



LAS CEIBAS EMPRESAS PÚBLICAS DE NEIVA E.S.P.

REVISIÓN EXTRAORDINARIA

Acta Comité Técnico No. 531

Fecha: 5 de febrero de 2021

Fuentes:

- Las Ceibas Empresas Públicas de Neiva E.S.P.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Iván Darío Romero Barrios.
Javier Bernardo Cadena Lozano.

Contactos:

Kelly Córdoba Sepúlveda
kelly.cordoba@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

PBX: (57 1) 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO	BB- (DOBLE B MENOS)
CAPACIDAD DE PAGO DE CORTO PLAZO	VrR 3- (TRES MENOS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo las calificaciones **BB- (Doble B Menos)** y **VrR 3- (Tres Menos)** a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de **Las Ceibas Empresas Públicas de Neiva E.S.P.**

La calificación **BB- (Doble B Menos)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es débil y sugiere que existe un nivel de incertidumbre que podría afectar el cumplimiento de las obligaciones. No obstante, puede ser menos vulnerable a acontecimientos adversos que aquellas calificadas en menores categorías.

Por su parte, la calificación **VrR 3- (Tres Menos)** indica que la entidad cuenta con una suficiente capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados. No obstante, los factores de riesgo son mayores, lo que la hace más vulnerable a los acontecimientos adversos que aquellas calificadas en mejores categorías. Es la categoría más baja del grado de inversión.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B y VrR 1 y VrR 3, **Value and Risk Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

Nota. Esta calificación se otorga en cumplimiento de los requisitos establecidos en el Decreto 1068 del 26 de mayo de 2015, emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en la cual se establece la obligación de las empresas descentralizadas de tener vigente en todo momento una calificación de su capacidad de pago para gestionar endeudamiento externo u operaciones de crédito público interno o externo con plazo superior a un año.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación otorgada a **Las Ceibas Empresas Públicas de Neiva E.S.P.**, en adelante **Las Ceibas**, se sustenta en:

- **Motivos de la revisión extraordinaria.** En la calificación inicial del 18 de septiembre de 2020, **Value and Risk** asignó las calificaciones BB-, con perspectiva estable, y VrR 3- a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de Las Ceibas, al considerar, entre otros, un endeudamiento pretendido por \$10.000 millones para financiar parte de las obras incluidas en su planeación estratégica. Sin embargo, luego de una nueva evaluación de las necesidades requeridas, la



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

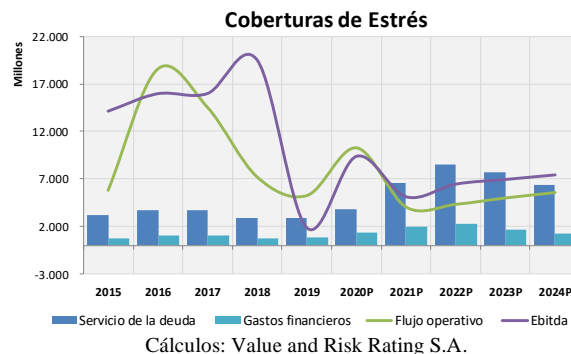
entidad decidió realizar una operación de crédito por \$12.000 millones¹ y adquirir un *leasing* financiero por \$3.100 millones².

De esta manera, para determinar la capacidad de pago de las Ceibas, **Value and Risk** reevaluó los escenarios de estrés, mediante ajustes a variables como el crecimiento de los ingresos, el aumento de los costos y gastos, los niveles de generación de *Ebitda* y contempló la amortización del endeudamiento actual (\$17.483 millones) y pretendido. Con ello, pudo evidenciar que alcanzaría un nivel de endeudamiento máximo para 2021 de 38,75%.

Asimismo, la Calificadora estimó que, bajo dichos escenarios, las coberturas de los intereses y el servicio de la deuda con el *Ebitda* se ubicarían mínimo en 2,59 veces (x) y 0,76x, en su orden, que reflejan una moderada capacidad de pago, aunque se benefician gracias a la magnitud de las depreciaciones y amortizaciones.

Por lo anterior, para **Value and Risk**, el incremento del endeudamiento (el cual sería el más alto evidenciado históricamente) podría implicar mayores presiones en el corto plazo, sin afectar los niveles de riesgo crediticio contemplados en la calificación inicial, pues estos implican la existencia de una mayor incertidumbre que podría afectar el cumplimiento de las obligaciones en el tiempo.

Es así como, hará seguimiento a la ejecución de las estrategias enfocadas a optimizar los recursos, reducir las pérdidas de agua y a recuperar la estabilidad en la generación operativa, acorde con lo definido en su planeación. A esto, se le suma el cumplimiento satisfactorio de los proyectos de inversión, con su correspondiente efecto en la generación de ingresos.



- **Niveles de ejecución presupuestal.** Para 2020, el presupuesto de Las Ceibas totalizó \$86.298 millones, de los cuales a septiembre percibió el 50,80% de los ingresos y comprometió en gastos el 81,37%, lo que resultó en un déficit de \$26.571 millones. Sin embargo, al tener en cuenta únicamente los pagos efectivamente realizados, resultó en un superávit de \$5.797 millones. Cabe mencionar que la menor dinámica se explica por los efectos generados por la coyuntura por el Covid-19

¹ A un plazo de cinco años, incluido uno de gracia y a una tasa indexada.

² A un plazo de tres años.

en el recaudo de los servicios de acueducto y alcantarillado que representaron el 79,34% de lo proyectado.

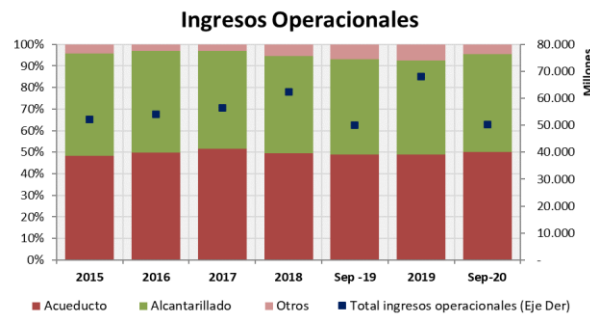
Por otro lado, el comportamiento de los gastos estuvo determinado por los de funcionamiento (72,81%), los de inversión (91,94%) y los de operación (87,67%), que participaron con el 45,75%, 35,66% y 13,87% del total, respectivamente.



Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Acorde con lo señalado en la calificación inicial, para la Calificadora, los resultados presupuestales implican importantes desafíos en el fortalecimiento de los procesos de planeación y gestión de los recursos, a fin de garantizar su disponibilidad y la sostenibilidad de la E.S.P. en el tiempo.

- **Evolución de los ingresos.** Al cierre del tercer trimestre de 2020, los ingresos operacionales de las Ceibas descendieron marginalmente (0,62%) hasta \$50.768 millones, como consecuencia de la disminución de los otros ingresos³ (-59,44%) que no lograron compensarse con el aumento de los de la prestación de servicios de acueducto (+3,73%) y alcantarillado (+4,83%).



Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Si bien **Value and Risk** reconoce que el crecimiento de los ingresos operacionales depende de la dinámica poblacional de su zona de influencia, considera importante que se fortalezcan y ejecuten, dentro los tiempos establecidos, las estrategias encaminadas a la reducción de las pérdidas de agua y la ampliación de la base de usuarios, pues

³ En 2019 presentó ingresos no recurrentes por la venta de los medidores, en cumplimiento del programa de cambio y renovación tecnológica.



son fundamentales para la financiación de las inversiones y el cumplimiento de sus compromisos con terceros.

- **Niveles de rentabilidad.** A septiembre de 2020, los costos operacionales se contrajeron 51,24% y los gastos operacionales incrementaron 15,72% como consecuencia de la reclasificación de algunas cuentas, dada la migración al nuevo aplicativo contable, así como los efectos de la emergencia ocasionada por el Covid-19.

De esta manera, la E.S.P. revirtió la pérdida operacional observada en el mismo mes de 2019 (\$5.398 millones) y obtuvo una utilidad de \$11.872 millones, mientras que el *Ebitda* ascendió a \$18.295 millones (sep-19: \$6.077 millones). Así mismo, al considerar el impacto de los ingresos⁴ (-83,17) y gastos no operacionales, el excedente neto ascendió a \$11.849 millones, frente a los \$332 millones del año anterior y con su correspondiente efecto en los indicadores de rentabilidad.

	2016	2017	2018	2019	sep-19	sep-20
Margen Bruto	26,47%	28,97%	41,73%	25,91%	24,01%	62,72%
Margen Operacional	-7,42%	3,66%	-14,73%	-14,06%	-10,57%	23,38%
Margen Neto	-4,41%	12,98%	4,13%	18,78%	0,65%	23,34%
ROA	-0,69%	2,12%	0,76%	3,62%	0,13%	4,14%
ROE	-0,82%	3,28%	1,13%	5,47%	0,19%	6,35%
Ebitda / Ingresos	29,55%	28,12%	30,91%	-10,21%	11,90%	28,24%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Value and Risk destaca la evolución evidenciada al tercer trimestre de 2020, cuyos resultados se asemejan a los presentados en años anteriores. Por ello, considera que cambios en la calificación asignada estarán supeditados a la puesta en marcha de políticas de austeridad del gasto, primordiales para mantener la generación operativa, robustecer su estructura financiera y apalancar el crecimiento proyectado.

- **Flujo de caja.** A septiembre de 2020, acorde con la dinámica de los ingresos y los costos, el *Ebitda* creció 201% hasta \$18.295 millones. Dichos recursos fueron superiores a las inversiones en capital de trabajo y activos fijos, por lo que obtuvo flujos operativos y libres positivos. Lo anterior, sumado al pago de las obligaciones financieras y las cuentas por convenios, favorecieron el efectivo de libre destinación que sumó \$12.061 millones, monto que le permitiría cubrir casi tres meses de costos y gastos.

A pesar de que las Ceibas cuenta con apropiados niveles de liquidez y que el flujo de caja operativo ha sido positivo en el tiempo, los cuales le han permitido cumplir satisfactoriamente con sus obligaciones, es necesario garantizar los procesos de planeación y prospección que contribuyan a llevar a cabo una eficiente distribución de los recursos y, por ende, favorezcan su estructura financiera en el tiempo.

⁴ En septiembre de 2019 ascendieron a \$4.132 millones, principalmente, por los recursos del Plan Departamental de Aguas.

**BALANCE GENERAL LAS CEIBAS EMPRESAS PÚBLICAS DE NEIVA
DE 2015 A SEPTIEMBRE DE 2020
(CIFRAS EN MILES DE PESOS)**

BALANCE	COLGAAP	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	2015	2016	2017	2018	sep-19	2019	sep-20
ACTIVO	131.718.533	344.570.517	348.495.825	341.832.189	348.542.622	360.284.271	383.465.037
ACTIVO CORRIENTE	50.429.036	37.867.957	33.118.524	25.912.209	41.891.788	30.765.149	47.191.075
Disponibles	26.081.886	18.688.336	16.032.378	14.965.495	30.074.609	17.991.728	17.526.347
Deudores	23.239.563	17.636.300	7.470.977	2.568.537	3.066.650	2.909.750	12.343.892
Venta de bienes	-	-	327.031	380.123	419.111	556.448	585.480
Servicios Públicos	8.042.203	7.896.579	7.143.947	2.188.414	2.647.539	2.353.302	11.758.413
Avances y anticipos entregados	11.902.853	5.759.860	-	-	-	-	-
Anticipos o saldos a favor por impuestos y contribuciones	3.183.295	3.962.021	-	-	-	-	-
Depósitos entregados en garantía (de)	17.840	17.840	-	-	-	-	-
Otros deudores	93.371	-	-	-	-	-	-
Inventarios	997.300	1.243.918	1.139.675	461.067	761.838	460.188	2.359.054
Otros activos	110.287	299.403	8.475.494	7.917.110	7.988.691	9.403.484	14.961.781
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	81.289.497	306.702.560	315.377.301	315.919.980	306.650.834	329.519.122	336.273.962
Propiedad, planta y equipo neto	52.351.254	286.661.563	296.459.082	297.552.966	294.291.439	303.937.781	310.093.645
Inversiones	1.337.855	1.194.602	1.277.564	1.358.038	1.418.847	1.418.847	1.487.178
Deudas de difícil recaudo	10.513.021	12.203.532	11.166.872	11.381.594	8.487.538	8.434.893	8.487.464
Otros deudores	7.210.373	5.638.738	5.611.575	7.220.142	4.171.786	17.501.489	24.047.913
Cuentas por cobrar a costo amortizado	-	-	-	3.393.133	3.647.545	3.844.405	-
Deterioro acumulado	(12.375.962)	-	-	(5.652.530)	(5.715.297)	(5.778.385)	(7.741.769)
Otros activos	22.252.956	1.004.125	862.208	666.637	348.976	160.092	(100.468)
PASIVO	69.124.964	52.405.697	123.275.580	109.789.439	120.563.356	121.486.893	132.818.523
PASIVO CORRIENTE	48.947.010	21.501.988	14.575.546	13.365.856	21.331.903	17.355.825	26.533.935
Cuentas por pagar	37.726.286	13.931.544	7.132.602	6.937.013	8.151.413	6.701.099	15.496.968
Adquisición de bienes y servicios nacionales	2.206.959	2.799.801	1.575.643	1.812.765	1.116.937	2.317.465	4.904.532
Intereses por pagar	49.464	-	-	-	-	-	-
Recursos a favor de terceros	-	1.812.457	1.932.395	1.741.606	5.366.892	1.821.394	7.516.265
Descuentos de nómina	-	4.987	880	4.602	417.556	588.127	1.480.372
Acreedores	211.688	-	-	-	-	-	-
Subsidios asignados	800.208	-	-	-	-	-	-
Distribuciones realizadas a los accionistas	-	2.558.784	-	-	-	-	-
Retención en la fuente e impuesto de timbre	685.586	424.415	-	437.213	113.089	606.960	225.893
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	6.073.235	6.283.261	3.605.356	2.584.552	18.799	32.162	291.440
Impuesto al valor agregado - iva	(5.294)	5.826	-	314.573	172.063	336.658	68.750
Recursos recibidos en administración	27.526.648	-	-	-	-	-	-
Créditos judiciales	177.792	40.798	15.611	15.611	-	-	1.756
Otras cuentas por pagar	-	-	2.717	26.090	946.078	998.333	1.007.960
Beneficios a los empleados	9.337.468	7.515.028	7.442.944	6.428.843	13.180.490	10.654.726	11.036.967
Otros pasivos	1.883.256	55.416	-	-	-	-	-
PASIVO FINANCIERO	11.502.028	8.908.013	9.931.160	8.458.306	13.155.871	18.980.835	17.483.336
PASIVO NO CORRIENTE	8.675.926	21.995.696	98.768.873	87.965.277	86.075.581	85.150.233	88.801.252
Pasivos estimados y provisiones	8.675.926	8.101.569	8.101.570	7.546.988	9.319.124	9.319.124	9.319.124
Beneficios a los empleados	-	2.976.746	3.071.485	2.935.635	5.090.914	3.797.774	3.651.915
Otros pasivos	-	10.917.381	87.595.818	77.482.654	71.665.544	72.033.336	75.830.212
Recursos recibidos en administración	-	10.917.381	8.485.391	4.360.420	1.591.054	5.806.810	5.768.700
Depósitos recibidos en garantía	-	-	-	-	28.953	15.976	15.976
Otros pasivos diferidos	-	-	1.082.914	3.076.697	-	(3.834.987)	-
PATRIMONIO	62.593.569	292.164.820	225.220.246	232.042.750	227.979.266	238.797.378	250.646.514
Capital fiscal	1.169.850	1.169.850	3.980.839	6.603.998	6.603.998	6.603.998	6.603.998
Reservas	21.363.193	21.989.474	21.989.475	21.989.475	29.085.732	29.085.732	29.085.732
Dividendos y participaciones decretados en especie	-	-	-	80.474	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	15.672.961	8.359.028	13.808.152	22.697.410	191.957.637	190.051.065	203.107.648
Resultados del ejercicio	4.745.768	(2.381.468)	7.380.993	2.610.606	331.899	13.056.583	11.849.136
Superávit por donación	346.583	-	-	-	-	-	-
Superávit por valorización	19.180.882	-	-	-	-	-	-
Efecto saneamiento contable	114.332	-	-	-	-	-	-
Impactos por la transición al nuevo marco de regulación	-	263.027.936	178.060.786	178.060.787	-	-	-
PASIVO + PATRIMONIO	131.718.533	344.570.517	348.495.825	341.832.189	348.542.622	360.284.271	383.465.037

**ESTADO DE RESULTADOS LAS CEIBAS EMPRESAS PÚBLICAS DE NEIVA
DE 2015 A SEPTIEMBRE DE 2020**
(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2015	2016	2017	2018	sep-19	2019	sep-20
Ingresos operacionales	52.178.992	54.059.897	56.858.648	63.182.824	51.085.908	69.519.509	50.767.997
Costos de ventas	31.696.226	39.749.768	40.385.366	36.815.841	38.819.515	51.504.399	18.926.780
UTILIDAD BRUTA	20.482.766	14.310.129	16.473.282	26.366.983	12.266.393	18.015.110	31.841.217
Gastos administrativos	10.043.843	12.067.822	12.986.931	18.837.775	15.126.575	25.115.679	17.503.890
Provisiones	6.764.298	5.895.852	1.057.455	16.065.506	1.772.136	1.742.213	1.964.649
Depreciaciones y amortizaciones	355.674	359.033	349.990	767.489	765.665	933.757	500.592
UTILIDAD OPERACIONAL	3.318.951	(4.012.578)	2.078.906	(9.303.787)	(5.397.982)	(9.776.540)	11.872.087
Ingresos financieros	3.111.422	1.837.280	1.096.731	3.735.076	2.915.671	3.217.697	1.359.613
Gastos financieros	759.811	1.054.144	994.753	726.121	600.885	845.251	996.787
Otros ingresos	1.545.774	2.147.215	5.536.603	9.682.981	4.132.465	25.805.365	695.483
Otros gastos	1.016.299	1.299.241	336.494	777.542	717.368	5.344.689	1.081.260
Ajustes de ejercicios anteriores	(1.454.269)	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	4.745.768	(2.381.468)	7.380.993	2.610.606	331.899	13.056.583	11.849.136

**PRINCIPALES INDICADORES LAS CEIBAS EMPRESAS PÚBLICAS DE NEIVA
DE 2015 A SEPTIEMBRE DE 2020**
(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

INDICADORES	2015	2016	2017	2018	sep-19	2019	sep-20
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	52,48%	15,21%	35,37%	32,12%	34,59%	33,72%	34,64%
Pasivo Financiero / Total Activo	8,73%	2,59%	2,85%	2,47%	3,77%	5,27%	4,56%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	16,64%	17,00%	8,06%	7,70%	10,91%	15,62%	13,16%
Pasivo Financiero / Patrimonio	18,38%	3,05%	4,41%	3,65%	5,77%	7,95%	6,98%
Razón Corriente	1,03x	1,76x	2,27x	1,94x	1,96x	1,77x	1,78x
Ebitda	14.129.825	15.973.369	15.991.347	19.532.016	6.076.720	1.836.332	18.295.357
% Crecimiento del Ebitda	58,68%	13,05%	0,11%	22,14%	N.A.	-90,60%	201,07%
Flujo de Caja Operacional	5.765.813	18.560.411	14.516.280	7.174.954	12.743.465	5.211.188	13.082.944
Flujo de Caja Libre sin Financiación	2.370.958	-228.279.150	-2.908.945	2.411.782	10.035.182	9.922.935	2.343.242
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	5,52%	3,60%	5,18%	11,12%	N.A.	10,03%	-0,62%
Variación Gastos Administrativos	-6,36%	20,15%	7,62%	45,05%	N.A.	33,33%	15,72%
Variación Costos	-4,19%	25,41%	1,60%	-8,84%	N.A.	39,90%	-51,24%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	55	53	47	15	16	15	66
Rotación de Inventario (Días)	11	11	10	5	5	3	34
Rotación Proveedores (Días)	25	25	14	18	8	16	70
Ciclo de Caja (Días)	42	38	43	1	14	2	29
Capital de Trabajo	1.482.026	16.365.969	18.542.978	12.546.353	20.559.885	13.409.324	20.657.140
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	39,25%	26,47%	28,97%	41,73%	24,01%	25,91%	62,72%
Margen Operacional	6,36%	-7,42%	3,66%	-14,73%	-10,57%	-14,06%	23,38%
Margen Neto	9,10%	-4,41%	12,98%	4,13%	0,65%	18,78%	23,34%
ROA	3,60%	-0,69%	2,12%	0,76%	0,13%	3,62%	4,14%
ROE	7,58%	-0,82%	3,28%	1,13%	0,19%	5,47%	6,35%
Ebitda / Ingresos	27,08%	29,55%	28,12%	30,91%	11,90%	2,64%	36,04%
Ebitda / Activos	10,73%	4,64%	4,59%	5,71%	2,33%	0,51%	6,41%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	4,37x	-3,81x	2,09x	-12,81x	-8,98x	-11,57x	11,91x
Ebitda / Gasto Financiero	18,60x	15,15x	16,08x	26,90x	10,11x	2,17x	18,35x
Ebitda / Servicio de la Deuda	N.A.	5,02x	4,35x	5,32x	2,88x	0,63x	6,76x
Ebitda / Saldo de la Deuda	1,23x	1,79x	1,61x	2,31x	0,46x	0,10x	1,05x
Flujo operativo / Gasto Financiero	7,59x	17,61x	14,59x	9,88x	21,21x	6,17x	13,13x
Flujo Libre / Gasto Financiero	3,12x	-216,55x	-2,92x	3,32x	16,70x	11,74x	2,35x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	N.A.	5,83x	3,95x	1,95x	6,04x	1,79x	4,84x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	N.A.	-71,70x	-0,79x	0,66x	4,75x	3,42x	0,87x
Flujo Operativo / Capex	1,47x	0,07x	0,64x	0,52x	2,08x	0,33x	1,26x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,81x	0,56x	0,62x	0,43x	2,16x	10,34x	0,96x

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre 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. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com