



Value and Risk asignó la calificación BB a la Capacidad de Pago de Pago EMCARTAGO

Bogotá D.C., 20 de septiembre de 2023. Value and Risk asignó la calificación **BB (Doble B)** a la Capacidad de Pago de las **Empresas Municipales de Cartago E.S.P. – Emcartago E.S.P.** La perspectiva es **Estable**.

La calificación **BB (Doble B)** 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.

Emcartago es una entidad pública descentralizada, creada en 1940, cuyo objeto social es la prestación de los servicios públicos de acueducto y alcantarillado en el municipio de Cartago (Valle del Cauca), así como la supervisión del servicio de energía eléctrica, prestado por la Empresa de Energía de Pereira (EEP), a través de una alianza estratégica desde 2020.

A continuación, se exponen los principales motivos que soportan la calificación:

- **Posicionamiento y Plan Estratégico.** Value and Risk pondera la relevancia estratégica de la E.S.P. que le permite atender continua y satisfactoriamente la demanda de servicios en su zona de influencia, favorecido principalmente por su condición de único prestador. No obstante, ante el requerimiento de recursos en cofinanciación para adelantar proyectos de alta cuantía, estará atenta a la gestión oportuna con el fin de asegurar la ejecución dentro de los tiempos y costos establecidos, que contribuyan a mantener la mejora continua de sus índices de calidad. No obstante, para la Calificadora es importante que Emcartago ejecute las inversiones orientadas al mejoramiento de la infraestructura y su capacidad instalada, a la vez que propenda por la mejora de los mecanismos de control de pérdidas de agua, en beneficio de su estructura de ingresos y perfil financiero.
- **Niveles de Ejecución Presupuestal.** Para 2023 el presupuesto ascendió a \$77.230 millones, de los cuales al cierre del primer semestre había recaudado el 71,69%, explicado principalmente por disponibilidades iniciales, la venta de servicios (52,01%) y el desembolso de un crédito por \$22.000 millones destinado para inversión en infraestructura. Por su parte, la ejecución de gastos alcanzó 69,60%, atribuidos a los de funcionamiento, con un cumplimiento de 74,22%, correspondientes a gastos de operación comercial y mesadas pensionales, que se comprometen para la anualidad y se pagan conforme avanza la vigencia. Entre tanto, los de inversión registraron compromisos de 55,98%, relacionados en su mayoría con la adquisición de bienes y servicios de construcción. Lo anterior, resultó en un superávit neto de \$1.621 millones y efectivo de \$26.131 millones, en su orden. Cabe indicar que, en el tercer trimestre de 2023, el presupuesto se incrementó en cerca de \$16.000 millones, relacionados con recursos direccionados a la optimización de la PTAP número 2.
- **Crecimiento de los Ingresos.** Para 2022, los ingresos operacionales decrecieron 3,47% hasta \$37.543 millones, producto de la reclasificación de los provenientes del servicio de energía relacionados con la alianza estratégica con la EEP, a otros ingresos acorde con la recomendación de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD). No obstante, al excluir dicho efecto, se evidenció un crecimiento de 5,77%, gracias a la dinámica de los servicios de acueducto (+6,91%) y alcantarillado (+4,07%). Por su parte, al cierre del primer semestre de 2023, los ingresos ascendieron a \$20.899 millones (+13,01%), producto de un mejor comportamiento en la prestación de los servicios, derivados en su mayoría de ajustes tarifarios, relacionados con el incremento de la inflación y su efecto sobre los costos.
- **Niveles de Rentabilidad.** Al cierre del primer semestre de 2023, la utilidad operacional se ubicó en \$834 millones (-51,54%), dado el mayor incremento de los costos (+13,96%) y de los gastos operacionales (+20,45%) frente a la evolución de los ingresos (+13,015). Por otra parte, al incluir la carga financiera (\$2.785 millones), impactada por el nuevo crédito contratado, junto con los otros ingresos y gastos, Emcartago obtuvo una utilidad neta de \$1.960 millones, inferior a los \$4.692 millones de junio de 2022. Si bien la Calificadora reconoce que los resultados operativos y netos a junio de 2023 se ubican en mejor posición que lo registrado al cierre de 2022, es importante señalar que, en el último trimestre del año, la Entidad ejecuta gastos adicionales que impactan de forma importante la generación de retornos, tal como se ha visto en revisiones de calificación anteriores, lo que implica mayores retos en la generación de utilidades.
- **Nivel de Endeudamiento.** A junio de 2023, del nivel de endeudamiento de la E.S.P. se situó en 39,33% (+3,87%), acorde con el incremento del pasivo que totalizó \$121.028 millones (+ 17,73%). Dinámica impulsada por las obligaciones



Comunicado de Prensa

financieras que pasaron de \$665 millones a \$22.000 millones, determinadas por el desembolso de un crédito destinado a financiar inversiones en obras de acueducto y alcantarillado, con plazo de diez años y uno de gracia. En tanto que, los pasivos pensionales, que corresponden al rubro más representativo (43,72%), presentaron un aumento de 3,99%. Al respecto, estima actualizar el cálculo actuarial a finales de 2023.

- **Cuentas por Cobrar.** A junio de 2023, las cuentas por cobrar brutas totalizaron \$8.376 millones, con una reducción de 14,28% respecto al mismo mes del año anterior, principalmente por el comportamiento de la cartera de servicios públicos (-3,99%) que corresponde a la más representativa (81,97%) y la reducción de las deudas de difícil recaudo (-55,13%). Por altura de mora, se concentra en cuentas vigentes (61,64%) y con vencimientos menores a 90 días (19,02%). En tanto que, el 15,27% de las cuentas por cobrar tienen mora superior a 360 días y se encuentran clasificadas en su totalidad como de difícil recaudo.
- **Flujo de Caja.** Al cierre del primer semestre de 2023, el *Ebitda* descendió hasta \$2.394 millones (-11,92%) y representó el 11,45% de los ingresos (-3,24 p.p.), situación que, al considerar las necesidades operativas, de inversión en capital fijo y de financiación, resultó en flujos de caja operacionales, libres y netos negativos. De esta manera, el efectivo cerró en \$22.765 millones que, al excluir los recursos destinados para inversión, cubrirían poco más de un mes de costos y gastos. Históricamente, Emcartago ha presentado volatilidad en la generación de *Ebitda*, así como en la generación de flujos operacionales y netos, en línea con el comportamiento de los resultados operacionales.
- **Capacidad de Pago y Perspectivas Futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de Emcartago 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. De esta manera, la Calificadora pudo determinar que en los próximos cinco años las coberturas de los gastos financieros y el servicio de la deuda con el *Ebitda* se ubicarían en promedio en 0,31 veces (x) y 0,16x, respectivamente, mientras que la relación pasivo financiero sobre *Ebitda* alcanzaría un máximo de 32x.
- **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 Emcartago para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es buena. Por otro lado, con el objetivo de consolidar su compromiso ambiental, ha realizado inversiones encaminadas a la mitigación del cambio climático y la conservación de los ecosistemas, entre los que se destacan la recuperación del Bosque Seco Ambiental Hernán Victoria Mena, por medio de la adquisición de terrenos para reforestación, la protección de la flora y la fauna, educación ambiental en instituciones educativas con énfasis en ahorro y uso eficiente del agua, entre otros.
- **Contingencias y Pasivo Pensional.** De acuerdo con la información proporcionada, a junio de 2023, cursaban en contra de la E.S.P. 41 procesos legales, con pretensiones por \$76.589 millones. Por monto, el 86,61% se encontraba clasificado con baja probabilidad de fallo en contra, en tanto que, el 12,93% en media y el 0,46% en alta. El más representativo (\$66.333 millones) corresponde a un proceso, relacionado con la presunta no inversión de los recursos percibidos por medio del Costo Medio de Inversión (CMI). Por otro lado, tiene a su cargo el pasivo pensional de 289 personas que, al cierre de junio de 2023, ascendió a \$52.917 millones. Es de mencionar que, el último cálculo actuarial se realizó en 2019, por lo que estima realizar su actualización a finales de 2023.

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.