



## Value and Risk Rating asignó BBB+ y VrR 2+ a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de Empoduitama S.A. E.S.P.

**Bogotá D.C., 16 de noviembre de 2023.** Value and Risk Rating asignó las calificaciones **BBB+ (Triple B Más)** y **VrR 2+ (Dos Más)** a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de la **Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios de Duitama - Empoduitama S.A. E.S.P.** La Perspectiva es estable

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 entidades en escalas superiores. Es la categoría más baja de grado de inversión. Por su parte, la calificación **VrR 2+ (Dos Más)** 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.

Empoduitama fue fundada en 1976 y se constituye como una empresa de carácter público, del orden municipal, que tiene por objeto la prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado en el municipio de Duitama (Boyacá), quien se constituye como su principal accionista con el 98,99% del capital.

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

- **Posicionamiento y Planeación Estratégica.** Para **Value and Risk**, Empoduitama mantiene un direccionamiento estratégico enfocado a la mejora continua, con avances en el desarrollo de la infraestructura para asegurar una adecuada prestación de los servicios. No obstante, considera fundamental que culmine los proyectos contemplados en su plan de inversiones, especialmente los destinados a reducir los niveles de pérdidas de agua, para un mejor posicionamiento y competitividad en su zona de influencia.
- **Niveles de Ejecución Presupuestal.** Durante el último quinquenio, Empoduitama ha registrado un comportamiento presupuestal superavitario, con una ejecución promedio de 95,02% en sus ingresos, de 79,40% en gastos y un superávit promedio de \$4.108 millones. Para **Value and Risk**, Empoduitama presenta un adecuado nivel de ejecución presupuestal en sus ingresos, el cual mantiene una dinámica creciente. Sin embargo, se configura como un reto la mejora en el nivel de ejecución en sus gastos, particularmente, los vinculados con los proyectos de inversión. Lo anterior, toda vez que la asignación eficiente de recursos en este rubro le permitirá fortalecer su capacidad instalada, acorde con las necesidades de suministro surgidas a partir de la dinámica de desarrollo económico y demográfico del Municipio.
- **Crecimiento de los Ingresos.** En el último quinquenio, los ingresos operacionales de Empoduitama crecieron a una tasa anual compuesta de 3,38%, en tanto que, para el cierre de 2022 estos totalizaron \$18.238 millones, con una variación de +4,62% respecto al año anterior. A junio de 2023, los ingresos operacionales alcanzaron \$10.758 millones, con un aumento de 17,03% respecto al mismo periodo del año anterior, gracias a los procesos de actualización tarifaria efectuados a finales de 2022, al igual que por la mayor dinámica de consumo por cuenta de nuevos usuarios comerciales. Así, se observó un incremento de los ingresos por servicios alcantarillado del 74,02%, a razón de una actualización en la tarifa por metro cúbico, lo cual generó un mayor incremento respecto al observado para el servicio de acueducto. Para **Value and Risk**, la evolución de los ingresos refleja la efectividad de las medidas implementadas para robustecer el recaudo y mejorar los sistemas de medición, mediante cambios de medidores y recategorizaciones de suscriptores por estrato socioeconómico y uso del predio.
- **Niveles de Rentabilidad.** En opinión de **Value and Risk**, es fundamental que la E.S.P. implemente políticas de control de sus gastos operacionales, a la vez que, de estricto seguimiento a la evolución de los gastos por provisiones, toda vez que para los cortes analizados se evidencia una mayor presión de la estructura de gastos, con la obtención de pérdidas operacionales. Si bien la Calificadora reconoce que algunos componentes están relacionados con la ejecución de obras de inversión destinadas a la optimización de las redes de distribución, robustecer el recaudo y reducir los niveles de pérdida de agua, considera importante que concrete los proyectos, a fin de garantizar retornos operacionales positivos y no depender del componente no operacional para generar utilidades netas. Aspecto que toma relevancia al considerar la reducción de tasas de mercado sobre las inversiones y la nueva carga financiera derivada del endeudamiento pretendido.



## Comunicado de Prensa

- **Nivel de Endeudamiento.** Entre junio de 2022 y 2023, el pasivo de la E.S.P. pasó de \$15.221 millones a \$29.178 millones, con un nivel de endeudamiento de 25,90% (+11,79 p.p.). Dinámica asociada al aumento de las provisiones para procesos judiciales (+194%), como parte de la actualización de la probabilidad de fallo de los procesos, de provisiones diversas (+92,78%) relacionadas con la tasa retributiva, así como por un incremento de los pasivos por impuestos diferidos, rubros que abarcaron en su conjunto el 65,15% del total. A la fecha, Empoduitama no reporta pasivo financiero, aunque tiene previsto contratar deuda por \$3.750 millones, destinada a la construcción de la nueva sede administrativa, cuyo costo se estima en \$5.760 millones. Dicho empréstito tendría un plazo de 8 años, con un periodo de gracia de seis meses y a tasa indexada, con el cual el nivel de endeudamiento alcanzaría un máximo de 27,36% para el próximo quinquenio.
- **Cuentas por Cobrar.** **Value and Risk** pondera los esfuerzos de la E.S.P. por mantener un nivel de recaudo que garantice un óptimo flujo operativo, a partir de las acciones de seguimiento y monitoreo, como los comités mensuales de cartera y el trabajo conjunto del área comercial y jurídica para la segmentación de usuarios morosos y su regularización, a partir de acuerdos de pago y acciones de cobro. Sin embargo, hará especial seguimiento al proceso de depuración de las cuentas contables, de modo que se refleje la situación real de la cartera de la Entidad.
- **Flujo de Caja.** Empoduitama ha mantenido flujos operativos positivos durante el último quinquenio, gracias a la constante generación de *Ebitda*, y pese a la reducción de los resultados operacionales del último año. Es así como, el promedio de los últimos cinco años alcanzó \$6.075 millones, mientras que para 2022 reportó \$5.668 millones, 33,85% menos que en 2021. En concepto de **Value and Risk**, Empoduitama mantiene una adecuada posición de liquidez, que le permite hacer frente a sus necesidades de operación de corto plazo, gracias a la efectividad en el recaudo y las políticas de inversión de sus excedentes de liquidez. No obstante, estará atenta a la evolución de los resultados operacionales y las medidas implementadas para asegurar la generación de retornos positivos que mitiguen su exposición frente a reducciones del componente no operacional. De esta manera, la calificación asignada para el corto plazo podría ser susceptible de cambios ante una menor capacidad de generación de *Ebitda* en el corto plazo o la continuación de pérdidas operacionales que puedan implicar reducciones permanentes de su liquidez.
- **Capacidad de Pago y Perspectivas Futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de Empoduitama, **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. Así, para el periodo 2024 – 2027, se evidencia una cobertura promedio del *Ebitda* sobre los intereses de 8,17 veces(x), y sobre el servicio de deuda de 4,59x. Situación similar se presenta con el flujo operativo, cuyas coberturas se ubicarían en una media de 3,32x y 1,88x, en su orden. En tanto que, la relación pasivo financiero / *Ebitda* alcanzaría un máximo de 0,73x, inferior al plazo estimado de la deuda. De esta manera, para **Value and Risk**, la E.S.P. mantiene una destacada capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones financieras, favorecida por una adecuada estructura de ingresos y sólidos procesos de recaudo y recuperación de cartera. Sin embargo, cobra relevancia el proceso de depuración contable de la cartera, junto con la ejecución de los proyectos de infraestructura contemplados en su plan de inversiones, a la vez que propenda por el control de costos y gastos, pues son factores relevantes para hacer frente a los retos asociados a las pérdidas de agua, y las mayores presiones derivadas de los gastos financieros.
- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de Value and Risk, la gestión de Empoduitama para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es aceptable.
- **Contingencias.** Una vez revisadas las contingencias legales y dada la posición patrimonial y niveles de cobertura de los procesos, la Calificadora considera que el perfil de riesgo legal de Empoduitama es moderado. Por lo tanto, se plantea como reto, el fortalecimiento de los mecanismos de defensa judicial, a fin de reducir posibles impactos en la estructura financiera por la materialización de fallos adversos.

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](mailto: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.