



Value and Risk mantuvo la calificación BBB+ a la Capacidad de Pago de Largo plazo y asignó VrR 2- a la Capacidad de Pago de Corto plazo de EMSERCHIA

Bogotá D.C., 10 de enero de 2023. Value and Risk mantuvo la calificación **BBB+ (Triple B Más)** y asignó la calificación **VrR 2- (Dos Menos)** a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de la **Empresa de Servicios Públicos de Chía – Emserchía E.S.P.**

La calificación **BBB+ (Triple B Más)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es suficiente. Sin embargo, presenta debilidades que la hacen más vulnerables a los acontecimientos adversos que aquellas en escalas superiores. Es la categoría más baja de grado de inversión. Por su parte, la calificación **VrR 2- (Dos Menos)** 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.

Emserchía es una empresa industrial y comercial del estado, descentralizada del orden territorial, cuyo objeto social es la prestación de los servicios de acueducto, alcantarillado y aseo en el municipio de Chía – Cundinamarca, Ente que se configura como único accionista de la E.S.P.

A continuación, se exponen los principales motivos que soportan las calificaciones:

- **Posicionamiento y Plan Estratégico.** Su planeación estratégica se articula con el plan de desarrollo municipal, bajo el cual, la E.S.P. aporta al cumplimiento de nueve metas relacionadas con saneamiento básico, educación ambiental, subsidios y contribuciones, entre otros contemplados en el Plan Estratégico Industrial (PEI) que se compone de cuatro pilares dirigidos a la gestión integral de los servicios, sostenibilidad económica y ambiental, apertura de nuevos negocios e innovación y tecnología. En línea con lo anterior, estableció un plan de inversiones (2022-2023) por \$26.336 millones, el cual presenta una ejecución media del 53,75% a septiembre de 2022. De estos, el 59,27% es destinado a la construcción, expansión y reposición de redes de acueducto, el 37,84% a inversiones en alcantarillado y el 2,89% a la construcción de un cuarto de recolección de basuras subterráneo.
- **Niveles de Ejecución Presupuestal.** Para **Value and Risk**, los resultados obtenidos en 2021 y septiembre de 2022 evidencian los esfuerzos de la E.S.P. por mantener adecuados mecanismos de prospección y ejecución presupuestal, que aunado al favorable desempeño de ingresos provenientes de la prestación de servicios, le han permitido obtener niveles presupuestales superiores al promedio de los últimos cinco años. Sin embargo, la Calificadora considera que debe propender por mantener un mayor control sobre los gastos, en especial de funcionamiento, con el fin de lograr resultados superavitarios sostenidos en el tiempo, que si bien no son el objetivo de la Empresa, aportan a la ejecución de obras estratégicas.
- **Crecimiento de los Ingresos.** Durante el último lustro, los ingresos operacionales de Emserchía presentaron un incremento promedio de 7,66%, beneficiados por el continuo crecimiento de su base de usuarios, así como por la actualización de tarifas bajo la metodología tarifaria de la Comisión de Regulación de Agua Potable y Saneamiento Básico. En opinión de **Value and Risk**, la Entidad ha logrado reversar los efectos generados por la reclasificación del componente del CMI en 2019 y 2020 en razón a la ejecución y activación de los proyectos de inversión, de modo que los resultados obtenidos, en 2021 y septiembre de 2022, reflejan una sólida estructura de ingresos que, apoyada por las actualizaciones tarifarias por acumulación del IPC, se espera mantengan una dinámica creciente al cierre de la vigencia.
- **Niveles de Rentabilidad.** Entre 2017 y 2021, los costos operacionales de Emserchía han representado el 72,04% de los ingresos, mientras que los gastos administrativos el 13,51%. Así, las utilidades operacionales y netas se ubicaron en valores promedio de \$3.021 millones y \$3.444 millones con márgenes de 8,41% y 9,66% respectivamente. Para **Value and Risk**, la recuperación de los indicadores de rentabilidad, afectados en 2019 y 2020 por el ajuste de recursos de CMI, evidencia el fortalecimiento constante de los ingresos, así como una estructura de costos y gastos controlada que, a pesar de estar sujeta a las variaciones en la tarifa de compra de agua en bloque, le ha permitido la generación de excedentes sin depender del componente no operacional.



- **Nivel de Endeudamiento.** Al cierre del tercer trimestre de 2022, el pasivo de la Entidad decreció en 3,15% hasta totalizar \$40.089 millones, con lo cual, el nivel de endeudamiento se situó en 39,45% (- 0,01 p.p.). Este se compone principalmente por el pasivo diferido (40,89%) que se redujo en 0,66% por la amortización del CMI. Respecto a las obligaciones financieras, totalizaron \$704 millones (- 54,55%) que responden a tres operaciones realizadas entre 2018 y 2019, con vencimientos en 2023, que se destinaron a la compra de vehículos.
- **Cuentas por Cobrar.** A septiembre de 2022, las cuentas por cobrar netas de Emserchía sumaron \$5.535 millones, con una reducción interanual de 2,60%, gracias a la cartera por prestación de servicios públicos (-2,39%). Está compuesta principalmente por los deudores de acueducto (50,57%), alcantarillado (25,24%) y aseo (19,72%), cuentas que presentaron variaciones de -13,07%, +2,64% y +1,90%. Por su parte, los subsidios abarcaron el 4,47% y presentaron importantes crecimientos debido a la causación de facturas de dos periodos de la vigencia que no habían sido cancelados por el Municipio.
- **Flujo de Caja.** Para **Value and Risk**, Emserchía cuenta con una capacidad operativa que le permite la generación constante de *Ebitda* suficiente para cubrir sus necesidades operativas y apalancar las inversiones contempladas en el POIR. Adicionalmente, mantiene una adecuada posición de liquidez que beneficia el cumplimiento de sus obligaciones financieras. Pese a lo anterior, la Calificadora considera importante que propenda por adelantar inversiones dirigidas a fortalecer su capacidad instalada con el fin de impulsar los ingresos y mantener controlada su estructura de costos, aspecto que aportaría a perpetuar la generación de flujos netos en el tiempo.
- **Capacidad de Pago y Perspectivas Futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de Emserchía E.S.P **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. Bajo dichos escenarios, durante los próximos cinco años, las coberturas del *Ebitda* sobre el gasto financiero y el servicio de la deuda alcanzarían mínimos de 8,59x (veces) y 2,86x en su orden. Por otro lado, la relación del pasivo financiero sobre el *Ebitda* se situaría en un máximo de 0,89x, inferior al plazo de la deuda actual y proyectada. Para **Value and Risk**, la capacidad operativa de la Entidad, aunada a bajos niveles de endeudamiento financiero, denotan una adecuada capacidad de pago de sus obligaciones. Sin embargo, al tener en cuenta su bajo margen de maniobra en el control de costos, sujetos a la compra de agua en bloque, es necesario que robustezca las políticas de austeridad del gasto y mantenga controlados los niveles de deuda.
- **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 de la Entidad para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es buena. En materia ambiental, la E.S.P. cuenta con la asesoría y evaluación de la Corporación Fenalco Solidaria, respecto al uso de energía, consumo de agua y manejo de productos tóxicos, entre otros aspectos, lo cual incluye una certificación de huella de carbono. De esta manera, tiene definido un plan de uso eficiente y ahorro del agua y una política medioambiental. Igualmente, adelanta campañas de sensibilización de ahorro de energía, realiza la disposición de aceites con el apoyo de proveedores y adelanta actividades de reforestación en conjunto con entidades privadas, entre otras acciones.
- **Contingencias.** Según la información reportada por el área jurídica, a septiembre de 2022 cursaban 17 procesos contingentes en contra de Emserchía, en su mayoría de naturaleza laboral y con pretensiones que ascienden a \$64 millones, monto considerablemente inferior a los \$1.753 millones reportados en 2021. Lo anterior, gracias a la exoneración de responsabilidad de la Entidad frente a dos procesos administrativos que representaban \$1.484 millones. Así, al contemplar el número de procesos, valor de pretensiones, probabilidad de fallo en contra y monto de provisiones, **Value and Risk** considera que el riesgo legal de la E.S.P. es bajo, por lo cual, el reto se centra en mantener un continuo seguimiento a los procesos judiciales con el fin de mitigar el riesgo de posibles fallos desfavorables.

Para ampliar la información, consulte la publicación del Documento Técnico [PDF] que sustenta la calificación, o en la página web: <http://www.vriskr.com>.
Mayor información: prensa@vriskr.com



Una calificación de riesgo emitida por **Value and Risk Rating S.A.** Sociedad Calificadora de Valores, es opinión técnica que en ningún momento pretende ser recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título. Es una evaluación de la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello la calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.