



Value and Risk asignó las calificaciones BBB y VrR 2- a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de E.A.A.A Madrid E.S.P

Bogotá D.C., 17 de abril de 2023. Value and Risk asignó las calificaciones **BBB (Triple B)** y **VrR 2- (Dos Menos)** a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de **La Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Madrid E.S.P.**

La calificación **BBB (Triple B)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es suficiente. Sin embargo, presentan 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.

La Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Madrid - EAAAM E.S.P. es una Empresa Industrial y Comercial del Estado, ubicada en Madrid (Cundinamarca). Constituida en 1994, cuenta con autonomía presupuestal, administrativa y financiera, su objeto social es la prestación de los servicios públicos de acueducto, alcantarillado y aseo en la zona urbana y rural del municipio.

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

- **Posicionamiento y Plan Estratégico.** Value and Risk destaca la capacidad y relevancia estratégica de la E.S.P. que le ha permitido atender continuamente la demanda del servicio en su área de influencia con altos estándares de calidad. No obstante, dada la evolución de los indicadores de pérdida de agua en los últimos años y a pesar del cumplimiento, estará atenta a la ejecución de los diferentes proyectos enfocados en la optimización y rehabilitación de redes que deriven en una mejora permanente del servicio y un mayor control sobre las fugas, en favor de su posición financiera.
- **Niveles de Ejecución.** Desde 2020, la EAAAM ha demostrado un desempeño presupuestal superavitario, pues presentó ejecuciones medias de ingresos y gastos de 105,56% y 93,07%, lo que derivó en un superávit medio de \$3.740 millones. En 2022, el presupuesto totalizó \$33.322 millones (+16,39%), de los cuales recaudó el 106,23% gracias a la ejecución de la venta de bienes y servicios (107,11%), que representó el 84,67% del estimado. Value and Risk reconoce el desempeño presupuestal relacionado con su objeto misional, así como la capacidad para recaudar los ingresos por venta de servicios, pues son factores que contribuyen a obtener recursos suficientes para dar cumplimiento a sus requerimientos operacionales. No obstante, evidencia oportunidades de mejora relacionadas con la efectiva ejecución de los recursos de inversión dentro de las vigencias. Aspecto que resulta determinante para garantizar la mejora permanente en la prestación del servicio.
- **Crecimiento de los Ingresos.** En el último quinquenio, los ingresos operacionales han registrado un incremento promedio anual de 9,24%, favorecido por la evolución del nivel de usuarios, así como por los ajustes tarifarios. La Calificadora destaca el continuo crecimiento de los ingresos operacionales y el apoyo de los entes territoriales que han favorecido la estabilidad financiera de la entidad. No obstante, es importante que la empresa ejecute oportunamente los proyectos relacionados con la optimización de la red que permitan minimizar las pérdidas de agua, pues son aspectos que, junto con las expectativas de desarrollo del Municipio, y de aumento en la base de suscriptores, contribuirán a potencializar la estructura de ingresos.
- **Niveles de Rentabilidad.** A diciembre de 2022, la utilidad bruta se ubicó en \$8.146 millones con una variación de +8,27% y una participación frente a los ingresos de 25,59% (+5,08 p.p.), gracias al crecimiento controlado en los servicios de acueducto y aseo, mientras que, los relacionados con alcantarillado se redujeron en 5,08%, asociado a menores labores de mantenimiento. Sin embargo, al tener en cuenta la carga financiera, el componente no operacional y el impacto por impuesto de renta, la utilidad neta cerró en \$1.725 millones (-34,87%) con su correspondiente efecto sobre los indicadores de rentabilidad ROA y ROE, los cuales se ubicaron en 3,47% (-1,38 p.p.) y 7,18% (-4,27 p.p.), en su orden. En opinión de Value and Risk, el comportamiento de los ingresos ha compensado el incremento de los costos de ventas y gastos operacionales, relacionados principalmente con la dinámica del personal, a la vez que ha contribuido con la generación recurrente de utilidades operacionales y netas.



- **Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2022, el pasivo de la EAAAM disminuyó 18,43% hasta \$25.635 dada la reducción de las cuentas por pagar a proveedores (-95,25%) por cuenta de la liquidación de un convenio. Lo que resultó en un índice de endeudamiento de 51,60% (-5,99%), y mantuvo la tendencia decreciente evidenciada desde 2019 (65,76%). De otra parte, las obligaciones financieras cerraron en \$52 millones, y correspondieron a un crédito adquirido en 2018 para la compra de vehículos recolectores, el cual fue cancelado en febrero de 2023.
- **Cuentas por Cobrar.** Las cuentas por cobrar por la prestación de servicios públicos se incrementaron en 46,84% impulsadas principalmente por los subsidios (+393,94%) y el servicio de acueducto (+42,88%). Por altura de mora (incluye subsidios), la vigente se configuró como la más representativa con el 63,37%, mientras que, aquella con vencimientos mayores a 360 días representó el 16,27% del total, frente a 18,51% evidenciado al cierre de 2021. **Value and Risk** destaca las medidas implementadas para la gestión de la cartera, tales como el mayor relacionamiento con los usuarios, el fortalecimiento de las gestiones de cobro persuasivo y coactivo, la oportunidad en el giro de subsidios por parte del Municipio y la posibilidad de suspender el servicio, pues han conllevado a reducir los niveles de cartera vencida.
- **Flujo de Caja.** En línea con la dinámica de los resultados operacionales, al cierre de 2022, la compañía generó un *Ebitda* de \$3.756 millones, con un incremento anual de 89,33%, recursos que resultaron suficientes para cubrir los requerimientos de capital de trabajo, de inversión en activos fijos y de financiación, y obtener flujos de caja operacionales, libres y netos positivos, lo que conllevó a un aumento del disponible libre de \$1.345 millones hasta \$8.503 millones, que alcanzarían a cubrir más de tres meses de costos y gastos. **Value and Risk** destaca la posición de liquidez de la entidad y su capacidad de generación pues contribuyen a asegurar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones. Por ello, resulta fundamental que continúe con las estrategias de control sobre la estructura operacional, así como de gestión de cartera que garanticen la suficiencia de recursos para cubrir con los compromisos del endeudamiento pretendido.
- **Capacidad de Pago y Perspectivas Futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de la EAAAM, **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 pretendido. De modo que, para los próximos cinco años, la cobertura del gasto financiero y el servicio de la deuda con el *Ebitda* se ubicarían en mínimos de 5,20 veces (x) y 2,39x, lo que denota una suficiente capacidad de pago. De otro lado, la relación pasivo financiero / *Ebitda* alcanzaría un máximo de 1,16x, destacable frente al plazo del endeudamiento pretendido.
- **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 EAAAM E.S.P. para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es buena. En línea con el compromiso social y ambiental ha implementado prácticas de sostenibilidad y cuidado del medio ambiente en su operación, a la vez que tiene estructurados programas de uso eficiente y ahorro de agua, y capacitaciones en materia de educación ambiental para los grupos de interés. Sobresale, el programa “Escuela del Agua”, en convenio con el Municipio, cuyo objetivo es generar mayor conciencia sobre la protección del recurso hídrico y el manejo adecuado de residuos, a través de la participación ciudadana.
- **Contingencias.** En opinión de la Calificadora, la Empresa mantiene una exposición al riesgo legal bajo, al considerar el nivel de las pretensiones frente a la capacidad patrimonial y la generación de utilidades. Por ello, es importante que mantenga el seguimiento permanente y el fortalecimiento de los mecanismos de defensa judicial que permita anticiparse a posibles cambios en los perfiles de riesgo de los procesos.

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.