



## EMPRESAS MUNICIPALES DE CALI EMCALI E.I.C.E. E.S.P.

Acta Comité Técnico No. 590  
Fecha: 29 de abril de 2022

### CALIFICACIÓN INICIAL

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO	A- (A MENOS)
CAPACIDAD DE PAGO DE CORTO PLAZO	VrR 2 (DOS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

**Fuentes:**

- Emcali E.I.C.E. E.S.P
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP

**Miembros Comité Técnico:**

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

**Contactos:**

Viviana Páez Pazos  
[viviana.paez@vriskr.com](mailto:viviana.paez@vriskr.com)

Erika Tatiana Barrera Vargas  
[erika.barrera@vriskr.com](mailto:erika.barrera@vriskr.com)

PBX: (571) 526 5977  
Bogotá (Colombia)

**Value and Risk Rating** asignó las calificaciones **A- (A Menos)** y **VrR 2 (Dos)** a la **Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo** de las **Empresas Municipales de Cali – Emcali E.I.C.E. E.S.P.**

La categoría **A- (A Menos)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es buena. Si bien los factores de protección se consideran adecuados, las compañías o emisiones pueden ser más vulnerables a acontecimientos adversos que aquellas calificadas en mejores categorías.

Por su parte, la calificación **VrR 2 (Dos)** indica que la entidad cuenta con una buena capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados. Sin embargo, esta capacidad es inferior en comparación con entidades calificadas en mejor categoría, por lo que puede ser susceptible a deteriorarse ante acontecimientos adversos.

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.** 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 **Empresas Municipales de Cali E.I.C.E. E.S.P.**, en adelante **Emcali**, se sustenta en lo siguiente:

- **Posicionamiento.** Emcali es una empresa multiservicios de carácter industrial y comercial del estado constituida en 1931, como establecimiento descentralizado del orden municipal<sup>1</sup>, con personería jurídica, patrimonio propio e independiente y autonomía administrativa. Su objeto social incluye la prestación de servicios públicos domiciliarios de comercialización y distribución de energía, acueducto, alcantarillado, telecomunicaciones, entre otros, principalmente en Cali y Yumbo (Valle del Cauca).

<sup>1</sup> Pertenece 100% al municipio de Santiago de Cali.



Con el fin de favorecer el crecimiento de la operación, la entidad firmó el Acuerdo 0489 de 2020, que le permite prestar todos los servicios contemplados en la Ley 142 y 143 de 1994<sup>2</sup> y normas especiales, que incluyen el alumbrado público, el aseo, la generación de energías renovables, el tratamiento de aguas residuales y el aprovechamiento de residuos. Asimismo, la construcción y operación de redes, la implementación de soluciones de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TICs), entre otros. Aspectos que si bien son ponderados por la Calificadora, implican la adaptación de la estructura operativa y la especialización de los colaboradores para hacer frente a las nuevas líneas de negocio, motivo por el cual hará seguimiento.

Al cierre de 2021, Emcali contaba con 676.145 suscriptores en acueducto y 649.547 en alcantarillado, en su mayoría pertenecientes a los estratos 1, 2 y 3 (67%), con un crecimiento anual de 2,18%, gracias a la ejecución del plan de instalaciones, al desarrollo urbanístico y a su condición de monopolio natural. Su infraestructura para la prestación de los servicios es adecuada, soportada en cinco plantas de tratamiento de agua potable (PTAP) y una de aguas residuales (PTAR), además de 24 estaciones de bombeo, 47 tanques de almacenamiento, 4 pozos y fuentes de abastecimiento como los ríos Cauca y Cali.

**Value and Risk** destaca la gestión activa para garantizar la continuidad y disminuir las pérdidas de agua, que incluye la optimización de redes, la regulación en el suministro, el cambio de medidores y la sectorización. En este sentido, durante el último año, Emcali registró indicadores de ICTAC<sup>3</sup> e IRCA<sup>4</sup> de 99,98% y 0,14%, respectivamente, mientras que para el IPUF<sup>5</sup>, mantuvo la senda decreciente, pues este se ubicó en 15,15 m<sup>3</sup>/suscriptor/mes, por debajo de la meta definida (16,89 m<sup>3</sup>/suscriptor/mes).

Por su parte, en la unidad de energía, la entidad se consolida como el mayor comercializador en el mercado regulado<sup>6</sup> y no regulado de la región con una participación, a 2021, de 88,85% y 47,27%, en su orden, así como con un agregado de 73,5% en las ventas en el Sistema de Distribución Local. Al cierre del año, contaba con 724.848 usuarios en el mercado regulado (+1,79%), de los cuales el 69% correspondían a los estratos 1, 2 y 3, mientras que en el no regulado registró 359 clientes (-2,97%).

Ahora bien, en línea con los mantenimientos preventivos, el establecimiento de incentivos por cumplimiento de metas de calidad y las mejoras en el sistema de distribución, los indicadores que miden la frecuencia y duración de las interrupciones (SAIFI y SAIDI) fueron inferiores a los máximos establecidos (9 veces y 14,89 horas), al situarse en 7,87 veces (x) y 12,40 horas, respectivamente.

<sup>2</sup> Establecen el régimen de los servicios públicos domiciliarios, actividades complementarias y la generación, interconexión, transmisión, distribución y comercialización de electricidad.

<sup>3</sup> Índice de Continuidad de Acueducto.

<sup>4</sup> Índice de riesgo de la calidad del agua para consumo humano.

<sup>5</sup> Índice de pérdidas por usuario facturado.

<sup>6</sup> Conformado por los usuarios con demanda inferior a 55 MWh.



Respecto a la unidad de telecomunicaciones y conectividad, al cierre de 2021, Emcali atendía a 333.127 usuarios, correspondientes a telefonía (64,21%), internet (30,32%) y televisión (5,46%). De estos, el 86,66% corresponde a hogares, seguido por comerciales y oficiales (13,34%). Frente a 2020, presentó una disminución de 10,41%, al considerar el bajo nivel de fibra óptica de sus líneas (9% del total), que limita la oferta de paquetes, la personalización del servicio y los incrementos en banda ancha, a la vez que implica costos asociados a robos de cobre, deterioro por humedad, inestabilidad en el servicio y mayor inversión en capital.

De este modo, la Calificadora estará atenta a los avances en el plan de reorientación del modelo, con el cumplimiento de las metas de modernización, la mejora en la oferta de servicios, la participación en proyectos municipales<sup>7</sup> y la generación de eficiencias, en pro de lograr punto de equilibrio en esta línea de negocio.

- **Direccionamiento estratégico.** El Plan Estratégico 2018-2023 de Emcali se encuentra soportado en seis focos: 1) mejorar los procesos internos, 2) evolucionar y desarrollar mercados, 3) lograr una sostenibilidad financiera, 4) cambiar el modelo de gobernanza, 5) reconvertir el negocio de telecomunicaciones y 6) proteger el medio ambiente.

Lo anterior, con el fin de consolidarse como la principal empresa multiservicios, con proyección macro regional en el sur occidente del País, mediante la construcción de un modelo corporativo con estándares internacionales, la oferta de servicios TICs, la innovación de productos, así como la implementación de un sistema integral de gestión de activos, la mayor productividad y la utilización sostenible de los recursos.

En el último año, enfocó sus esfuerzos a garantizar la prestación de los servicios bajo un escenario retador a causa de las protestas sociales y la Pandemia. Así, realizó inversiones para garantizar la expansión y optimización de la infraestructura, a través de la generación de energía fotovoltaica y el cambio de líneas y subestaciones eléctricas, amplió la cobertura de fibra óptica, desarrollo alianzas con plataformas de *streaming* y avanzó en el construcción de un canal de aducción y filtración de agua, en línea con los objetivos del Plan Maestro de Acueducto y Alcantarillado (PMAA).

**Value and Risk** pondera las estrategias de Emcali orientadas al robustecimiento permanente de su capacidad operativa y al desarrollo de nuevos servicios y proyectos, que favorecen su posición y contribuyen al progreso de la región. En este sentido, considera primordial que mantenga el fortalecimiento de los mecanismos que garanticen la continuidad de su planeación y el apropiado uso de los recursos, en beneficio de la sostenibilidad financiera.

<sup>7</sup> Emcali planea participar del proyecto “Ciudad Inteligente” liderado por el municipio de Cali, que pretende optimizar los servicios tecnológicos, energéticos, de movilidad y seguridad, entre otros.

- **Exposición al riesgo del precio de energía en bolsa.** Durante 2021, la exposición a la compra de energía en bolsa se mantuvo en niveles controlados, al totalizar 18%, aunque superior a la del año anterior (8%). Esto, como resultado de la consecución de contratos de compra de energía de largo plazo para el mercado regulado y no regulado, que le han permitido a Emcali garantizar la cobertura de la demanda proyectada hasta el 82,47% para 2021.

**Value and Risk** destaca la capacidad de Emcali para asegurar la prestación del servicio en el tiempo y la estabilidad de los precios al usuario final, mediante la gestión de los contratos de compra de energía, pues para el periodo 2022–2024 cuenta con contratos que cubren en promedio el 87% de la demanda proyectada para el mercado regulado y no regulado, además de vigencias futuras aprobadas (\$3,08 billones), que respaldan la compra de energía.

- **Evolución presupuestal.** Sobresale el desempeño presupuestal de Emcali, apalancado en la evolución del componente operacional, con indicadores de ejecución promedio, en el periodo 2017-2020, de 98,27% para ingresos y 90,56% para gastos, lo cual le ha permitido generar excedentes presupuestales en cada vigencia.

Para 2021, el presupuesto de la entidad totalizó \$3,5 billones (+7,09%), de los cuales recaudó el 99,79% y comprometió en gastos el 91,94%. De los ingresos, el rubro más significativo correspondió a la venta de servicios (70,38%) con una ejecución de 100,61%, gracias a la recuperación de la demanda y la finalización de las medidas temporales implementadas por la Nación para mitigar los impactos del Covid-19, mediante el desmonte de los subsidios a los usuarios y el ajuste de las tarifas.

Por su parte, la apropiación de los gastos estuvo determinada por los de operación y funcionamiento, con ejecuciones de 99,86% y 89,07% y participaciones de 46,54% y 25,48% del total, en su orden. De este modo, presentó un superávit presupuestal y de efectivo de \$274.716 millones y \$837.479 millones, respectivamente.



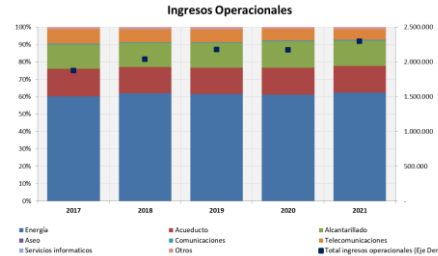
Fuente: Emcali E.I.C.E. E.S.P.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

De este modo, para la Calificadora es fundamental la continua optimización de los mecanismos de planeación y control de los recursos, con el fin de que cumplir con las proyecciones establecidas en la anualidad y mantener adecuados niveles de recaudo.

- **Evolución de los ingresos.** Acorde con el aumento de las tarifas y los usuarios, el desarrollo urbanístico de la región y los esfuerzos por



disminuir los niveles de pérdidas de agua y energía, al cierre de 2021, los ingresos operacionales de Emcali totalizaron \$2,31 billones, con un incremento anual de 5,72%.



Fuente: Emcali E.I.C.E. E.S.P.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Al respecto, los de energía crecieron 7,84% favorecidos por los de comercialización<sup>8</sup> (+7,85%) que aportaron el 92,10% del total, gracias a la modificación de la estructura de ingresos<sup>9</sup> y las continuas políticas de fidelización de clientes. De este modo, la Calificadora considera esencial que la entidad cumpla con las metas de inversión y calidad estimadas, que aunadas a la innovación en la comercialización, la generación de energías renovables y el almacenamiento, favorecerán su crecimiento.

En cuanto a los ingresos de acueducto y alcantarillado (29,72% del total), al cierre de 2021 presentaron un crecimiento de 2,91%, dado el incremento de los usuarios, la actualización tarifaria y las mejoras de la capacidad instalada. Finalmente, los de telecomunicaciones y conectividad (con una participación del 6,08%) disminuyeron 1,04%, especialmente en las líneas de datos y televisión, por la menor capacidad en banda ancha y programación frente a la competencia.

**Value and Risk** destaca la activa gestión de la entidad para robustecer su estructura de ingresos, la cual durante el último año le permitió retornar a la senda de crecimiento y contrarrestar los efectos adversos de la Pandemia y las protestas sociales. De este modo, es primordial que Emcali continúe implementando estrategias para incentivar la consecución y fidelización de usuarios (especialmente en telecomunicaciones), generar factores diferenciadores en su portafolio de productos y servicios, lograr nuevas alianzas y ejecutar los proyectos de inversión, en pro de su competitividad.

- **Niveles de rentabilidad.** Al cierre de 2021, los márgenes bruto y operacional de Emcali se ubicaron en 23,59% y 9,53%, respectivamente, superiores a los registrados en 2020 y al promedio del último trienio (20,96% y 6,98%). Lo anterior, acorde con el crecimiento controlado de los costos (+2,75%), conformados en su mayoría por los de energía (+1,24%, 68,61% del total), las políticas de

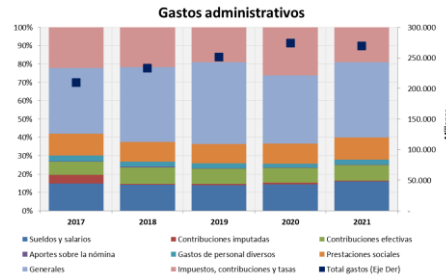
<sup>8</sup> Incluyen los ingresos por el consumo de energía del mercado regulado y no regulado y los provenientes de la venta de energía prepago.

<sup>9</sup> Acorde con la Resolución 015 de 2018, el plan de inversiones aprobado por la CREG se reconoce en la estructura tarifaria. Asimismo, se eliminó el riesgo de la demanda en la formación del precio, al pasar a un ingreso asegurado.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

austeridad y los menores gastos por impuestos<sup>10</sup> y provisiones (principalmente de cartera).



Fuente: Emcali E.I.C.E. E.S.P.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, al incluir el incremento de los ingresos no operacionales, originados en los mayores rendimientos financieros (\$177.442 millones) y el ajuste en el cálculo actuarial de pensiones que implicó una reducción en el pasivo y una recuperación por \$163.141 millones, así como la dinámica de los otros gastos (especialmente por los financieros), el *Ebitda* y la utilidad neta totalizaron \$429.361 millones y \$522.516 millones, respectivamente, en mejor posición frente a 2020 (\$342.312 millones y \$49.389 millones). Situación que benefició los indicadores de rentabilidad, ROA<sup>11</sup> y ROE<sup>12</sup>, que se situaron en 6,87% y 12,03%, en su orden.

Al respecto, el margen *Ebitda* de la unidad de energía creció 5,63 p.p. hasta 13,17%, a pesar del incremento en el costo de compra de energía por la variación del Índice de Precios al Productor (IPP). Caso contrario, se evidenció en la unidad de acueducto y alcantarillado y de telecomunicaciones, pues los márgenes disminuyeron a 46,15% (-2,86 p.p.) y -20,32% (-0,23 p.p.), en su orden, dados los mayores honorarios, tasas retributivas y precios de los insumos, además de la carga operacional.

	2017	2018	2019	2020	2021
Margen Bruto	18,78%	21,78%	19,72%	21,37%	23,59%
Margen Operacional	4,95%	8,49%	6,81%	5,63%	9,53%
Margen Neto	-0,48%	4,85%	8,36%	2,26%	22,64%
ROA	-0,12%	1,23%	2,56%	0,69%	6,87%
ROE	-0,27%	2,78%	4,82%	1,23%	12,03%
Ebitda / Ingresos	18,88%	19,20%	16,68%	15,68%	18,61%
Ebitda / Activos	4,70%	4,86%	5,10%	4,76%	5,64%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

**Value and Risk** pondera la consolidación de las estrategias encaminadas al fortalecimiento de la estructura financiera, que le han permitido a Emcali mantener indicadores de rentabilidad y *Ebitda* sostenibles durante los últimos dos años y en mejor posición frente a lo registrado antes de la Pandemia. No obstante, para la Calificadora es indispensable que la entidad logre una mayor penetración de mercado

<sup>10</sup> Dada la eliminación de un impuesto adicional interpuesto en 2020 por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD).

<sup>11</sup> Utilidad Neta / Activo.

<sup>12</sup> Utilidad Neta / Patrimonio.



y revierta la tendencia negativa del *Ebitda* de la unidad de telecomunicaciones, mediante la optimización de la planta de personal, la infraestructura de red y la oferta de productos y servicios.

- **Endeudamiento.** Al cierre de 2021, el pasivo de Emcali alcanzó \$3,27 billones (+3,26%), con un endeudamiento<sup>13</sup> total y financiero<sup>14</sup> de 42,94% (-1,10 p.p.) y 10,86% (-1,45 p.p.), respectivamente.

El pasivo no corriente se consolida como el principal rubro, con una participación de 54,19% y una disminución anual de 4,38%, dada la actualización del pasivo pensional que totalizó \$1,03 billones y ocasionó reducción del rubro de beneficios a empleados (-14,66%). Al respecto, la entidad cuenta con un patrimonio autónomo con el Consorcio Pensiones Emcali S.A. E.S.P. 2015<sup>15</sup>, mediante el cual cubre el 100% del pasivo post empleo-pensiones, y se encuentra adelantando la cesión de las obligaciones, en beneficio de su estructura financiera.

Por su parte, el endeudamiento financiero se situó en \$826.541 millones (-6,61%), correspondiente a la deuda con la Nación<sup>16</sup>, cuya amortización inició en 2016 (por un periodo de 10 años), con pagos trimestrales y una tasa indexada a la DTF+2,6% E.A.

Lo anterior, acorde con los Conpes 3750 de 2013 y el 3858 de 2016<sup>17</sup> (con sus respectivos otrosí), a partir de los cuales se elaboró un plan de inversiones para acueducto y alcantarillado para el municipio de Cali por \$2,05 billones. De estos, la Nación se comprometió a aportar \$1,36 billones (correspondientes al 100% del capital que le adeuda Emcali y a \$239.474 millones de intereses), cuya amortización se ha cumplido acorde a las cuotas pactadas. En este sentido, es de anotar que en caso de que Emcali pretenda endeudamiento adicional, este debe ser aprobado previamente por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público

**Value and Risk** destaca la ejecución de proyectos de inversión por más de \$80.000 millones financiados con los intereses de la deuda, así como los mecanismos direccionados a controlar el endeudamiento. No obstante, al considerar los montos de las cuotas de 2024 y 2025 (\$351.480 millones cada una), es necesario que la entidad continúe fortaleciendo su gestión presupuestal y de prospección, para cumplir oportunamente con los pagos y mantener una adecuada liquidez.

Finalmente, el pasivo operacional creció 56,71% hasta \$670.435 millones, compuesto principalmente por la adquisición de bienes y servicios (\$313.211 millones), los impuestos (\$173.303 millones) y los recursos a favor de terceros (\$120.187 millones).

- **Cuentas por cobrar.** Como resultado del crecimiento de la operación y las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional en el marco de la

<sup>13</sup> Pasivo / Activo.

<sup>14</sup> Pasivo financiero / Activo

<sup>15</sup> Fiduciaria Bancolombia y el Fondo de Pensiones y Cesantías Protección.

<sup>16</sup> Dicho crédito tiene pignoradas las acciones de EPSA S.A. E.S.P.

<sup>17</sup> Por medio del cual se hace una modificación al Conpes 3750 de 2013.



Pandemia<sup>18</sup>, al cierre de 2021, las cuentas por cobrar brutas de Emcali crecieron 5,37% hasta \$549.721 millones (7,22% del activo). Por su parte, las deudas de difícil recaudo totalizaron \$232.737 millones, conformadas principalmente por las del servicio de energía (50,88%) y telecomunicaciones (19,22%), que en el periodo analizado crecieron 44,49%. Del total, por tipo de servicio, el de energía participó con el 63,23% del total, seguido por el de acueducto (13,60%), alcantarillado (12,67%) y telecomunicaciones (10,50%).

Ahora bien, por edad de mora, el 15,08% correspondió a deudas mayores a 60 meses, el 27,40% a deudas ente 7 y 60 meses, el 6,31% a las que se encuentran entre 3 y 6 meses, mientras que el 21,96% a corrientes y el 29,25% a acuerdos de pago, entre otros. Por su parte, las provisiones totalizaron \$249.895 millones, monto que representó el 36,15% del total de cartera. En este sentido, para **Value and Risk** es fundamental que Emcali propenda por el robustecimiento continuo de los mecanismos de recaudo y control de cartera, en pro de mantener niveles controlados de morosidad, favorecer el recaudo y la generación de caja.

- **Flujo de caja.** Al cierre de 2021, el *Ebitda* alcanzó \$429.361 millones con un crecimiento anual de 25,43%, que junto con una mayor financiación con proveedores, derivó en un flujo operacional suficiente para cubrir las inversiones en activos fijos. Lo anterior, sumado al aumento de los ingresos no operacionales, resultó en un flujo de caja libre antes de financiación positivo.

Ahora bien, al incluir el servicio de la deuda y el costo financiero, así como las variaciones de los activos y pasivos no corrientes<sup>19</sup>, al cierre de la vigencia Emcali registró un flujo de caja neto de \$184.955 millones, con lo cual el efectivo libre totalizó \$872.066 millones<sup>20</sup>, monto que le permitiría cubrir cerca de cinco meses de costos y gastos.

Para **Value and Risk** la posición de liquidez de Emcali es suficiente para responder con el pago de sus obligaciones. De esta manera, si bien reconoce que se mantienen retos en la generación de resultados operacionales para la unidad de telecomunicaciones, considera que los avances logrados en el último año (especialmente en infraestructura) junto con el apoyo del Municipio y el fortalecimiento de las políticas de gobierno corporativo, han favorecido la generación de ingresos, la continuidad en la ejecución de proyectos y por ende, la capacidad de pago, acorde con la calificación asignada.

Por tanto, estará atenta a la consolidación de las estrategias dirigidas a la optimización continua de la planta física y al desarrollo de nuevos productos que respondan a los continuos cambios en las preferencias

<sup>18</sup> Durante el 2020, el Gobierno Nacional impartió medidas para asegurar los servicios dada la Pandemia, por lo que Emcali realizó la reconexión del servicio a más de 25.000 usuarios, difirió las facturas a los usuarios de estratos 1, 2, 3 y 4, a la vez que ofreció alternativas de pago a los estratos 5 y 6 y a los sectores industriales y comerciales.

<sup>19</sup> Constituidos principalmente por la reserva financiera actuarial para cubrir el pago del pasivo pos-empleo.

<sup>20</sup> Corresponde principalmente a los recursos administrados según contrato de Fiducia del Consorcio Emcali por \$872.064 millones.



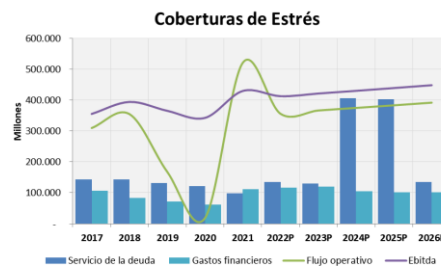


ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

de los usuarios, como factores determinantes en su crecimiento y sostenibilidad financiera.

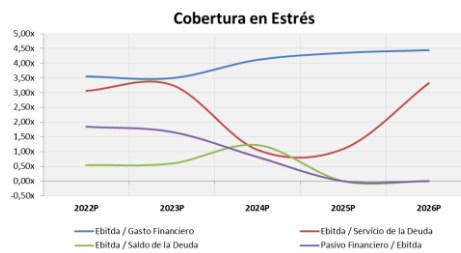
- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de Emcali Value and Risk elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, aumento de costos y gastos, niveles moderados de generación de *Ebitda* y la amortización del endeudamiento actual y pretendido.

De esta manera, se pudo establecer que la cobertura de gastos financieros a través del *Ebitda* se ubicaría mínimo en 3,49 veces, mientras que, sobre el servicio de la deuda se mantendría en niveles cercanos a 1,06 veces. Por su parte, la relación pasivo financiero sobre *Ebitda* se ubicaría en 1,85 veces, en línea con la calificación otorgada. No obstante, cambios en el perfil de endeudamiento que impliquen mayores exigibilidades y menor generación de *Ebitda* podrán tener impacto sobre la calificación asignada.



\* Impactos por transición a normas internacionales.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora la gestión Emcali para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es buena.

Lo anterior, teniendo en cuenta la mejora continua del Sistema de Control Interno (SCI), con la implementación del Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG) y la metodología del MECI<sup>21</sup>, a la vez que la certificación ISO 9001-2015 para la operación y mantenimiento de sistemas de distribución eléctrica y laboratorios acreditados.

Sobresale la firma del Convenio Marco de Gobernabilidad entre Emcali y el municipio de Cali, orientado adoptar buenas prácticas en

<sup>21</sup> Modelo Estándar de Control Interno.



administración y control, para favorecer el proceso de toma de decisiones y mejorar las relaciones con los grupos de interés. Asimismo, facilita el acceso a recursos de capital y garantiza la autonomía en el proceso de selección y nombramiento de los servidores. En este sentido, para **Value and Risk** uno de los principales desafíos de la entidad es la consolidación y aplicación adecuada de dicho Convenio, a la vez que el robustecimiento continuo de la política de transparencia en la gestión de contratos.

Por su parte, durante el último año, participó en diferentes programas sociales orientados a la prestación de servicios a familias vulnerables, a la implementación de paneles solares y la realización de mesas de trabajo con diferentes líderes territoriales. En cuanto a la gestión ambiental, cuenta con programas de restauración ecológica, de manejo integral de residuos, a la vez que de uso eficiente y ahorro de agua y energía, entre otros.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, en contra de Emcali cursan 1.309 procesos con pretensiones por \$366.712 millones, de los cuales el 10,03% están clasificados como probables y se encuentran totalmente provisionados. Por tipo de proceso, están conformados por los administrativos (80,12%), laborales (18,45%) y civiles (1,43%).

Al respecto, **Value and Risk** pondera el continuo robustecimiento de la defensa jurídica, así como las coberturas de aquellos procesos de mayor riesgo. Sin embargo, teniendo en cuenta el monto total de las pretensiones, en opinión de la Calificadora Emcali registra un riesgo legal medio, por lo que es primordial que mantenga el permanente monitoreo de las acciones jurídicas para evitar posibles impactos que comprometan su estabilidad financiera.



### CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

En Colombia, el sector de acueducto y alcantarillado están regulados por la Constitución Política de 1991 y la Ley 142 de 1994, en las cuales se detallan las condiciones de calidad y continuidad. Además, son los órganos de control y dirección ambiental (Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, la SSPD y la CRA), quienes dictan, formulan, rigen y controlan la operación, las tarifas y los subsidios de los prestadores de dichos servicios.

Por su parte, son las diferentes entidades de tipo oficial, privado y mixto, así como las organizaciones autorizadas, las entidades descentralizadas y los particulares, quienes ejercen el monopolio (cedido por la Nación) de la prestación de los servicios a nivel urbano y rural, y sobre quienes recaen los retos de optimización, inversión y ampliación de la capacidad instalada

Si bien existen condiciones disímiles en términos topográficos, geográficos y disponibilidad de recursos, la mayor parte de la población y asentamientos en Colombia se concentra en las zonas Andina, Caribe y Pacífica, recorridas por las grandes cuencas de los ríos Magdalena y Cauca, donde se visualizan áreas de gran disponibilidad hídrica, así como la mayor demanda.

No obstante, en los últimos años se han presentado restricciones en el abastecimiento por baja cantidad de agua disponible en municipios que presentan situaciones e infraestructura sensible a las sequías o variaciones de la oferta del recurso hídrico, generadas por condiciones climáticas.

Por lo que existen retos y oportunidades orientados a aumentar la capacidad de captación, inversión, almacenamiento y control de pérdidas, así como a la ampliación de coberturas, a través de las plantas de tratamiento y estructuras de medición de volúmenes y caudales de agua. De este modo, según el último censo poblacional (2018), la cobertura media a nivel nacional para acueducto y alcantarillado llega a 86,6% y 76,3%, en las zonas urbanas y rurales.

De otro lado, además de las tarifas reguladas y los esquemas de cobro por consumo, sobresale la gestión de los subsidios, en el cual junto con la contribución al cargo fijo se establecen porcentajes

de subsidio para el consumo, solamente hasta el rango denominado “consumo básico”. Sin embargo, el 70% del consumo total residencial a nivel nacional, se ubica sobre dicho nivel.

Esto conlleva a la necesidad de que los prestadores y entes territoriales identifiquen, cuantifiquen y adelanten los procesos o gestiones para cubrir los costos por subsidio al consumo, como la actualización catastral y la estratificación socioeconómica, de manera que en el evento que no sean equilibrados con los sobrepagos aportados por los otros estratos o usos, se generen e implementen mecanismos para otorgamiento del subsidio. Además, se mantienen los direccionados al mejoramiento de los sistemas de gestión de calidad, los procesos administrativos y el seguimiento a los procesos contingentes.

En este contexto, **Value and Risk** considera relevante fortalecer las estrategias coordinadas entre entidades sectoriales e intersectoriales para disminuir los niveles de pérdidas de agua, con el fin de mejorar los niveles de macro y micromedición, a la vez la implementación de programas de descontaminación.

Adicionalmente, reconoce las dificultades del sector durante la Pandemia y los desafíos de mediano plazo orientados a propender por su sostenibilidad financiera, entender las expectativas de los consumidores y, sobre todo, la necesidad de contar con la tecnología como un aliado para ampliar cobertura, calidad y continuidad de los servicios, así como mejorar la atención a los usuarios.

**Entorno sector energía.** Este sector opera bajo la dirección del Ministerio de Minas y Energía (MME), el Departamento Nacional de Planeación y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, los cuales delegaron la planeación del sistema a la Unidad de Planeación Minero-Energética, así como la regulación a Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) y el control y la vigilancia en la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios. Por su parte, la operación del Sistema Interconectado Nacional y la administración del mercado están en cabeza de la empresa XM, filial de Interconexión Eléctrica (ISA).



De otro lado, los servicios de generación y comercialización, así como la compra/venta de energía se regula según el tipo de mercado. El mercado regulado (cuyas transacciones son inferiores a 55 MWh) debe cumplir con la estructura tarifaria establecida por la CREG y el no regulado (superiores o iguales a 55 MWh), según el precio es pactado libremente mediante un proceso de negociación entre las partes.

Es de anotar que durante el último año se recuperó la demanda energética nacional hasta 74.117 GWh (+2,63%) gracias a la progresiva reactivación industrial y comercial luego de los mayores impactos evidenciados en 2020 por la Pandemia.

Por su lado, durante 2021, la generación del Sistema Interconectado Nacional registró un decrecimiento anual de 0,83% y se ubicó en 73.610 GWh, la cual está concentrada en generación hidráulica (74,99%) y térmica a carbón y gas (15,65%).

En opinión de **Value and Risk**, el sector energético mantiene una robusta estructura, con una amplia capacidad de generación y distribución en el País. Esto, sumado a que los lineamientos regulatorios le ha permitido satisfacer la demanda de energía, sin interrupciones importantes en los últimos años.

Si bien dicha capacidad puede verse afectada por condiciones de extrema sequía, teniendo en cuenta la alta concentración en generación hidráulica, los proyectos de generación adicionales, así como los incentivos para la exploración de otras fuentes, contribuirán a la estabilidad de la oferta y del precio, y por tanto a la sostenibilidad del sector.

### PERFIL DE LA ENTIDAD

Empresas Municipales de Cali E.C.A. E.S.P. se constituye como una empresa industrial y comercial del Estado de la orden municipal, constituida en 1931. Presta los servicios públicos domiciliarios de energía, acueducto, alcantarillado y telecomunicaciones, principalmente en Cali y Yumbo, además de las actividades incluidas en Acuerdo 0489 de 2020, por medio de las cuales busca fortalecer su operación y mejorar su competitividad.

Es una entidad descentralizada del municipio de Santiago de Cali.

### POSICIONAMIENTO DE MERCADO

La entidad ostenta una posición monopólica en la prestación de servicios de acueducto y alcantarillado, además de ser la mayor comercializadora en el mercado no regulado en Cali.

Respecto al mercado de telecomunicaciones, cuenta con una participación de 36% en el segmento de telefonía básica, mientras que en internet participó con el 17,2% y en televisión con el 4,4%.

Por su parte, según los ingresos operacionales a 2020, Emcali se posicionó en el cuarto puesto entre las 500 más grandes de la región, a la vez que se consolida como la principal empresa pública prestadora de servicios en el suroccidente colombiano.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Posicionamiento y trayectoria en el área de influencia.
- Robustos mecanismos de planeación y ejecución presupuestal.
- Apoyo del municipio de Cali, con acompañamiento en la ejecución de proyectos y como generador de ingresos.
- Respaldo de la Nación a través del documento Conpes 3750.
- Monopolio en la prestación del servicio de acueducto y alcantarillado en el municipio de Cali. Asimismo, es el principal comercializador en el mercado no regulado de su zona de influencia.
- Evolución creciente de la base de suscriptores, en línea con el desarrollo urbanístico de la zona.
- Cubrimiento del riesgo exposición a bolsa, mediante contratos de largo plazo en la compra de energía, con vigencias futuras aprobadas.
- Niveles destacables de cobertura, calidad y continuidad en el servicio, para las unidades de negocio de energía y acueducto y alcantarillado.
- Certificaciones de calidad en la prestación de servicio y acreditaciones de laboratorios.



**ENTIDADES DESCENTRALIZADAS**

- Robustecimiento continuo del sistema de control interno y las políticas de gobierno corporativo.
- Ejecución de proyectos, en pro de la capacidad y eficiencia en la prestación de servicios.
- Derecho irrevocable de uso del cable submarino del Pacífico que le permite prestar servicios de telecomunicaciones con mayor capacidad.
- Crecimiento sostenido de los ingresos, en las unidades de acueducto, alcantarillado y energía.
- Generación permanente de *Ebitda*.
- Adecuada posición de liquidez.
- Buenas prácticas de gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.
- Continuar con la mejora de los márgenes e indicadores de rentabilidad y propender por su estabilidad en el tiempo.
- Mantener controlados los niveles de endeudamiento.
- Robustecer continuamente los mecanismos de seguimiento a los procesos contingentes, con el fin de mitigar el riesgo jurídico y los impactos a su estructura financiera.

**Retos**

- Ejecutar dentro de los tiempos establecidos los proyectos del plan de negocio, en pro de mejorar su participación de mercado y hacer frente a los nuevos competidores.
- Continuar robusteciendo las alianzas estratégicas, en beneficio del crecimiento de ingresos.
- Ejecutar procesos que fomenten la innovación tecnológica para evitar el rezago frente a la competencia, específicamente en lo relacionado en telecomunicaciones.
- Realizar un estricto seguimiento a la evolución de la cartera y morosidad.
- Asegurar una adecuada gestión del flujo de caja, con el propósito de garantizar el cumplimiento de sus obligaciones y la sostenibilidad de la operación.
- Dar continuidad a los proyectos direccionados a disminuir las pérdidas de agua.
- Mantener el crecimiento de los niveles de *Ebitda* en energía, acueducto y alcantarillado, así como ejecutar oportunamente las estrategias enfocadas a generar resultados operativos en la unidad de telecomunicaciones.
- Dado el importante número de organizaciones sindicales, Emcali tiene el reto de lograr negociaciones colectivas que limiten el impacto sobre su estructura financiera con el objeto de asegurar su sostenibilidad futura.
- Continuar con las estrategias de robustecimiento de los ingresos y control de costos, que contribuyan a mejorar su perfil financiero y capacidad de pago.
- Alcanzar un margen *Ebitda* positivo en la unidad de telecomunicaciones.

**DESEMPEÑO PRESUPUESTAL DE EMCALI E.I.C.E. E.S.P. DE 2017 A 2021**  
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRESUPUESTO (pesos)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Presupuesto</b>	2.838.969.557.216	3.030.409.290.814	3.288.841.569.943	3.267.628.767.667	3.499.459.209.505
<b>Ejecucion de Ingresos</b>	93,75%	101,95%	100,33%	97,05%	99,79%
<b>Ejecucion de Gastos</b>	84,85%	93,81%	92,49%	91,11%	91,94%
Ingresos Ejecutados	2.661.646.802.600	3.089.559.719.378	3.299.823.874.527	3.171.141.554.708	3.491.947.346.883
Gastos Comprometidos	2.408.968.594.500	2.842.717.886.059	3.041.835.204.038	2.977.061.277.964	3.217.231.478.211
Gastos Pagados	2.190.949.908.115	2.611.159.151.621	2.775.458.077.132	2.691.334.844.594	2.654.468.113.992
<b>Superavit/ Deficit Efectivo</b>	<b>470.696.894.485</b>	<b>478.400.567.757</b>	<b>524.365.797.395</b>	<b>479.806.710.114</b>	<b>837.479.232.891</b>
<b>Superavit/Deficit</b>	<b>252.678.208.100</b>	<b>246.841.833.319</b>	<b>257.988.670.489</b>	<b>194.080.276.744</b>	<b>274.715.868.672</b>

**BALANCE GENERAL EMCALI E.C.I.E. E.S.P. DE 2017 A 2021**  
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

BALANCE	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>ACTIVO</b>	<b>7.559.232.331</b>	<b>8.104.417.773</b>	<b>7.162.022.274</b>	<b>7.187.137.571</b>	<b>7.610.527.322</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.290.213.331</b>	<b>1.446.500.423</b>	<b>1.498.032.222</b>	<b>1.448.903.931</b>	<b>1.680.449.820</b>
<b>Disponible</b>	<b>737.309.464</b>	<b>737.026.850</b>	<b>744.236.081</b>	<b>688.966.612</b>	<b>875.316.342</b>
<b>Deudores</b>	<b>318.412.133</b>	<b>346.021.713</b>	<b>402.966.515</b>	<b>521.686.817</b>	<b>549.720.969</b>
Venta de bienes	403.687	213.154	170.262	6.433.382	5.092.883
Prestación de servicios	8.681.561	2.214.321	2.569.521	2.805.505	2.239.806
Servicios Públicos	268.888.672	308.533.703	355.929.345	472.546.152	497.222.872
Otros deudores	40.438.213	35.060.535	44.297.387	39.901.778	45.165.408
<b>Préstamos por cobrar</b>	<b>620.112</b>	<b>539.901</b>	<b>492.824</b>	<b>441.229</b>	<b>338.977</b>
<b>Inventarios</b>	<b>18.043.594</b>	<b>19.054.093</b>	<b>24.917.541</b>	<b>15.931.599</b>	<b>12.894.156</b>
<b>Otros activos</b>	<b>215.828.028</b>	<b>343.857.865</b>	<b>325.419.261</b>	<b>221.877.675</b>	<b>242.179.376</b>
Bienes y servicios pagados por anticipado	29.783.773	50.196.088	26.479.015	15.578.287	17.323.888
Anticipos o saldos a favor por impuestos y contribuciones	84.844.319	64.862.388	69.985.451	75.106.563	87.490.046
Avances y anticipos entregados	9.583.255	67.192.571	76.168.367	27.826.931	17.553.093
Recursos entregados en administración	36.753.725	70.241.344	82.921.844	41.318.341	70.397.233
Depósitos entregados en garantía	54.862.956	91.365.474	69.864.584	62.047.553	49.415.115
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>6.269.019.000</b>	<b>6.657.917.350</b>	<b>5.663.990.052</b>	<b>5.738.233.640</b>	<b>5.930.077.502</b>
<b>Propiedad, planta y equipo neto</b>	<b>3.726.802.333</b>	<b>3.745.593.922</b>	<b>3.687.114.756</b>	<b>3.697.577.407</b>	<b>3.749.142.466</b>
<b>Inversiones</b>	<b>337.033.915</b>	<b>339.933.124</b>	<b>402.231.096</b>	<b>409.031.667</b>	<b>424.321.482</b>
<b>Deudas de difícil recaudo</b>	<b>88.838.323</b>	<b>117.265.524</b>	<b>124.550.663</b>	<b>172.499.983</b>	<b>232.736.661</b>
<b>Cuentas por cobrar a costo amortizado</b>	<b>105.890.215</b>	<b>100.854.661</b>	<b>84.744.468</b>	-	-
<b>Deterioro acumulado</b>	<b>(136.865.936)</b>	<b>(149.426.099)</b>	<b>(159.588.614)</b>	<b>(213.366.314)</b>	<b>(249.894.809)</b>
<b>Otros activos</b>	<b>2.147.320.150</b>	<b>2.503.696.217</b>	<b>1.524.937.683</b>	<b>1.672.490.897</b>	<b>1.773.771.701</b>
Plan de activos para beneficios posempleo	1.154.331.544	1.228.467.825	1.322.867.759	1.463.041.641	1.377.969.851
Propiedades de inversión	13.747.191	13.769.035	32.092.839	29.732.798	31.933.349
Intangibles	110.561.081	116.407.407	129.802.253	138.689.264	141.507.457
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(63.540.222)	(67.709.202)	(72.114.957)	(76.618.959)	(81.167.782)
Cargos diferidos	932.220.556	1.212.761.154	112.289.789	117.646.153	303.528.827
<b>PASIVO</b>	<b>4.216.553.878</b>	<b>4.529.293.254</b>	<b>3.362.751.260</b>	<b>3.164.777.240</b>	<b>3.267.823.800</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>520.457.742</b>	<b>603.189.576</b>	<b>557.701.930</b>	<b>427.816.192</b>	<b>670.435.148</b>
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>410.714.329</b>	<b>480.394.839</b>	<b>425.289.498</b>	<b>381.273.056</b>	<b>634.704.486</b>
Adquisición de bienes y servicios nacionales	142.062.352	173.459.257	155.216.766	154.424.482	313.120.980
Recursos a favor de terceros	92.809.276	93.000.996	104.181.614	107.514.277	120.186.868
Descuentos de nómina	850.633	969.230	1.407.973	1.378.081	694.264
Retención en la fuente e impuesto de timbre	5.833.020	6.839.664	8.212.712	8.305.593	10.623.850
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	91.543.477	183.964.028	98.192.469	94.570.080	173.303.566
Impuesto al valor agregado - iva	4.577.631	5.398.504	4.738.492	5.529.774	3.916.139
Créditos judiciales	23.824.704	304.857	341.648	437.996	2.469.388
Otras cuentas por pagar	49.213.237	16.458.303	52.997.825	9.112.773	10.389.432
<b>Beneficios a los empleados</b>	<b>61.388.300</b>	<b>35.206.969</b>	<b>37.230.855</b>	<b>29.170.797</b>	<b>30.693.835</b>
<b>Pasivos estimados</b>	<b>14.856.541</b>	<b>18.156.896</b>	<b>11.060.560</b>	<b>14.267.277</b>	<b>510.120</b>
<b>Otros pasivos</b>	<b>33.498.572</b>	<b>69.430.872</b>	<b>84.121.017</b>	<b>3.105.062</b>	<b>4.526.707</b>
Recursos recibidos en administración	29.482.283	65.118.090	81.228.630	2.033.542	3.537.963
Depósitos recibidos en garantía	3.974.589	4.271.082	2.850.687	1.029.820	947.044
Recaudos a favor de terceros	-	-	-	-	-
Ingresos recibidos por anticipado	41.700	41.700	41.700	41.700	41.700
<b>PASIVO FINANCIERO</b>	<b>1.072.580.765</b>	<b>1.008.376.504</b>	<b>947.434.350</b>	<b>885.038.412</b>	<b>826.541.452</b>
<b>Corto plazo</b>	<b>75.153.293</b>	<b>71.103.359</b>	<b>68.739.167</b>	<b>64.921.191</b>	<b>65.002.194</b>
<b>Largo plazo</b>	<b>997.427.472</b>	<b>937.273.146</b>	<b>878.695.183</b>	<b>820.117.221</b>	<b>761.539.258</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.623.515.370</b>	<b>2.917.727.173</b>	<b>1.857.614.979</b>	<b>1.851.922.637</b>	<b>1.770.847.200</b>
<b>Pasivos estimados y provisiones</b>	<b>5.272.468</b>	<b>9.448.115</b>	<b>17.207.647</b>	<b>20.799.700</b>	<b>36.286.527</b>
<b>Beneficios a los empleados</b>	<b>1.186.528.134</b>	<b>1.160.047.951</b>	<b>1.240.834.772</b>	<b>1.265.945.097</b>	<b>1.080.301.374</b>
<b>Otros pasivos</b>	<b>1.431.714.769</b>	<b>1.748.231.108</b>	<b>599.572.560</b>	<b>565.177.840</b>	<b>654.259.298</b>
Recursos recibidos en administración	1.552.269	2.824.342	4.014.484	-	-
Ingresos recibidos por anticipado	-	11.838.737	11.360.404	10.882.071	10.403.838
Pasivos por impuestos diferidos	1.430.162.499	1.733.568.029	584.197.672	554.295.769	643.855.460
<b>PATRIMONIO</b>	<b>3.342.678.453</b>	<b>3.575.124.519</b>	<b>3.799.271.014</b>	<b>4.022.360.331</b>	<b>4.342.703.522</b>
<b>Capital fiscal</b>	<b>113.979</b>	<b>113.979</b>	<b>113.979</b>	<b>113.979</b>	<b>113.979</b>
<b>Reservas</b>	<b>466.561.975</b>	<b>466.561.975</b>	<b>466.561.975</b>	<b>466.561.975</b>	<b>466.561.975</b>
<b>Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>(81.630.862)</b>	<b>(31.542.924)</b>	<b>86.105.475</b>	<b>264.770.360</b>	<b>283.308.821</b>
<b>Resultados del ejercicio</b>	<b>(8.941.684)</b>	<b>99.476.779</b>	<b>183.003.465</b>	<b>49.388.768</b>	<b>522.516.092</b>
<b>Ganancias o pérdidas por la aplicación del método de participación p</b>	<b>34.197.389</b>	<b>34.128.138</b>	<b>32.378.738</b>	<b>35.685.854</b>	<b>42.460.757</b>
<b>Ganancias o pérdidas por planes de beneficios a empleados</b>	<b>163.583.377</b>	<b>237.592.291</b>	<b>262.313.102</b>	<b>437.045.114</b>	<b>258.947.619</b>
<b>Impactos por la transición al nuevo marco de regulación</b>	<b>2.768.794.280</b>	<b>2.768.794.280</b>	<b>2.768.794.280</b>	<b>2.768.794.280</b>	<b>2.768.794.280</b>

**ESTADOS DE RESULTADOS DE EMCALI E.C.I.E. E.S.P. DE 2017 A 2021**  
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos operacionales	1.880.371.278	2.051.052.828	2.189.214.921	2.182.708.970	2.307.624.231
Costos de ventas	1.527.253.335	1.604.305.910	1.757.450.303	1.716.167.874	1.763.353.479
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>353.117.942</b>	<b>446.746.918</b>	<b>431.764.618</b>	<b>466.541.096</b>	<b>544.270.752</b>
Gastos administrativos	209.444.728	233.228.149	251.229.313	274.199.542	269.719.767
Provisiones	41.003.603	35.882.814	28.656.348	66.394.174	51.293.906
Depreciaciones y amortizaciones	9.574.597	3.465.549	2.849.660	2.952.656	3.365.188
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>93.095.013</b>	<b>174.170.406</b>	<b>149.029.297</b>	<b>122.994.723</b>	<b>219.891.889</b>
Ingresos financieros	108.100.824	90.375.274	156.432.416	127.733.947	177.442.333
Gastos financieros	106.104.657	82.529.095	71.335.391	61.457.956	112.096.534
Otros ingresos	56.927.976	49.764.745	95.254.525	43.386.692	214.121.858
Otros gastos	102.646.212	66.685.167	105.804.928	149.980.286	11.229.743
Ajustes de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>49.372.946</b>	<b>165.096.163</b>	<b>223.575.919</b>	<b>82.677.121</b>	<b>488.129.804</b>
Provisión impuesto sobre la renta	57.103.985	64.522.375	58.711.894	58.443.626	136.429.429
Impuesto diferido	(1.210.645)	(1.097.008)	18.139.440	25.155.273	170.815.717
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>(8.941.684)</b>	<b>99.476.779</b>	<b>183.003.465</b>	<b>49.388.768</b>	<b>522.516.092</b>

**PRINCIPALES INDICADORES DE EMCALI E.C.I.E. E.S.P. DE 2017 A 2021**  
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021
<b>ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ</b>					
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	55,78%	55,89%	46,95%	44,03%	42,94%
Pasivo Financiero / Total Activo	14,19%	12,44%	13,23%	12,31%	10,86%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	25,44%	22,26%	28,17%	27,97%	25,29%
Pasivo Financiero / Patrimonio	32,09%	28,21%	24,94%	22,00%	19,03%
Razón Corriente	2,17x	2,15x	2,39x	2,94x	2,28x
Ebitda	355.050.159	393.868.298	365.173.443	342.312.428	429.361.281
% Crecimiento del Ebitda	8,73%	10,93%	NA	-13,09%	17,58%
Flujo de Caja Operacional	309.482.034	354.609.253	167.730.068	18.242.783	520.556.367
Flujo de Caja Libre sin Financiación	89.961.631	67.785.435	-21.390.514	-239.918.279	549.824.856
<b>ACTIVIDAD Y EFICIENCIA</b>					
Variación de los ingresos operacionales	4,55%	9,08%	NA	16,08%	5,41%
Variación Gastos Administrativos	5,11%	11,36%	NA	30,92%	7,36%
Variación Costos	3,29%	5,05%	NA	12,37%	0,34%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	53	55	59	79	79
Rotación de Inventario (Días)	4	4	5	3	3
Rotación Proveedores (Días)	33	39	32	32	64
Ciclo de Caja (Días)	24	20	32	50	17
Capital de Trabajo	694.602.296	772.207.488	871.591.125	956.166.548	945.012.478
Gastos administrativos/Ebitda	59,0%	59,2%	68,8%	80,1%	62,8%
<b>RENTABILIDAD</b>					
Margen Bruto	18,78%	21,78%	19,72%	21,37%	23,59%
Margen Operacional	4,95%	8,49%	6,81%	5,63%	9,53%
Margen Neto	-0,48%	4,85%	8,36%	2,26%	22,64%
ROA	-0,12%	1,23%	2,56%	0,69%	6,87%
ROE	-0,27%	2,78%	4,82%	1,23%	12,03%
Ebitda / Ingresos	18,88%	19,20%	16,68%	15,68%	18,61%
Ebitda / Activos	4,70%	4,86%	5,10%	4,76%	5,64%
<b>COBERTURAS</b>					
Ut. Operacional / Gasto Financiero	0,88x	2,11x	2,09x	2,00x	1,96x
Ebitda / Gasto Financiero	3,35x	4,77x	5,12x	5,57x	3,83x
Ebitda / Servicio de la Deuda	2,48x	2,76x	2,78x	2,84x	4,40x
Ebitda / Saldo de la Deuda	0,33x	0,39x	0,39x	0,39x	0,52x
Flujo operativo / Gasto Financiero	2,92x	4,30x	2,35x	0,30x	4,64x
Flujo Libre / Gasto Financiero	0,85x	0,82x	-0,30x	-3,90x	4,90x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	2,16x	2,49x	1,28x	0,15x	5,33x
Flujo Operativo / Capex	2,68x	1,74x	1,22x	0,15x	2,50x
Pasivo Financiero / Ebitda	3,02x	2,56x	2,59x	2,59x	1,93x

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](http://www.vriskr.com)