



Value and Risk asignó las calificaciones BBB y VrR 3+ a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de EMAB S.A. E.S.P.

Bogotá D.C., 14 de abril de 2023. Value and Risk asignó las calificaciones **BBB (Triple B)** y **VrR 3+ (Tres Más)** a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de la **Empresa de Aseo de Bucaramanga – EMAB S.A. 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 3+ (Tres Más)** indica que la entidad cuenta con una suficiente capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados. No obstante, los factores de riesgo son mayores, lo que la hace más vulnerable a los acontecimientos adversos que las calificadas en mejores categorías. Es la categoría más baja del grado de inversión. 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.

La EMAB es una entidad de orden municipal, de economía mixta, constituida en 1998 con el objetivo de prestar el servicio de aseo en el municipio de Bucaramanga y otros seis en el departamento de Santander, cuyo portafolio de servicios abarca actividades como barrido, recolección, transporte, disposición final y tratamiento de residuos sólidos.

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

- **Posicionamiento y Plan Estratégico.** Al cierre de 2022, atendió a 162.864 usuarios, manteniendo su posición como líder de mercado con una participación de 81,4%. Por tipo de cliente, el sector residencial se consolida como el más representativo (87,95%), seguido del comercial con el 10,22%, mientras que, el restante se divide entre usuarios industriales y oficiales. Para 2022, su Plan de Acción Institucional estaba soportado en tres pilares, manejo integral de los residuos sólidos, sostenibilidad ambiental y optimización empresarial, alineados con los objetivos de desarrollo sostenible de la ONU y el Plan de Desarrollo del Municipio. Este, contaba con un presupuesto de \$56.280 millones, concentrados en actividades de manejo y aprovechamiento de residuos sólidos y optimización empresarial.
- **Niveles de Ejecución Presupuestal.** Durante los últimos cinco años, el presupuesto de la EMAB registró un crecimiento medio anual de 4,13%, con niveles de ejecución promedios de ingresos y gastos de 89,09% y 79,14% en su orden, y un resultado superavitario de \$5.005 millones (\$9.088 millones con los gastos efectivamente pagados). Para 2022, el presupuesto asignado totalizó \$71.946 millones, 3,75% más que en 2021, a razón del crecimiento de los recursos previstos por servicios de aseo (+7%) y de capital (+39,88%). Del total, la EMAB recaudó el 89,69% y comprometió en gastos el 80,55%, niveles superiores al promedio, que derivaron en un resultado superavitario de \$6.582 millones.
- **Crecimiento de los Ingresos.** En 2022, los ingresos operacionales ascendieron a \$60.353 millones, con una variación anual de +10,46%, gracias al crecimiento generalizado de sus principales componentes, aseo (+18,35%), disposición final (+16,09%) y comercialización (+11,28%), que en conjunto abarcaron el 89,90% del total. Sobresale la dinámica de aseo, beneficiada por una mayor actividad operativa, ajustes tarifarios acordes con la normativa establecida por la CRA, y el aumento de actividades de limpieza urbana. En adición, percibe ingresos por convenios interadministrativos, que representaron el 9,69% (promedio 2018–2022: 16,81%), relacionados con contratos para el tratamiento de plantas, limpieza de espacios y, principalmente, acuerdos suscritos con algunos municipios luego de la declaratoria de emergencia sanitaria para ejecutar actividades de adecuación, mantenimiento y demás en el relleno sanitario. Al respecto, estos convenios decrecieron 32,13% entre 2021 y 2022, a razón de menores contratos para limpiezas y aprovechamiento de recursos.
- **Niveles de Rentabilidad.** En el último quinquenio, la estructura de costos y gastos de la empresa ha representado en promedio el 75,96% y 11,27% de los ingresos, asociados a contratos de personal provisional, para la ejecución de servicios de aseo y costos de vehículos, con lo cual ha logrado obtener márgenes operativos y netos medios de 24,04% y 4,97%, en su orden. Al cierre de 2022, los costos de ventas (incluyendo aquellos asociados a los convenios interadministrativos) crecieron 18,97% hasta \$45.467 millones, impulsados por los relacionados con el servicio de aseo (+21,2%), especialmente mantenimientos, reparaciones y provisiones destinadas al proceso de clausura y post-clausura del relleno sanitario (+274%). En opinión de **Value and Risk**, los resultados operativos y netos de 2022 evidencian los esfuerzos de la EMAB para controlar sus costos y gastos, en medio de un escenario de aumento acelerado de la inflación, crecimiento de los insumos para mantenimientos por la depreciación de la moneda local, a la vez que los impactos por el



Comunicado de Prensa

aumento de las provisiones, especialmente para cartera. En este sentido, la Calificadora evidencia un desempeño variable de los indicadores de rentabilidad en los últimos cinco años, con una reducción acentuada en el periodo de análisis.

- **Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2022, el pasivo de la E.S.P. ascendió a \$20.005 millones, con un aumento anual de 43,03%, y un nivel de endeudamiento de 45,10% (+6,79 p.p.). Esto, producto del crecimiento generalizado de sus componentes, especialmente cuentas por pagar operacionales (+43,72%) y provisiones (+46,82%) para litigios y demandas y para las actividades de clausura y post clausura del relleno sanitario, cuentas que abarcaron el 42,50% y 36,68% del total, respectivamente.
- **Cuentas por Cobrar.** Entre 2021 y 2022, las cuentas por cobrar brutas de la E.S.P. aumentaron 53,79% y totalizaron \$14.665 millones, a razón del incremento de los servicios de disposición final y lixiviados a cargo de los entes territoriales, pues tras la decisión judicial, estos componentes son asumidos por los municipios que mantienen El Carrasco como sitio de disposición final. De otro lado, la cartera comercial del servicio de aseo domiciliario a usuarios finales abarcó el 33,11% del total y se redujo 19,34% frente al año anterior, gracias a las medidas implementadas como campañas de pago a plazos, corte de servicio de agua por mora junto al Acueducto Metropolitano de Bucaramanga y gestiones de cobro pre jurídico. Por plazo, el 64,68% tienen mora mayor a 360 días y el 18,66% se encuentra vigente.
- **Flujo de Caja.** La Calificadora destaca la generación permanente de *Ebitda* durante los últimos cinco años que, en la mayoría ha sido suficiente para asegurar el cumplimiento de sus compromisos de capital de trabajo y generar flujos operativos positivos. No obstante, este ha presentado un comportamiento variable, con una media de \$7.485 millones. En 2022, acorde con la evolución de la utilidad operacional, el *Ebitda* de la E.S.P. descendió hasta \$7.669 millones (-25,13%), aunque fue suficiente para cubrir las necesidades de capital de trabajo (relacionadas principalmente con el aumento de la cartera), las inversiones en activos fijos y generar flujos de caja operativos y libres positivos.
- **Capacidad de Pago y Perspectivas Futuras.** Con el objetivo de determinar la capacidad de pago de la EMAB, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, los costos y gastos (operativos y ligados a la administración de contratos), los niveles de *Ebitda* y la amortización del endeudamiento actual y pretendido. De este modo, la Calificadora determinó que la E.S.P. cuenta con una suficiente capacidad para responder con sus obligaciones, pues las coberturas del servicio de la deuda y gastos financieros con el *Ebitda* alcanzarían mínimos de 5,08 veces (x) y 7,04x para el periodo 2023 -2027, respectivamente, mientras que, la relación pasivo financiero sobre *Ebitda*, un máximo de 0,57x.
- **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 EMAB para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es aceptable. Por su parte, el sistema de gestión cuenta con certificación en la norma técnica ISO 9001:2015, para los servicios de barrido y limpieza de áreas públicas, recolección de sólidos urbanos, disposición final, así como para tratamiento de lixiviados. Cabe resaltar que, esta certificación evidencia el compromiso de la organización de brindar servicios de calidad y en mejorar continuamente su desempeño.
- **Contingencias.** La entidad cuenta con provisiones para contingencias por \$3.268 millones, que cubren los procesos con mayor probabilidad de fallo. Es importante destacar que, se han implementado medidas para la gestión eficiente de estas contingencias, destinadas a minimizar su impacto en la operación como compromisos de pago y cobro persuasivo. Para **Value and Risk**, la E.S.P. presenta un riesgo legal medio, dado el nivel de cobertura de los procesos con mayor riesgo, aunque considera fundamental que se mantenga el control y monitoreo de los procesos, además de continuar fortaleciendo los mecanismos jurídicos para mitigar posibles impactos de fallos en contra.

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.