el mismo mes de 2019. Esto, gracias a la evolución de las ventas de energía, principalmente a otros agentes del mercado (+29,85%), rubro que se mantiene como el más significativo (61,87% del total).
- A septiembre de 2019, los costos operacionales ascendieron a \$597.937 millones (+27,21%), explicado por el incremento de las actividades de generación que afectaron principalmente los componentes de: combustibles (+45,47%) y personal (+13,42%), así como por una reducción de las compras de energía (-26,47%), rubros que representaron el 53,17%, 4,46% y 17,64% del total, respectivamente. Al respecto, cabe anotar que la depreciación (+145,06%), rubro que representó el 9,08%, estuvo impactado tanto por el incremento en la generación como por un cambio en el método de cuantificación que implica un gasto mensual cercano a los \$6.000 millones.
- Adicionalmente, dadas las estrategias de optimización de las unidades, los costos asociados a mantenimientos y otros costos de operación crecieron interanualmente 30,53% y 109,52%, hasta representar el 3,37% y 2,42%, en su orden.
- Por su parte, los gastos administrativos crecieron 4,17%, mientras que las provisiones, depreciaciones y amortizaciones presentaron variaciones de -30,35%, -29,07% y +5,73%, respectivamente. Dicha evolución estuvo dada por el incremento de los gastos de personal (+4,10%) y la reducción de las contribuciones (8,90%), así como por menores deterioros de cuentas por cobrar y ajustes en el método de cuantificación de depreciaciones. Sin embargo, las medidas implementadas para mantener el desempeño operacional no fueron suficientes para compensar los impactos sobre los excedentes brutos, por tal razón, el Ebitda se situó en \$77.091 millones y se contrajo 26,45%, frente a septiembre de 2018.
- Finalmente con la información suministrada a septiembre de 2019, en contra de Gecelca cursaban 57 procesos jurídicos con pretensiones por \$10.480 millones (existen tres procesos indeterminados), distribuidos en laborales (87,72%), administrativos (8,77%) y civiles (3,51%). Por probabilidad de fallo, el 5,73% están catalogados como riesgo alto, el 61,83% en medio y el restante (32,44%) en bajo. Al respecto, para mitigar la materialización de hechos adversos, la entidad constituyó provisiones por \$1.620 millones (+1,27% interanualmente). En opinión de la Calificadora, Gecelca cuenta con una baja exposición al riesgo legal, soportado no solo en los mecanismos de gestión definidos, sino también en la evolución de los excedentes netos y su estructura patrimonial, en conjunto con el respaldo brindando por la Nación.

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.