



Value and Risk mantuvo la calificación B+ a la capacidad de pago de la Distribuidora y Comercializadora de Energía Eléctrica – Dicel S.A E.S.P

Bogotá D.C., 3 de mayo de 2021. El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación **B+ con Perspectiva Negativa** a la capacidad de pago de la **Distribuidora y Comercializadora de Energía Eléctrica – Dicel S.A E.S. P.**

Dicel es una sociedad de carácter comercial, anónima y de capital mixto del orden municipal, constituida en 1997, dotada de autonomía administrativa y patrimonio independiente. Su domicilio principal se encuentra en Santiago de Cali y presta los servicios de comercialización y distribución de energía, así como otros complementarios.

Value and Risk mantiene la perspectiva negativa de **Dicel** teniendo en cuenta que, si bien durante 2020 presentó una mejora en sus resultados financieros, especialmente en los márgenes bruto, operacional y Ebitda, aún se evidencia una posición de liquidez limitada.

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

- Al cierre de 2020, contaba con 12.772 usuarios, principalmente de los sectores comercial (47%), residencial (45,74%) e industrial (5,84%). Frente a 2019, presentó una disminución de 6,26%, debido a la salida de algunos clientes del mercado no regulado, por cuenta de la coyuntura generada por la Covid-19. Por su parte, la energía transada totalizó 734 GWh-año, la cual representó el 1,05% de la demanda nacional. Por ello, mantiene el reto de alcanzar una mayor penetración de mercado, mediante el fortalecimiento de su oferta de valor.
- Durante 2020, adelantó el proceso de búsqueda de un nuevo inversionista que, con inyección de capital, contribuya a mejorar el flujo de caja y saldar algunas deudas financieras, a fin de disminuir los costos asociados, a la vez que obtener un mayor respaldo en la participación de compras de energía a precios más favorables, a través de avales y garantías. Dicho aspecto para la Calificadora es necesario, pues beneficiaría su posición financiera y competitiva. Por ello, realizará seguimiento, ya que, a la fecha, si bien se han recibido propuestas, aún no se evidencia una formalización de capitalización.
- **Value and Risk** reconoce el esfuerzo de **Dicel** por controlar la exposición a las compras de energía en bolsa, que, para 2020, se ubicó en 4,66% (2019: 17,02%). Lo anterior, soportado en la gestión de nuevos contratos de largo plazo, con los cuales podrá cubrir el 90% de la demanda proyectada para el periodo 2021 – 2024. Esto, en conjunto con la renegociación y finalización de contratos anteriores que, durante 2019, impactaron el costo y su competitividad de mercado.
- **Evolución de los ingresos.** Dada la contracción de la demanda de energía frente a febrero de 2020 hasta en un 42% (principalmente por el cierre de centros comerciales y empresas), la Compañía implementó estrategias para incrementar las ventas en el mercado mayorista y en bolsa (a precios favorables), así como la diversificación de productos a través del Centro de Gestión de la Medida (para la toma de lectura de otros agentes) y la venta de servicios de ingeniería, por lo que, los ingresos operacionales disminuyeron 1,94% y alcanzaron \$272.803 millones. Del total, el 55,96% provino del mercado regulado, seguido del no regulado (20,79%) y el mayorista (18,55%), en tanto que, en menor proporción por las ventas en bolsa (3,93%) y la prestación de servicios técnicos (0,77%).
- De acuerdo con **la renegociación de los contratos de compra de energía**, la implementación de una política de austeridad y el menor servicio de la deuda, durante 2020, el perfil financiero de Dicel presentó



Comunicado de Prensa

una mejora frente a lo registrado en 2019. Es así como, los márgenes brutos y operacional, que para el periodo 2018-2019 alcanzaron una media de 6,01% y 0,91%, al cierre de la vigencia se ubicaron en 6,55% y 2,35%, respectivamente.

- Para la Calificadora, Dicel cuenta con una **capacidad de pago limitada**, afectada por la necesidad de recursos para apalancar la operación que se suma a la volatilidad de los resultados netos y la alta competencia, situación que ha implicado un importante crecimiento de su apalancamiento en los últimos años. Por ello, se mantendrá atenta a la evolución de los cupos de crédito y a que continúe garantizando sus compromisos (como hasta la fecha), al igual que al establecimiento y cumplimiento del acuerdo con el Ministerio y a su capacidad de honrarlo en los tiempos estipulados para mitigar riesgos asociados a multas y/o sanciones.
- Al cierre de 2020, **las cuentas por cobrar** totalizaron \$68.752 millones, con una disminución de 12,07%, dados los menores anticipos entregados para la compra de energía (- 50,10%), los cuales participaron con el 30,33% de total. Por su parte, la cartera relacionada con la prestación de los servicios (representó el 44,12%) se incrementó 14,67%, asociado a la dinámica del mercado mayorista y la bolsa. De esta última, se destacan los bajos niveles de morosidad, pues el 84,37% se encuentra vigente, mientras que, aquellas con vencimiento superior a 360 días participó con el 2,11%.
- **Value and Risk** evidencia una limitada posición de liquidez, impactada por las necesidades propias de la operación y el servicio de la deuda, situación que se ajusta a la calificación asignada. Por ello, es fundamental que robustezca continuamente su estructura financiera y lleve a cabo el proyecto de capitalización, con el fin de asegurar la caja para cubrir adecuadamente sus compromisos, toda vez que un eventual incumplimiento en el pago de los contratos de energía pone en riesgo su permanencia en el mercado.
- Con el objeto de evaluar la capacidad de pago de Dicel, la Calificadora elaboró escenarios de estrés en los que tensionó variables como el crecimiento de los ingresos, el aumento de los costos y gastos, niveles moderados de generación de Ebitda, el incremento del endeudamiento en el tiempo y las exigencias de capital de trabajo, acorde con el sector.

En este sentido y dado el perfil del endeudamiento financiero y los altos costos asociados, para Value and Risk, la Compañía cuenta con una débil capacidad para solventar sus obligaciones, toda vez que las coberturas del servicio de la deuda y gastos financieros con el Ebitda se ubicarían en menos de una vez, lo que podría llevarla a incumplir, situación sobre la cual se hará seguimiento.

- De acuerdo con la información reportada, a diciembre de 2020, cursaba en su contra un proceso jurídico con pretensiones por \$808 millones, con una probabilidad de fallo posible y sin provisiones constituidas. En opinión de la Calificadora, se mantiene el perfil de riesgo jurídico alto de la entidad, en línea con el nivel de excedentes obtenidos, la estructura patrimonial y de liquidez. Por esto, es primordial que garantice el monitoreo continuo de las acciones jurídicas para evitar posibles impactos que comprometan su estabilidad financiera.

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.