



CORPORACIÓN AUTÓNOMA REGIONAL DE LOS VALLES DEL SINÚ Y DEL SAN JORGE

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 517
Fecha: 23 de octubre de 2020

CAPACIDAD DE PAGO	BB+ (DOBLE B MÁS)
PECTIVA	ESTABLE

Fuentes:

- Corporación Autónoma Regional de los Valles del Sinú y del San Jorge – CVS.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.

Miembros Comité Técnico:

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

Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres
carlos.tejada@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

PBX: (571) 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores asignó la calificación **BB+ (Doble B Más)** a la Capacidad de Pago de la **Corporación Autónoma Regional de los Valles del Sinú y del San Jorge – CVS**.

La calificación **BB+ (Doble B Más)** 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.

Nota. La presente calificación se otorga dando cumplimiento a 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 **Corporación Autónoma Regional de los Valles del Sinú y del San Jorge – CVS** se sustenta en lo siguiente:

- **Importancia estratégica.** La CVS es un ente corporativo de carácter público creado en 1973, dotado de autonomía administrativa y financiera, patrimonio propio y personería jurídica. Se configura como la máxima autoridad de la administración del medio ambiente y los recursos naturales renovables en su jurisdicción (departamento de Córdoba), a la vez que propende por el desarrollo sostenible, bajo las directrices y pautas legales dictadas por el MADS¹.

La entidad contaba con el Plan de Gestión Ambiental Regional (PGAR) 2002 – 2019 que le permitió orientar la gestión e integrar las acciones de todos los grupos de interés para lograr la sostenibilidad ambiental de la región. Al cierre de 2019, logró una ejecución física de 98%, mientras que del Plan de Acción Institucional (PAI) 2016 – 2019 “Córdoba Hídrica y Biodiversa”, un avance del 98%.

En adición, definió un nuevo PGAR 2020 – 2031 como un instrumento para el manejo de los conflictos socio-ambientales, económicos y culturales, en pro de las acciones de cuidado, gestión y

¹ Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible.



recuperación del ecosistema. Este, está conformado por seis líneas estratégicas, 24 programas y aproximadamente 157 acciones prioritarias, mientras que el PAI 2020 – 2023 “Córdoba Territorio Sostenible” se encuentra articulado con dicho plan, con una ejecución física de 9,89% y financiera de 24,59% a junio de 2020.

Value and Risk destaca la importancia estratégica de la Corporación para la conservación, la ejecución de programas, el desarrollo y el control de políticas ambientales de la región, la cual resalta por su relevancia energética y cultural, así como por su biodiversidad. Lo anterior, aunado a las alianzas y acuerdos de cooperación con entidades gubernamentales y territoriales, fortalecen continuamente la vigilancia y la inversión. Por tanto, considera necesario continuar con dichos mecanismos para mantener el adecuado cumplimiento de su objeto misional y su consolidación como un referente en el manejo ambiental de su zona de influencia.

- **Estructura organizacional y control interno.** Para su funcionamiento, la CVS cuenta con tres subdesdes² a través de las cuales abarca las seis subregiones identificadas y que requieren políticas medioambientales diferenciales, conforme a sus características. Igualmente, la estructura organizacional es acorde al tamaño de la operación y los procesos, respaldada con personal calificado y con una amplia experiencia.

Dicha estructura está en cabeza de la Asamblea Corporativa³, quien elige los miembros del Consejo Directivo y este, al director general, por un periodo de cuatro años. La Dirección se soporta a su vez en la Secretaría General⁴, dos subdirecciones (de Planeación y Gestión Ambiental) y cuatro oficinas⁵ de apoyo funcional. Actualmente, la Corporación cuenta con 77 funcionarios, distribuidos en los de libre nombramiento y remoción (11,69%), carrera administrativa (77,92%) y personal provisional (10,39%).

La Calificadora resalta los parámetros de control estipulados, fundamentados en el Sistema de Gestión de la Calidad (certificado en la norma técnica ISO 9001:2015) y en la oficina de Control Interno, la cual hace seguimiento al modelo estándar, evalúa periódicamente sus componentes, conforme a las actividades desarrolladas para medir el grado de madurez e identifica oportunidades de mejora. En adición, proyecta obtener la certificación ISO 14001:2015 para el Sistema de Gestión Ambiental, aspecto sobre el cual se hará seguimiento.

Si bien la Corporación mantiene una adecuada estructura de control y seguimiento a los procesos misionales, las limitaciones presupuestales y financieras han afectado la continuidad en la actualización de los sistemas y la trazabilidad de la información tendientes a la reducción de los eventos de riesgo, así como la financiación de proyectos

² Sinú Medio, Sinú Bajo y San Jorge.

³ Conformada por los representantes de los entes territoriales bajo su jurisdicción.

⁴ Elegido para el periodo 2020-2023.

⁵ Administrativa y financiera, de control interno administrativo, control interno y asesora de dirección.

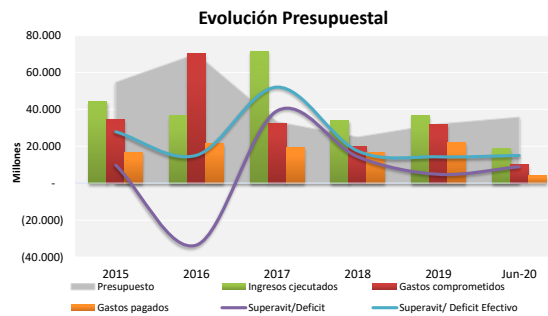


ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

ambientales y la asistencia a iniciativas de preservación y conservación. En este sentido, para la Calificadora, uno de los principales retos de la CVS es robustecer su perfil financiero, en pro de garantizar el afianzamiento de los diferentes programas, alcanzar una mayor autonomía y, por ende, potencializar su capacidad de pago.

- **Evolución presupuestal.** Value and Risk ha evidenciado importantes niveles de volatilidad en el desempeño presupuestal de la Corporación teniendo en cuenta que un alto porcentaje de los recursos recibidos dependen directamente de las gestiones realizadas ante los órganos gubernamentales⁶, con la presentación para aprobación de distintos proyectos y su seguimiento, cuya ejecución conlleva tiempos que sobrepasan las vigencias. Así, la CVS ha obtenido resultados superavitarios medios de \$6.892 millones (2015-2019), con ingresos promedio de 108,31% y compromisos en gastos de 77,57%.

Para 2019, el presupuesto asignado totalizó \$32.084 millones, con un incremento anual de 27,98%, acorde con la apropiación de recursos de otras vigencias (+92,1%). De estos, recaudó el 113,68%, gracias a la dinámica de la sobretasa ambiental (115,16%), las tasas, multas y contribuciones (126,50%) y, las rentas parafiscales⁷ (145,68%), rubros que abarcaron en su conjunto el 76,38% del total programado.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, los compromisos estuvieron determinados por los de inversión (99,45%), principalmente de recurso humano (99,93%) e infraestructura (99,85%), seguido de funcionamiento (96,23%) y servicio de la deuda (99,56%). Así, el superávit cerró en \$4.794 millones, inferior al evidenciado en 2018 (\$14.289 millones), por cuenta de los menores proyectos de inversión financiados.

A junio de 2020, la entidad ha recaudado el 52,91% de un total presupuestado de \$35.803 millones y comprometido en gastos el 28,12%. Los primeros, estuvieron favorecidos por el comportamiento de la sobretasa ambiental (49,10%) y los recursos de capital (81,84%) que incluyen los excedentes financieros de la vigencia, mientras que los gastos, explicados por los de inversión (24,59%) y los de funcionamiento (41,41%). De este modo, registró un superávit por

⁶ Como el Fondo de Compensación Ambiental y el Sistema General de Regalías para proyectos de inversión.

⁷ Incluyen los aportes realizados por las empresas del sector eléctrico.

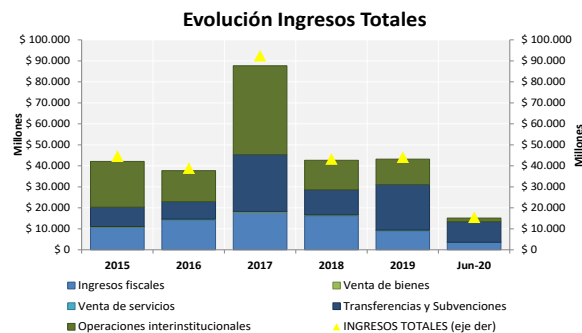


ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

\$8.875 millones, que, si bien mantiene un comportamiento positivo, denota desafíos relacionados con la presentación de proyectos y la gestión de recursos vía cofinanciación y cooperación que contribuyan a la estabilidad presupuestal.

- **Evolución de los ingresos.** Los principales rubros que componen la estructura de ingresos de la CVS abarcan las tasas retributivas y compensatorias⁸, la sobretasa ambiental, los recursos del sector eléctrico⁹, los derechos por otorgamiento de licencias y las demás transferencias destinadas a funcionamiento e inversión.

Al cierre de 2019, los ingresos operacionales alcanzaron \$43.227 millones, con un crecimiento marginal de 1,41%, gracias a la mejor dinámica de las transferencias (+81,67%) que abarcan parte de los recursos por sobretasa ambiental¹⁰, del sector eléctrico¹¹ y los provenientes de la Nación, los cuales representaron el 50,19% del total. Lo anterior, a pesar de las reducciones registradas en las operaciones interinstitucionales¹² (\$12.070 millones, -13,90%), las multas ambientales (-64,50%) y las licencias (-86,96%).



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Del mismo modo, recibe recursos del SGR¹³ destinados a pagar prioritariamente el servicio de la deuda, ya que los compromisos fueron adquiridos antes del 31 de diciembre de 2011. Por ello, en caso de presentarse saldos disponibles se emplean para financiar proyectos de inversión. Al respecto, durante el bienio 2019-2020 han apropiado cerca de \$11.486 millones, los cuales se giran directamente al beneficiario final. En este sentido, sobrepasan las expectativas de estos ingresos, pues bajo la nueva Ley de regalías¹⁴ (que beneficia a los

⁸ Tasas impuestas por la utilización directa o indirecta de recursos naturales, el vertimiento de desechos y por gastos de mantenimiento para la renovación de los recursos naturales.

⁹ Las empresas generadoras de energía eléctrica, con producción potencial mayor a 10.000 Kw, deben transferir el 3% de las ventas brutas a las corporaciones que tengan jurisdicción en el área que se encuentren localizadas.

¹⁰ Reclasificados según Resolución 553 de la Contaduría General a transferencias.

¹¹ Tres electrificadoras hacen presencia en la zona de influencia: Central Hidroeléctrica Urrá, Gecelca S.A. E.S.P. y Ocensa S.A.

¹² Corresponden a proyectos gestionados ante la Nación y cuyos recursos son girados directamente a los beneficiarios finales.

¹³ Sistema General de Regalías.

¹⁴ Ley 2056 de 2020.



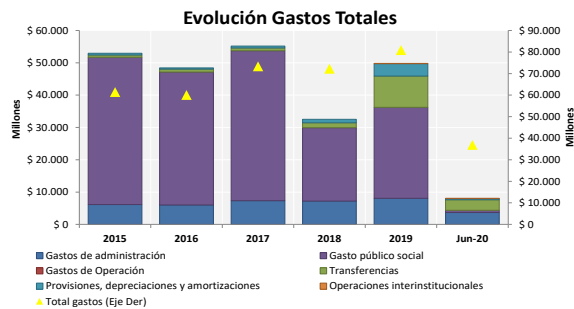
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

territorios productores), se proyecta un incremento hasta \$19.332 millones para el periodo 2021-2022.

A junio de 2020, los ingresos operacionales de la CVS se redujeron interanualmente a \$15.123 millones (-49,62%), debido a la disminución generalizada de sus principales componentes: sobretasa ambiental y transferencias (-19,37%), multas (-59,70%) y operaciones interinstitucionales (-85,81%), por cuenta de la coyuntura sanitaria y económica derivada del Covid-19 que resultó en demoras en el giro de los tributos por parte de los municipios¹⁵, menores proyectos gestionados y la dinámica en el otorgamiento de licencias.

En opinión de **Value and Risk**, los ingresos de la CVS muestran una tendencia volátil, pues en su mayoría no dependen directamente de su gestión, ya que están atados a factores externos que implican cambios constantes en el perfil financiero y en la generación de recursos, con su efecto en la capacidad de pago. No obstante, reconoce que, con el nuevo marco normativo, podrá fortalecer su estructura, aunque con desafíos asociados a la presentación y manejo de proyectos, la optimización de las estrategias administrativas y el cumplimiento permanente de sus objetivos misionales.

- **Estructura de gastos y rentabilidad.** Para 2019, el gasto público social (relacionado con la ejecución de proyectos ambientales) totalizó \$28.130 millones, con un incremento de 23,95%. Esto, aunado al comportamiento de los gastos administrativos¹⁶ (+11,94%), las transferencias¹⁷ y las provisiones de cuentas por cobrar, resultaron en una pérdida operacional de \$6.529 millones, situación contraria a la evidenciada en 2018.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, al incluir el componente no operacional, específicamente los gastos extraordinarios¹⁸ y financieros, así como los rendimientos financieros (\$591 millones), resultó en un resultado neto por -\$12.880 millones, con su correspondiente impacto sobre los índices de

¹⁵ Especialmente de Montería, el cual representa cerca del 50% de los aportes ambientales de la Corporación.
¹⁶ Determinados por los gastos de personal (+16,76%).
¹⁷ Correspondientes a los aportes al fondo de compensación ambiental por \$9.678 millones, desde \$1.510 millones.
¹⁸ Comprendidas por baja de activos, gastos diversos y reclasificaciones, así como ajustes en la amortización de inversiones.



rentabilidad, ROA¹⁹ y ROE²⁰, que cerraron en -17,31% (-25,37 p.p.) y -28,42% (-42,35 p.p.), respectivamente.

CVS	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19	Jun-20
Margen Bruto	-8,11%	-9,16%	47,09%	46,76%	51,05%	34,92%	95,43%
Margen Operacional	-25,64%	-28,56%	37,09%	23,75%	36,81%	-15,10%	47,10%
Margen Neto	-26,96%	-43,52%	39,50%	13,64%	23,87%	-29,80%	33,44%
ROA	-21,56%	-33,67%	52,25%	8,06%	17,94%	-17,31%	14,59%
ROE	-167,91%	579,61%	112,53%	13,93%	27,74%	-28,42%	21,06%
Ebitda / Ingresos	-24,38%	-27,53%	37,72%	26,26%	37,82%	-6,19%	49,56%
Ebitda / Activos	-19,50%	-21,30%	49,90%	15,51%	29,11%	-3,59%	21,98%

Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, acorde con la crisis económica generada por el Covid-19 y la disminución de los ingresos, que conllevaron a un gasto social casi inexistente (\$691 millones; -95,30%), junto a los mayores requerimientos en gastos administrativos (+4,14%) y de transferencias (\$3.242 millones vs. \$425 millones), la utilidad operativa a junio de 2020 alcanzó \$7.123 millones (-35,54%), mientras que la neta, \$5.057 millones (-29,43%). Niveles que, si bien resaltan sobre los resultados de periodos anteriores, estuvieron favorecidos por las condiciones dadas por el aislamiento obligatorio y la imposibilidad de ejecutar diferentes proyectos ambientales. Por lo anterior, la Calificadora estima que al cierre de 2020 la Corporación retornará a los márgenes operacional, *Ebitda* y neto evidenciados en los últimos años.

Si bien la naturaleza de las corporaciones autónomas no se enfoca a la generación de retornos, **Value and Risk** considera como un determinante para la sostenibilidad de la CVS la optimización, eficiencia y control de los gastos administrativos y el fortalecimiento de los ingresos propios, en pro del mejoramiento de los mecanismos de planeación que contribuyan al desarrollo y ejecución de los proyectos de inversión que favorezcan el gasto público social y de su capacidad para responder oportunamente a las obligaciones con terceros, aspectos determinantes para la calificación.

- **Cuentas por cobrar.** A junio de 2020, las cuentas por cobrar netas de la Corporación totalizaron \$16.636 millones, con una reducción interanual de 29,13%, dadas las menores transferencias por cobrar²¹ (\$8.854 millones, -17,34%) y de ingresos no tributarios (\$7.282 millones, -42,67%) que contemplan multas (-17,94%), intereses (-48,27%) y sobretasa ambiental (-42,21%). No obstante, se presentó un incremento en las cuentas de difícil recaudo (\$3.716 millones), toda vez que se trasladaron los giros pendientes de las administraciones municipales correspondientes a vigencias anteriores.

Así, sobresale que la entidad está adelantando los procesos de gestión y recuperación de cartera con base en la normativa que le permite adelantar el cobro coactivo, persuasivo, ejecutivo y, celebrar acuerdos de pago para lograr un recaudo ágil, eficaz, eficiente y oportuno. De este modo y especialmente durante el tercer trimestre de 2020 se han alcanzado importantes niveles de recuperación de cartera, lo que se ha

¹⁹ Activo Total / Utilidad Neta.

²⁰ Patrimonio Total / Utilidad Neta.

²¹ Transferencias del sector eléctrico y de la Nación para funcionamiento.



traducido en un cumplimiento presupuestal de 71,47% del total programado para la vigencia por concepto de contribuciones, tasas y derechos, aspecto ponderado por la Calificadora.

A pesar de lo anterior, evidencia oportunidades de mejora respecto a la consolidación de información de cartera en el aplicativo, pues aún no se obtiene una integración que garantice la clasificación de las cuentas por rangos de mora, lo que imposibilita el seguimiento y la creación de mecanismos puntuales para su normalización. En consideración de **Value and Risk**, dicho aspecto contribuiría a reducir los plazos de vencimiento y llevar a cabo un mejor control de la operación, en beneficio de la generación de caja.

- **Endeudamiento.** A junio de 2020, los pasivos de la Corporación cerraron en \$21.328 millones y decrecieron 24,61% frente al mismo periodo del año anterior, producto de la amortización del crédito (\$16.106 millones; -35,13%), el cual representó el 75,52% del total y corresponde a empréstitos aprobados en 2010 para financiar el Plan Departamental de Aguas y Saneamiento Básico de Córdoba 2008 – 2010, con un cupo inicial de \$60.000 millones y desembolsos parciales conforme a la ejecución de obras. Al respecto, recibió \$54.396 millones y como garantía, pignoró las rentas del sector eléctrico y las regalías de asignación directa.

El cupo tuvo un plazo inicial de diez años, incluidos dos de gracia hasta 2016, cuando la CVS logró una renegociación de la deuda y se amplió el plazo a 2026²². De este modo, logró alivios sobre su perfil de liquidez tras la modificación del SGR²³. Por su parte, las cuentas por pagar totalizaron \$3.421 millones, con una variación de +99,75%, relacionadas en su mayoría con los recursos recibidos del Ministerio de Minas y Energía para el apalancamiento de algunos proyectos ambientales (\$2.524 millones).

Para la presente calificación, la CVS no pretende deuda adicional, por lo que, para **Value and Risk**, mantendrá sus niveles de endeudamiento²⁴ (29,72% a junio) conforme al pago de los empréstitos actuales y un bajo apalancamiento con terceros (16,04% de participación), aunque con un máximo proyectado de 35% para el periodo 2020 – 2024 y bajo escenarios de estrés.

- **Flujo de caja.** Durante el periodo 2015 – 2018, la Corporación registró un *Ebitda* promedio de \$5.906 millones²⁵ que, si bien es superior al presentado en 2019 (-\$2.674 millones), mantiene un comportamiento volátil, dada la dinámica operativa y la evolución de los recursos no recurrentes. Al respecto, los resultados de 2019 fueron insuficientes para suplir los requerimientos de capital de trabajo y las inversiones en *capex*, los cuales estuvieron determinados por mayores

²² En julio de 2020, la CVS solicitó dos periodos de gracia adicionales (2021-2022) para los créditos actuales, además de reducir la tasa de interés pactada en junio de 2013 (DTF+2,2%), aunque dicho ajuste está pendiente de aprobación por parte de la entidad bancaria.

²³ La Ley 1530 de 2012 que redujo las asignaciones por regalías en 2018 y 2019.

²⁴ Pasivo Total / Activo Total.

²⁵ Beneficiados por los resultados positivos de 2017 y 2018, contrario a los evidenciados en 2015 y 2016.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

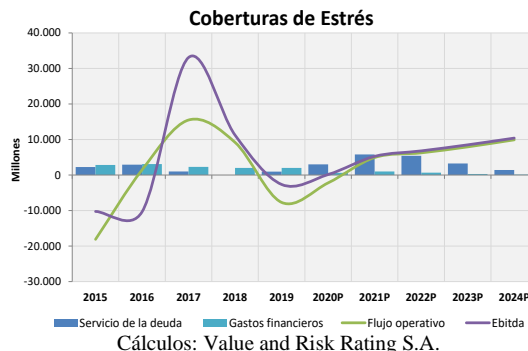
cuentas por pagar, deudores y transferencias por cobrar²⁶ que derivaron en flujos de caja operativo, libre y neto negativos, con su correspondiente reducción en el disponible (-\$840 millones).

Por su parte, a junio de 2020 y en línea con el menor gasto público social, el *Ebitda* se situó en \$7.495 millones que, en conjunto con las variaciones del capital de trabajo y del activo fijo, permitieron generar flujos de caja operativo y libre positivos, solventar el pago de la deuda e incrementar la liquidez hasta \$16.017 millones (+\$2.090 millones). Niveles con los que cubrirían cerca de cinco meses de costos y gastos.

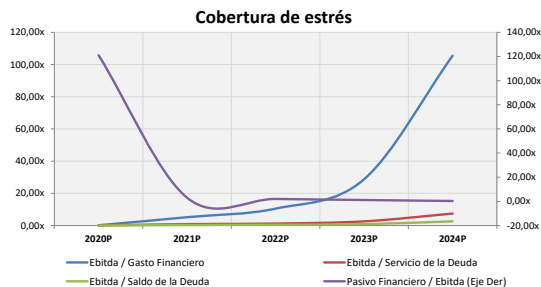
Para **Value and Risk**, la CVS registra una alta volatilidad en la generación de caja que, si bien no depende totalmente de su gestión, denota desafíos respecto al fortalecimiento de las políticas de cobro, la ejecución oportuna de los proyectos y programas, así como la optimización de recursos que beneficien el cumplimiento oportuno y continuo de sus compromisos contractuales.

- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de la CVS, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron algunas variables como el crecimiento de los ingresos, el aumento de costos y gastos, la generación moderada de *Ebitda* y la amortización del endeudamiento actual. Así, pudo establecer que la cobertura del servicio de la deuda y del gasto financiero con el *Ebitda* se ubicaría en promedio en 2,45 veces (x) y 30,03x, mientras que, la relación pasivo financiero sobre el *Ebitda* llegaría a una media de 25,55x.

Si bien para la Calificadora el perfil financiero de la Corporación es estrecho y denota retos en la consolidación de estrategias de robustecimiento, destaca que los recursos que garantizan el pago de la deuda provienen del SGR y son de destinación específica, manejados por medio de un encargo fiduciario que prioriza su pago. Esto, le otorga certeza al cumplimiento de la operación de crédito. Aun así, es importante que realice un estricto control de los requerimientos y propenda por el fortalecimiento de los ingresos propios, pues cambios significativos en su perfil financiero podrían impactar la capacidad para suplir otras obligaciones, en detrimento de la calificación.



²⁶ Transferencias del sector eléctrico y recursos de la nación para funcionamiento. A partir de 2019 incluyen los ingresos del SGR y la reclasificación de los municipios que cobran la sobretasa ambiental por recaudo. Según resolución Contaduría General 553 de 2018.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Contingencias.** Según la información suministrada por la CVS, actualmente cursan en su contra 70 procesos contingentes con pretensiones por \$45.036 millones, relacionados en su mayoría con acciones de reparación directa (49,87%) y controversias contractuales (19,81%). De estos, el 77,27% presentan probabilidad de fallo medio, mientras que el 4,39% alta y el restante, baja.

En opinión de **Value and Risk**, el perfil de riesgo jurídico de la Corporación es moderado, pues la materialización de dichos procesos podría repercutir significativamente en su estructura financiera, al contemplar tanto la proporción de las cuantías sobre el patrimonio (\$50.427 millones) como las provisiones constituidas (\$135 millones²⁷) y la valoración reflejada en los estados financieros (\$4.903 millones). Por tanto, es importante reforzar el seguimiento y control de las acciones jurídicas y la estimación de su probabilidad de fallo, a la vez que consolidar las herramientas de información legal para disminuir la exposición y anticiparse a un posible impacto negativo.

²⁷ Se provisiona cuando se tiene una sentencia en contra en primera o segunda instancia o si se está próximo a dictar un fallo que se estime pueda ser adverso.



CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

El Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, de acuerdo con las funciones establecidas en la Ley 99 de 1993, tiene la facultad de dirigir y coordinar los procesos de planificación y ejecución armónica de las actividades de las entidades integrantes del Sistema Nacional Ambiental (SINA) y entre ellas, de las Corporaciones Autónomas Regionales y de Desarrollo Sostenible (CAR), de las cuales actualmente existen 33 a nivel nacional.

Estas entidades se definen como entes corporativos de carácter público, integrados por las entidades territoriales, encargados por la regulación de administrar dentro del área de su jurisdicción, el medio ambiente y los recursos naturales renovables y, propender por el desarrollo sostenible del País.

En adición, la Ley establece los aspectos relacionados con las rentas para su financiación, entre las que se destacan los recursos provenientes de la sobretasa ambiental (cuya base es el impuesto predial municipal), las transferencias del sector eléctrico, las tasas retributivas, la utilización de aguas y el SGR. Dichos recursos deben ser transferidos a las CAR con periodicidad mensual, bial o en la medida que se recaudan.

PERFIL DE LA CORPORACIÓN

La Corporación Autónoma Regional de los Valles del Sinú y San Jorge (creada bajo la Ley 13 de 1973) tiene como objeto adelantar las políticas, planes, programas y proyectos sobre medio ambiente y recursos naturales renovables en el departamento de Córdoba, así como dar aplicación a las disposiciones legales sobre su protección, administración, manejo y aprovechamiento, conforme las directrices del MADS.

Asimismo, asesorar a las entidades territoriales en la formulación de planes de educación ambiental formal y ejecutar programas de educación ambiental no formal, conforme a las pautas de la política nacional. En adición, otorga concesiones, permisos, autorizaciones y licencias ambientales para el uso, aprovechamiento o movilización de los recursos naturales renovables, forestales y el manejo de cuentas hidrográficas.

Para ello, cuenta con una sede principal y tres subseces administrativas: 1) Sinú Medio, en el

municipio de Montería, 2) Sinú Bajo, en Loric y, 3) San Jorge, en el municipio de Ayapel, al sur-oriente del Departamento.

PLAN DE GESTIÓN AMBIENTAL Y PLANES DE ACCIÓN

La planificación estratégica de largo plazo de la Corporación se define a través del PGAR 2020 – 2031, como un instrumento de proyección territorial para la administración y el manejo de los recursos naturales y las estructuras ecosistémicas que los soportan.

Está dividido en seis líneas estratégicas, las cuales identifican las responsabilidades y los compromisos de cada uno de los actores del SINA territorial y orientan la gestión y la acción de la CVS, así:

- 1) Ordenamiento ambiental del territorio desde la estructura ecológica principal.** Línea estratégica hace énfasis especial en el papel de los determinantes ambientales, con los instrumentos de ordenamiento ambiental del territorio ya definidos por la CVS, que se fortalecen con las acciones que los planes nacionales de desarrollo establecen como obligaciones para el Estado.
- 2) Conocimiento, conservación y manejo de la biodiversidad en el marco de la sostenibilidad.** Definido para manejar, restaurar y conservar la estructura ecológica principal (EEP), la cual sostiene y provee a todas las actividades productivas del departamento de Córdoba.
- 3) Gestión integral frente al cambio climático en el territorio.** Tiene el objetivo de disminuir la vulnerabilidad de los ecosistemas estratégicos mediante acciones orientadas a la adaptación climática, con base en la conservación y el manejo de los ecosistemas como medida de ajuste socio-ambiental.
- 4) Prevención y control de la degradación ambiental del territorio.** Se ha identificado con el fin de prevenir y controlar los procesos que llevan a la degradación de los ecosistemas, en especial, los relacionados con la importante contaminación de los cuerpos de agua que reciben residuos sólidos y sustancias químicas resultantes de los procesos productivos



- 5) **Fortalecimiento y coordinación institucional en el SINA regional, para la gestión ambiental sostenible.** Enfocada en la estructuración y generación de información en temas relativos a la administración de los recursos naturales y sus ecosistemas y al impacto del cambio climático en el Departamento y su afectación a la economía.
- 6) **Educación ambiental y participación estructural para la gobernanza y la gestión territorial.** Estipulado para generar mecanismos y/o procesos incluyentes, equitativos y dinámicos (respetuosos del tiempo y del ámbito espacial y sociocultural de las poblaciones locales) que conlleven al reconocimiento de la importancia de la conservación, el cuidado y el uso apropiado del territorio, desde el reconocimiento y la valoración de la estructura ecológica principal.

El presupuesto proyectado para la vigencia 2020 – 2031 asciende a \$413.679 millones, cuya financiación provendrá de distintas fuentes. Por su parte, a través del PAI 2020 – 2023 se articulan los programas operativos que se ejecutarán en el cuatrienio.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Máxima autoridad ambiental en su zona de influencia.
- Referente regional en la ejecución y proyección de planes de conservación y preservación de fauna y recursos hídricos.
- Destacables resultados en la ejecución de los planes de acción institucional y ambiental.
- Procesos de calidad acordes con las certificaciones ISO 9001:2015.
- Amplia experiencia de los directivos y funcionarios en la administración de recursos renovables.
- Aceptable posición de liquidez para solventar la operación y los compromisos de deuda.
- Respaldo de los ingresos del SGR y su asignación directa para soportar el servicio de la deuda, con mejores proyecciones para los próximos años.

Retos

- Robustecer los mecanismos de presentación y ejecución de proyectos para cumplirlos dentro de las anualidades.
- Cumplir con los requerimientos necesarios para lograr la certificación en el Sistema de Gestión Ambiental.
- Alcanzar las metas plasmadas en el Plan de Acción y el PGAR.
- Mantener el fortaleciendo de las fuentes de información científica y económica acerca de la biodiversidad y de los ecosistemas de su zona de influencia para generar planes eficientes de conservación, recuperación, educación y capacitación ambiental.
- Lograr parámetros de manejo y ejecución de los recursos que se proyectan recibir del SGR para los próximos años, en beneficio de la conservación ambiental en el Departamento.
- Continuar con las gestiones para fortalecer el recaudo de la cartera y reducir los niveles de morosidad, en pro de su flujo de caja.
- Hacer especial seguimiento a las presiones presupuestales y financieras que podrían presentarse en el marco de la crisis ocasionada por el Covid-19.
- Mantener políticas de austeridad en el gasto administrativo que contribuyan con la generación de resultados crecientes y sostenidos.
- Propender por la estabilidad en la generación de recursos propios.
- Dar continuidad al seguimiento y control de los procesos contingentes, así como al robustecimiento de su defensa jurídica, a fin de evitar impactos materiales en la estructura financiera.

BALANCE GENERAL CORPORACIÓN AUTÓNOMA REGIONAL DE LOS VALLES DEL SINÚ Y DEL SAN JORGE DE 2015 A JUNIO DE 2020
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

BALANCE	COLGAAP	COLGAAP	COLGAAP	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	2015	2016	2017	2018	jun-19	2019	jun-20
ACTIVO	52.693.073	48.701.841	66.297.689	72.138.057	83.315.141	74.422.500	71.754.914
ACTIVO CORRIENTE	28.036.574	16.040.014	34.872.804	27.804.544	39.528.909	34.000.472	32.653.854
Disponible	15.141.358	4.130.378	14.043.656	14.767.612	16.055.271	13.927.471	16.017.356
Caja	-	-	-	-	6.826	-	8.600
Depósitos en instituciones financieras	15.141.358	4.130.378	14.043.656	11.989.156	13.067.122	8.856.002	10.340.079
Equivalentes al efectivo	-	-	-	2.778.456	2.981.324	5.071.469	5.668.677
Inversiones	-	-	-	-	-	-	-
Deudores	12.895.216	11.909.636	20.829.149	13.036.932	23.473.638	20.073.001	16.636.498
Ingresos no tributarios	5.881.394	6.929.393	10.094.058	10.434.982	12.701.788	6.363.315	7.281.800
Tasas	2.108.110	1.881.521	2.060.332	2.040.875	2.163.930	646.295	544.817
Multas	-	-	-	3.286.353	3.173.596	2.607.171	2.604.232
Intereses	1.564.079	1.831.850	2.351.110	2.292.489	2.494.483	1.188.178	1.290.352
Licencias	11.503	128.245	208.416	150.001	100.230	86.032	86.032
Sobretasa ambiental al impuesto predial	1.709.995	1.957.567	2.750.304	-	4.769.548	1.835.639	2.756.367
Deudas de difícil recaudo	-	-	-	719.365	719.365	3.920.679	3.716.995
Transferencias por cobrar	254.182	821.714	1.287.448	2.594.632	10.711.564	13.329.546	8.854.217
Deterioro acumulado	-	-	-	(719.365)	(719.365)	(3.920.679)	(3.716.995)
Otros deudores	34.368	79.411	22.750	7.317	60.286	380.140	500.482
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	24.656.499	32.661.827	31.424.885	44.333.513	43.786.231	40.422.028	39.101.060
Propiedad, planta y equipo neto	7.351.541	7.393.106	7.470.743	38.294.720	38.077.327	37.773.994	37.489.889
Propiedad, planta y equipo	10.711.461	11.929.936	10.686.662	41.669.289	41.751.846	41.570.183	41.624.828
Depreciación acumulada	(2.000.816)	(1.861.232)	(1.856.815)	(3.374.570)	(3.674.519)	(3.796.189)	(4.134.939)
Provisiones para protección de ppe (cr)	(1.359.104)	(2.675.598)	(1.359.104)	-	-	-	-
Otros activos	17.304.958	25.268.721	23.954.142	6.038.794	5.708.904	2.648.034	1.611.171
Avances y anticipos entregados	-	-	-	5.509.009	5.172.167	2.112.668	1.077.406
Intangibles	896.846	878.633	872.834	612.691	621.016	619.077	619.077
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(379.281)	(361.841)	(354.127)	-	(84.278)	(83.711)	(85.312)
Valorizaciones	16.787.393	24.751.929	23.435.436	-	-	-	-
Amortización acumulada de bienes entregados a terceros (cr)	-	-	-	(82.907)	-	-	-
PASIVO	45.927.787	51.531.112	35.514.728	30.388.538	28.289.268	29.107.969	21.327.898
PASIVO CORRIENTE	5.958.934	17.005.107	8.486.925	5.308.808	3.461.519	7.041.791	5.221.467
Cuentas por pagar	5.237.153	16.352.442	8.076.248	3.348.331	1.712.806	5.072.356	3.421.249
Adquisición de bienes y servicios nacionales	1.512.797	7.845.096	1.055.526	1.272.775	172.683	2.430.012	476.207
Transferencias por pagar	113.706	90.441	10.048	10.284	-	518.214	-
Intereses por pagar	376.833	-	1.827.597	-	-	-	-
Recursos a favor de terceros	-	-	-	752.082	131.092	233.193	267.655
Descuentos de nómina	-	-	-	7.001	57.986	11.033	10.351
Acreedores	1.169.266	1.102.828	457.363	-	-	-	-
Retención en la fuente e impuesto de timbre	553.443	808.869	490.064	18.843	16.591	455.491	76.299
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	1.188.925	1.335.247	616.218	7.317	7.417	86.759	7.317
Avances y anticipos recibidos	36.414	36.414	36.414	-	-	-	-
Recursos recibidos en administración	-	4.971.481	3.280.194	-	-	-	-
Créditos judiciales	285.769	162.066	302.824	103.061	59.014	59.014	59.014
Otras cuentas por pagar	-	-	-	1.176.969	1.268.023	1.278.640	2.524.405
Beneficios a los empleados	154.054	102.322	65.677	1.070.469	1.012.793	1.197.791	1.062.601
Pasivos estimados	567.727	550.343	345.000	345.000	135.000	135.000	135.000
Provisión para contingencias	567.727	550.343	345.000	345.000	135.000	135.000	135.000
Otros pasivos	-	-	-	545.008	600.920	636.644	602.617
Avances y anticipos recibidos	-	-	-	2.600	2.600	2.600	2.600
Recursos recibidos en administración	-	-	-	542.408	597.908	597.908	597.908
Anticipo de impuestos	-	-	-	-	413	36.136	2.109
PASIVO FINANCIERO	39.968.853	34.526.005	27.027.803	25.079.730	24.827.749	22.066.178	16.106.431
Corto plazo	-	-	-	-	-	-	-
Largo plazo	39.968.853	34.526.005	27.027.803	25.079.730	24.827.749	22.066.178	16.106.431
PATRIMONIO	6.765.286	(2.829.271)	30.782.961	41.749.519	55.025.873	45.314.531	50.427.016
Capital fiscal	1.350.296	(9.944.933)	(26.053.351)	7.312.622	7.447.845	7.452.428	7.508.057
Resultados de ejercicios anteriores	-	-	-	-	40.408.837	50.852.590	37.972.523
Resultados del ejercicio	(11.359.821)	(16.398.775)	34.639.554	5.814.483	7.165.349	(12.880.067)	5.056.856
Ganancias o pérdidas por planes de beneficios a los empleados	-	-	-	3.842	3.842	(110.420)	(110.420)
Efecto del saneamiento contable	-	(1.222.074)	(1.222.075)	-	-	-	-
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones (DB)	(12.582)	(15.418)	(16.603)	-	-	-	-
Impactos por la transición al nuevo marco de regulación	-	-	-	28.618.572	-	-	-
PASIVO + PATRIMONIO	52.693.073	48.701.841	66.297.689	72.138.057	83.315.141	74.422.500	71.754.914

ESTADOS DE RESULTADOS DE LA CORPORACIÓN AUTÓNOMA REGIONAL DE LOS VALLES DEL SINÚ Y DEL SAN JORGE DE 2015 A JUNIO DE 2020

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2015	2016	2017	2018	jun-19	2019	jun-20
Ingresos	42.142.846	37.682.217	87.704.613	42.626.151	30.017.000	43.226.662	15.123.204
Gasto público social	45.559.073	41.132.848	46.406.272	22.694.709	14.692.550	28.129.939	691.054
UTILIDAD BRUTA	(3.416.227)	(3.450.631)	41.298.341	19.931.442	15.324.450	15.096.723	14.432.150
Gastos de administración	6.145.560	6.008.972	7.335.001	7.229.412	3.547.495	8.092.329	3.694.324
Gastos de Operación	-	-	-	-	-	-	-
Transferencias	712.251	916.152	881.235	1.510.417	425.354	9.678.481	3.242.493
Provisiones	339.400	218.688	364.817	580.001	-	3.260.231	-
Depreciaciones y amortizaciones	193.268	165.759	189.950	488.240	301.321	594.940	372.335
UTILIDAD OPERACIONAL	(10.806.706)	(10.760.202)	32.527.338	10.123.372	11.050.281	(6.529.258)	7.122.998
Ingresos financieros	1.374.575	783.779	164.182	309.033	105.964	590.817	98.913
Gastos financieros	2.834.086	3.067.150	2.280.291	1.987.565	1.102.506	1.973.791	1.378.570
Otros ingresos	350.116	13.181	55.336	327.185	301.798	307.485	320.459
Otros gastos	14.318	18.867	19.669	2.957.542	3.190.187	5.199.305	1.039.263
Operaciones interinstitucionales	-	-	-	-	-	76.015	67.681
Ajustes de ejercicios anteriores	570.598	(3.349.516)	4.192.658	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	(11.359.821)	(16.398.775)	34.639.554	5.814.483	7.165.349	(12.880.067)	5.056.856
UTILIDAD NETA	(11.359.821)	(16.398.775)	34.639.554	5.814.483	7.165.349	(12.880.067)	5.056.856

PRINCIPALES INDICADORES CORPORACIÓN AUTÓNOMA REGIONAL DE LOS VALLES DEL SINÚ Y DEL SAN JORGE DE 2015 A JUNIO DE 2020

INDICADORES	2015	2016	2017	2018	jun-19	2019	jun-20
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	87,16%	105,81%	53,57%	42,13%	33,95%	39,11%	29,72%
Pasivo Financiero / Total Activo	75,85%	70,89%	40,77%	34,77%	29,80%	29,65%	22,45%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	87,03%	67,00%	76,10%	82,53%	87,76%	75,81%	75,52%
Pasivo Financiero / Patrimonio	590,79%	-1220,31%	87,80%	60,07%	45,12%	48,70%	31,94%
Razón Corriente	4,70x	0,94x	4,11x	5,24x	11,42x	#VALOR!	6,25x
Ebitda	-10.274.038	-10.375.755	33.082.105	11.191.613	11.351.601	-2.674.087	7.495.333
% Crecimiento del Ebitda	N.A.	0,99%	-418,84%	-66,17%	1,43%	-123,89%	-33,97%
Flujo de Caja Operacional	-18.117.447	1.454.694	15.484.937	9.171.695	-441.464	-7.722.699	10.180.801
Flujo de Caja Libre sin Financiación	-25.844.023	1.241.684	15.253.017	-24.770.879	-3.413.781	-12.764.749	9.306.087
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	N.A.	-10,58%	132,75%	-51,40%	-65,77%	1,41%	-49,62%
Variación Gastos Administrativos	N.A.	-2,22%	22,07%	-1,44%	-51,64%	11,94%	4,14%
Variación Costos	N.A.	-9,72%	12,82%	-51,10%	-68,34%	23,95%	-95,30%
Rotación de ingresos tributarios (Días)	50	66	41	88	76	53	131
Rotación tasas y Sobretasas (Días)	160	130	137	68	139	165	236
Rotación de Inventario (Días)	0	0	0	0	0	0,0	0
Rotación Proveedores (Días)	12	69	8	20	2	31	124
Ciclo de Caja (Días)	38	-2	33	68	74	22	7
Capital de Trabajo	-17.891.213	-35.491.098	-641.924	-2.583.995	11.239.641	4.892.503	11.325.957
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	-8,11%	-9,16%	47,09%	46,76%	51,05%	34,92%	95,43%
Margen Operacional	-25,64%	-28,56%	37,09%	23,75%	36,81%	-15,10%	47,10%
Margen Neto	-26,96%	-43,52%	39,50%	13,64%	23,87%	-29,80%	33,44%
ROA	-21,56%	-33,67%	52,25%	8,06%	17,94%	-17,31%	14,59%
ROE	-167,91%	579,61%	112,53%	13,93%	27,74%	-28,42%	21,06%
Ebitda / Ingresos	-24,38%	-27,53%	37,72%	26,26%	37,82%	-6,19%	49,56%
Ebitda / Activos	-19,50%	-21,30%	49,90%	15,51%	29,11%	-3,59%	21,98%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	-3,81x	-3,51x	14,26x	5,09x	10,02x	-3,31x	5,17x
Ebitda / Gasto Financiero	-3,63x	-3,38x	14,51x	5,63x	10,30x	-1,35x	5,44x
Ebitda / Servicio de la Deuda	-4,57x	-3,57x	32,77x	N.A.	11,92x	-2,81x	N.A.
Ebitda / Saldo de la Deuda	-0,26x	-0,30x	1,22x	0,45x	0,46x	-0,12x	0,47x
Flujo operativo / Gasto Financiero	-6,39x	0,47x	6,79x	4,61x	-0,40x	-3,91x	7,39x
Flujo Libre / Gasto Financiero	-9,12x	0,40x	6,69x	-12,46x	-3,10x	-6,47x	6,75x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	-8,05x	0,50x	15,34x	N.A.	-0,46x	-8,11x	N.A.
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	-11,48x	0,43x	15,11x	N.A.	-3,59x	-13,41x	N.A.
Flujo Operativo / Capex	-2,25x	7,02x	57,87x	0,29x	-5,26x	-104,06x	115,39x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	-3,89x	-3,33x	0,82x	2,24x	2,19x	-8,25x	2,15x

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 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