



EMPRESA DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO DE MOSQUERA – EAMOS E.S.P.

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 808

Fecha: 22 de octubre de 2025

Fuentes:

- Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Mosquera – EAMOS E.S.P.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.
- Comisión de regulación de agua potable y saneamiento básico – CRA.

Miembros Comité Técnico:

Javier Bernardo Cadena Lozano.
Javier Alfredo Pinto Tabini.
Iván Darío Romero Barrios.

Contactos:

Alejandra Patiño Casto
alejandra.patino@vriskr.com

Santiago Argüelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

PBX: (57) 601 268 1452
Bogotá D.C. (Colombia)

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO	BBB- (TRIPLE B MENOS)
CAPACIDAD DE PAGO DE CORTO PLAZO	VrR 3 (TRES)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Value and Risk Rating asignó las calificaciones **BBB- (Triple B Menos)** y **VrR 3 (Tres)** a la **Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo** de la **Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Mosquera – EAMOS E.S.P.**

La calificación **BBB- (Triple B Menos)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital de la entidad es suficiente. Sin embargo, presenta debilidades que la hacen más vulnerable a los acontecimientos adversos que aquellas calificadas en escalas superiores. Es la categoría más baja de grado de inversión.

Por su parte, la calificación **VrR 3 (Tres)** 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 aquellas calificadas en mejores categorías. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, y VrR 1 y VrR 3, **Value and Risk** utiliza la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

Nota. La presente calificación se otorga dando cumplimiento a los requisitos establecidos en el Decreto 1068 del 26 de mayo de 2015, emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en la cual se establece la obligación de las empresas descentralizadas de tener vigente en todo momento una calificación de su capacidad de pago para gestionar endeudamiento externo u operaciones de crédito público interno o externo con plazo superior a un año.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación otorgada a las **Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Mosquera**, en adelante, **EAMOS**, se sustenta en:

- **Posicionamiento y plan estratégico.** EAMOS es una entidad oficial del orden territorial, cuyo objeto social es la prestación de servicios públicos domiciliarios de acueducto y alcantarillado en el municipio de Mosquera, Cundinamarca. A junio de 2025, atendió a 52.886 usuarios, tanto en acueducto como en alcantarillado, los cuales han mantenido su senda creciente con promedios del +4,29% y +4,09% para los últimos cinco años, respectivamente. Sobresale el rápido desarrollo residencial del Municipio, lo que no solo se ve reflejado en el incremento de los usuarios, que abarcan el 94,36% del total¹, sino

¹ Principalmente en los estratos 3 y 4 (69,52%).

también, en una mayor presión sobre los recursos hídricos y la infraestructura existente.

En este sentido, para asegurar la adecuada prestación del servicio cuenta con tres Plantas de Tratamiento de Agua Potable (PTAP), dos pozos profundos y dos carrotanques, además de veinte estaciones de bombeo, tres tanques de almacenamiento de capacidad de 1000 m³ y un vector, a la vez que recurre a la compra de agua en bloque a la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB), cuya participación sobre los requerimientos actuales es cercana al 80%. Para alcantarillado, cuenta con dos Plantas de Tratamiento de Agua Residual (PTAR), diseñadas con un sistema pluvial y combinado que descola a vertimientos independientes a los ríos Subachoque y Bogotá. Al respecto, la PTAR Los Puentes, atiende a la zona 100 y tiene una capacidad de 200 L/s; mientras que, la PTAR Porvenir Río, cuya operación inició en 2025, cuenta con una capacidad de 30 L/s y opera para la zona 200.

Se destaca que, la ESP continúa con sus esfuerzos por lograr una mayor autonomía hídrica, mediante la explotación de fuentes propias, para lo cual cuenta con cuatro concesiones vigentes. De estas, puso en producción la concesión del Río Subachoque, con un rendimiento de 63 L/s; tiene pendiente la construcción del sistema de acueducto del punto Rosales (38 L/s) y está gestionando la concesión del pozo la Herrera, con un caudal de 60 L/s. Con esto, en el mediano plazo proyecta llegar a cubrir el 91% de la demanda actual² y, a su vez, ampliar la oferta para atender los requerimientos futuros.

Ahora bien, se ponderan los resultados en los indicadores de calidad del servicio, reflejados en un IRCA³ de 0,00%, una continuidad entre 23,1 y 24 horas al día, así como una cobertura del 96% en el casco urbano para acueducto y del 94% para alcantarillado. Además, los destacables niveles de pérdidas de agua, pues el IPUF⁴ se situó, a junio de 2025, en 4,76 m³/suscriptor/mes, por debajo de los 6 m³/suscriptor/mes establecido como meta en el Contrato de Condiciones Uniformes; en tanto que, el IANC⁵ cerró en 24% para el bimestre marzo – abril de 2025, respecto al 30% regulatorio.

Al respecto, el equipo comercial ha mantenido las acciones dirigidas a la disminución de pérdidas, lo que le ha permitido identificar y reemplazar medidores defectuosos, reparar oportunamente fugas en acometidas y cajillas, así como la recuperación de consumos no registrados. Entre otros, sobresale la facturación adicional de m³ frente a la vigencia 2024, en beneficio de la sostenibilidad financiera.

Por otra parte, la entidad se encuentra ejecutando el Plan de Obras e Inversiones Regulado (POIR), el cual, para el periodo tarifario junio

² Los usuarios del servicio consumen aproximadamente 260 litros por segundo (L/s) y en los pozos Centro y Siete Trojes tiene concesiones por 45 y 31,97 L/s, de los cuales produce 20 L/s y 14 L/s, respectivamente.

³ Índice de Riesgo de la Calidad del Agua para Consumo Humano.

⁴ Índice de Pérdidas por Suscriptor Facturado.

⁵ Índice de Agua No Contabilizada.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

2024 – junio 2025, tiene definido dieciséis proyectos para acueducto y once para alcantarillado, por un valor contratado de \$28.217 millones y \$35.892 millones, en su orden. Estos, se han financiado a través del Costo Medio de Inversión (CMI), recursos propios, la contratación de deuda o la cofinanciación con la Alcaldía de Mosquera. Al periodo de análisis se reportaron diecisiete proyectos finalizados, con una inversión pagada de \$27.198 millones.

En este sentido, sobresalen las acciones dirigidas a la optimización de la red de distribución, el aumento de la capacidad de tratamiento de la planta centro, la construcción de tanques de almacenamiento, las mejoras sobre la captación del Río Subachoque, la optimización de sistema de recolección de aguas lluvias y la construcción y optimización de la PTAR Los Puentes.

Value and Risk pondera los esfuerzos de la ESP dirigidos a aumentar la capacidad operativa, potencializar la red de distribución y mejorar la producción de agua, en beneficio de una menor dependencia a fuentes hídricas externas. Sin embargo, considera importante que continúe consolidando una planeación estratégica integral que articule no solo las acciones de mejora sobre la prestación de los servicios y la gestión del talento humano, sino también que incluya la definición de objetivos transversales a la organización que contribuyan a una mayor eficiencia operativa y sostenibilidad financiera.

Por ello, la Calificadora estará atenta a la culminación oportuna de los proyectos definidos en el POIR, a la ejecución e impacto de iniciativas que puedan aumentar la presión sobre los gastos y a las estrategias que contribuyan a transformar su desempeño operativo, más aún al considerar los ajustes y gestiones que deberá realizar sobre la estructura tarifaria en 2026, aspectos necesarios para garantizar la generación permanente de valor en el tiempo.

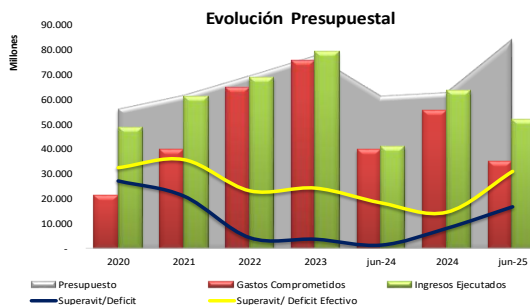
- **Niveles de ejecución presupuestal.** Entre 2020 y 2023, EAMOS registró destacables niveles de ejecución presupuestal, en especial, de los ingresos, con un promedio de 98,18%. Por su parte, los compromisos de gastos se situaron en 76,73%, lo que generó superávits medios de \$12.919 millones.

El presupuesto para 2024 descendió a \$62.532 millones (-19,29%), de acuerdo con la menor disponibilidad inicial y a que no se contemplaron recursos de capital por deuda, a diferencia de 2023. Del total, recaudó el 101,9% y comprometió en gastos el 88,97%, por lo que obtuvo un superávit de \$8.088 millones que, al incluir lo efectivamente pagado, ascendió a \$14.714 millones. Sobresale que la dinámica de los ingresos estuvo determinada por la venta de servicios (+12,66% y una ejecución de 102%); mientras que los gastos, por la reducción de los de funcionamiento (-15,65%) y de inversión (-44,21%), cuya apropiación fue de 77,07% y 75,65%, en su orden.

Para 2025, el presupuesto inicialmente asignado ascendió a \$84.160 millones, con un crecimiento del 37,10%, explicado por el aumento de los recursos estimados para la prestación de los servicios. Al cierre del primer semestre, recaudó el 61,71%, impulsado tanto por el

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

desempeño de la operación como por los recursos disponibles de vigencias anteriores, en tanto que, comprometió el 41,68% del total.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Value and Risk pondera los resultados presupuestales y la dinámica de los ingresos asociados al objeto social, los cuales aportan estabilidad a la operación y reflejan una adecuada gestión de los recursos. Sin embargo, considera necesario que se fortalezcan las estrategias de prospección y ejecución del gasto que promuevan una mayor eficiencia y eficacia en la gestión institucional. Lo anterior, al considerar que se evidencian algunos desafíos entre la planeación, los compromisos tarifarios y las necesidades operativas, además de limitaciones en la oportunidad con la que se llevan a cabo proyectos de inversión que benefician la cobertura y calidad del servicio.

Por ello, realizará seguimiento a las acciones que implemente la ESP para garantizar que los planes de inversión definidos se materialicen dentro de los plazos establecidos, de forma que contribuyan tanto a su sostenibilidad financiera como al bienestar social de la comunidad.

- **Crecimiento de los ingresos.** Entre 2020 y 2024, los ingresos de EAMOS mantuvieron una tendencia positiva, con una tasa de crecimiento compuesta anual de 23,33%, gracias a la evolución del número de suscriptores, la recuperación de usuarios y conexiones, así como a la consolidación de las obras contempladas en el POIR⁶.

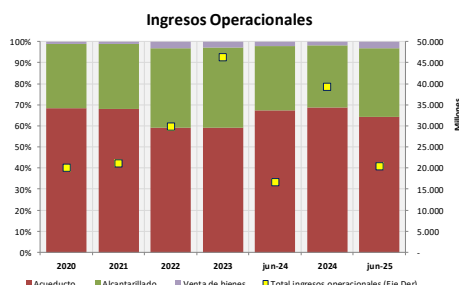
Al cierre de 2024, los ingresos operacionales sumaron \$39.318 millones y disminuyeron anualmente 14,97%, en concordancia con las menores obras ejecutadas. De estos, el 68,58% correspondió a los provenientes del servicio de acueducto (-0,78%), en tanto que el 29,18% al de alcantarillado (-34,48%). La Empresa percibe además otros ingresos relacionados con la venta de agua en bloque, la venta de medidores y materiales que representaron el 2,23% del total.

En el primer semestre de 2025, los ingresos operacionales sumaron \$20.460 millones, con un crecimiento interanual de 22,81%, impulsados tanto por acueducto (+16,84%) como por alcantarillado

⁶ De acuerdo con lo estipulado en la Resolución 688 de 2014 de la CRA (Comisión de Regulación de Agua Potable y Saneamiento Básico), los recursos facturados correspondientes a CMI deben excluirse de los ingresos, ya que tienen una destinación específica y, por lo tanto, deben ser clasificadas en el pasivo. En la medida que se ejecuten las obras relacionadas con dichos recursos, se trasladan al ingreso.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

(+30,46%) y la venta de bienes (+73%), que representaron el 64,04%, 32,41% y 3,06% del total, respectivamente. Es de mencionar que, en 2026, EAMOS debe realizar la actualización de la estructura tarifaria, situación que, en opinión de **Value and Risk**, repercutirá positivamente en la generación interna de recursos y, por tanto, en el crecimiento de la operación, en beneficio de su capacidad de pago.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

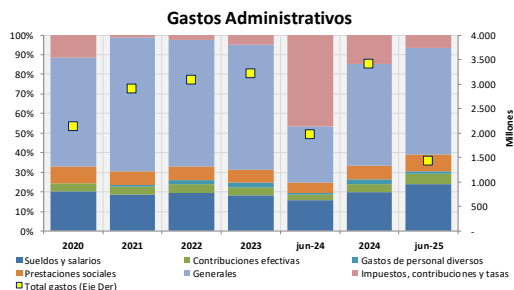
La Calificadora destaca que los ingresos percibidos por la entidad mantienen una sostenida tendencia positiva y son predecibles en el tiempo, gracias a la dinámica poblacional, las condiciones sociales y económicas de su zona de influencia y el continuo crecimiento de la demanda soportada en el desarrollo urbanístico y la ubicación estratégica del Municipio en la Sabana Occidente. Sin embargo, considera que, la finalización oportuna de los proyectos financiados con el CMI y las estimaciones que deberá tener en cuenta dentro de la nueva estructura tarifaria serán determinantes para mantener dicho dinamismo y asegurar la obtención de recursos suficientes para continuar fortaleciendo su posición financiera e impacto social.

- **Niveles de rentabilidad.** En línea con el crecimiento de la operación, entre 2020 y 2024, los costos y los gastos administrativos se incrementaron en una tasa compuesta del 18,34% y 9,85%, en su orden, y representaron en promedio el 84% y 10% del total de los ingresos operacionales. Así, los márgenes brutos y operacionales medios se ubicaron en 19,22% y 5,18%, respectivamente.

Al cierre de 2024, el costo de ventas totalizó \$31.422 millones y se redujo anualmente en 18,68%, de acuerdo con un menor costo de medidores y por la reducción en materiales para el servicio de alcantarillado. Al respecto, es de anotar que, la compra de agua en bloque a la EAAB representó el 27,79% del agregado; mientras que, los otros costos estuvieron conformados por personal, pruebas de laboratorio, adquisición de materiales, entre otros. De esta manera, la utilidad bruta aumentó a \$7.896 millones y creció +3,90%.

Por su parte, los gastos administrativos se incrementaron en 5,87%, acorde con la evolución de los gastos de personal (+11,56%) y la reducción de los generales (-13,61%), que participaron en el 29,10% y 51,73% del total, respectivamente.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS



Ahora bien, gracias a la reducción de las provisiones, la utilidad operacional ascendió a \$2.784 millones (+26,66%) y el *Ebitda* a \$5.402 millones (+5,94%). Esto, aunado a los retornos financieros generados por el disponible y las inversiones (menores a los de 2023), al igual que al cumplimiento del servicio de la deuda (superior a la de 2023 por la amortización completa del endeudamiento para la vigencia), derivó en una utilidad neta de \$2.391 millones que disminuyó en 44,21%, con su correspondiente efecto en los indicadores de rentabilidad, ROA⁷ y ROE⁸.

	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Margen Bruto	32,25%	17,02%	10,32%	16,44%	14,61%	20,08%	31,45%
Margen Operacional	20,15%	-1,34%	-4,76%	4,75%	2,71%	7,08%	24,46%
Margen Neto	16,46%	2,00%	1,34%	9,27%	3,79%	6,08%	25,97%
ROA	7,30%	0,80%	0,88%	7,35%	2,13%	3,63%	15,13%
ROE	27,29%	3,40%	3,11%	25,01%	7,24%	12,25%	47,37%
Ebitda / Ingresos	22,05%	4,38%	1,54%	11,03%	5,39%	13,74%	25,97%
Ebitda / Activos	9,78%	1,75%	1,01%	8,75%	3,03%	8,20%	15,13%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A junio de 2025, los costos y gastos de EAMOS mantuvieron su decrecimiento (-1,40% y -27,65%, en su orden) que, en conjunto con la dinámica de los ingresos, impulsó significativamente los márgenes, pues la utilidad operacional ascendió a \$5.004 millones. Esto, aunado a menores ingresos y gastos financieros, así como a la recuperación de provisiones, resultó en una utilidad neta de \$5.314 millones, frente a los \$632 millones del mismo mes de 2024.

Value and Risk destaca el dinamismo financiero mostrado por la ESP en los últimos cuatro años, el cual se ha visto beneficiado por una adecuada gestión de costos y gastos, sumado al fortalecimiento permanente de los ingresos operacionales. A esto, se suman la ejecución de obras de expansión, rehabilitación y reposición de acueducto y alcantarillado, al igual que las estrategias lideradas por el equipo para garantizar la disminución de pérdidas comerciales y la recuperación de consumos no registrados. Por ello, la Calificadora considera importante que se mantenga la tendencia de crecimiento de los niveles de rentabilidad en el tiempo, a la vez que se consoliden las inversiones, ajustes tarifarios y operativos que se requieran, para

⁷ Rentabilidad del Activo. Utilidad Neta / Activo.

⁸ Rentabilidad del Patrimonio. Utilidad Neta / Patrimonio.

garantizar una mayor eficiencia operativa, financiera y social, acorde con el desarrollo de su objeto misional.

- **Nivel de endeudamiento.** A junio de 2025, el pasivo de EAMOS sumó \$47.983 millones y creció interanualmente 14,45%, en línea con la dinámica de las provisiones del CMI destinadas a los proyectos del POIR⁹ (+16,78%), principal componente del total (50,86%). Además, explicado por el comportamiento de los pasivos por impuesto diferido (pasó de \$223 millones a \$7.382 millones), la reducción de los recursos recibidos en administración (-63,79%), la adquisición de bienes y servicios (-14,49%) y de las provisiones (-79,09%), rubros que participaron con el 15,39%, 2,53%, 2,34% y 0,55% del pasivo, respectivamente.

De esta manera, el endeudamiento total se ubicó en 68,89%, por debajo del 72,48% promedio registrado entre 2020-2024. Por su parte, el pasivo financiero descendió 20,56% y cerró en \$9.033 millones, en línea con la amortización de las obligaciones contraídas en 2023 por \$13.000 millones para la ejecución de obras de infraestructura incluidas en el POIR. Del saldo a junio, el 45% vence en 2028 y, el restante, en 2029¹⁰.

Ahora bien, conforme a la información suministrada, EAMOS estima adquirir un nuevo empréstito por \$8.000 millones para financiar la inversión en el Pozo La Herrera, adquirir tanques de almacenamiento e incrementar la capacidad de captación de agua en la PTAP Malta, recursos que pretende sean desembolsados a un plazo entre diez y doce años, con dos de gracia y a una tasa indexada. En este sentido, de materializarse dicho empréstito, el nivel de endeudamiento promedio proyectado para los próximos cinco años se mantendría en niveles cercanos al 62%, con un máximo de 65%.

- **Cuentas por cobrar.** Entre junio de 2024 y 2025, las cuentas por cobrar brutas de la entidad pasaron de \$3.459 millones a \$4.874 millones, acorde con la evolución de los servicios públicos (93,87% del total), tanto de acueducto (+21,63%) como de alcantarillado (+30,62%). Al respecto, de acuerdo con la información suministrada, la ESP debe llevar a cabo un proceso de depuración contable, ya que existen diferencias numerarias entre lo reportado y lo gestionado, entre otras, por cuenta de la actualización del software contable.

Así, la cartera comercial reportada totalizó \$1.781 millones, de los cuales, el 62,85% correspondió a usuarios residenciales (de estratos 3 y 4), seguido de los comerciales (14,87%), industriales (13,56%) y oficiales (1,41%); mientras que, el 7,29% correspondió a deuda financiada¹¹. En adición, los subsidios pendientes de pago sumaron \$1.001 millones. Por mora, el 53,46% se encuentra vigente y el

⁹ Incluye tanto los recursos entregados por Hydros Mosquera en 2019 como los constituidos por EAMOS en los últimos años, destinados a inversión y registrados en el aplicativo SUI. Estos recursos están respaldados en el disponible y en inversiones en CDTs y FICs.

¹⁰ \$7.000 millones se desembolsaron entre junio y noviembre de 2023, a un plazo de seis años. \$6.000 millones, entre octubre y noviembre de 2023, a cinco años.

¹¹ La Empresa brinda la posibilidad a los usuarios de mantener el predio al día, por lo que, los usuarios pueden diferir el valor de la factura máximo a seis periodos, es decir, a doce cuotas.

11,56% del total entre 61 y 120 días¹²; en tanto que, la mayor a un año representó el 16,40%.

Value and Risk destaca que la estrategia de recaudo se enfoca en el desarrollo de acciones diferenciadas que incluyen, entre otros, la priorización a grandes deudores (estratos altos, comercios e industrias) mediante la realización de acuerdos de pago, medidas coercitivas y control jurídico; mientras que, para los estratos bajos otorga facilidades de pago y apoyo social. Esto, sumado al giro de oportuno de recursos por parte del Municipio, beneficia la generación de recursos suficientes para cumplir con las obligaciones de corto plazo. Sin embargo, es importante que lleve a cabo los ajustes contables que le permitan asegurar el control real de la cartera, la transparencia y la planeación de la operación, en pro de mantener la liquidez que beneficia su sostenibilidad en el tiempo.

- **Flujo de caja.** Entre 2020 y 2024, EAMOS registró un *Ebitda* promedio de \$3.258 millones, suficientes para cubrir con holgura sus necesidades de capital de trabajo y el desarrollo de proyectos de inversión, que han resultado en la generación de flujos de caja operacionales y netos positivos.
- Al cierre de 2024, el *Ebitda* creció 5,94% y alcanzó \$5.402 millones, con un margen sobre los ingresos de 13,74% (+2,71 p.p.), el cual, gracias a la culminación de obras ejecutadas con los recursos del CMI, la reducción de la cartera y los inventarios, implicó menores necesidades de capital de trabajo y generó un flujo de caja operativo positivo que, al considerar el incremento de las construcciones, derivó en un flujo de caja libre negativo.

Ahora bien, acorde con la dinámica del servicio de la deuda, los ingresos financieros y las variaciones de activos y pasivos, el flujo de caja neto totalizó \$1.277 millones, con lo que cubriría 3,5 meses de costos y gastos. Así, al incluir el efectivo restringido relacionado con el CMI, los recursos líquidos descendieron 13,08% y cerraron en \$27.131 millones.

A junio de 2025, la EPS mantuvo la senda positiva en la generación interna de recursos, por lo que, el *Ebitda* aumentó a \$5.313 millones, frente a los \$897 millones del mismo de 2024. Esto, en conjunto con las bajas necesidades de capital de trabajo, las menores inversiones en *capex* y el incremento de las provisiones relacionadas con el CMI, se tradujo en flujos de caja operacional, libre y neto positivos. Por ello, el disponible y las inversiones aumentaron en \$7.526 millones, hasta alcanzar \$32.833 millones (+8,91%).

La Calificadora resalta la capacidad de EAMOS de generar recursos crecientes asociados con su operación, lo que ha fortalecido su posición de liquidez y respalda el cumplimiento de los compromisos. No obstante, considera que podría incrementar la eficiencia en la ejecución de los proyectos contemplados en el POIR, de tal forma que dicha disponibilidad se traduzca en inversiones oportunas y en una

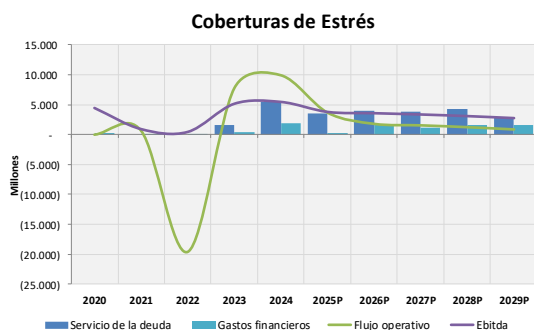
¹² El ciclo de facturación es de dos meses.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

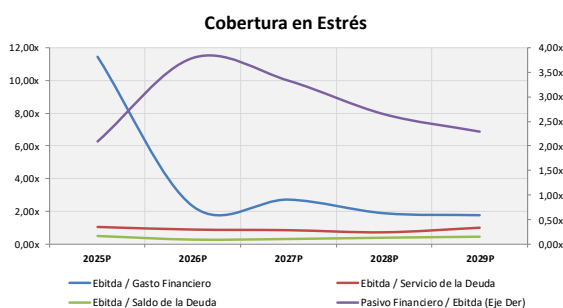
mayor generación de valor para la comunidad. Asimismo, es fundamental que continúe fortaleciendo las estrategias de control sobre su estructura operacional y la gestión de cartera, con el fin de preservar la suficiencia de recursos y la cobertura oportuna de sus necesidades operacionales, obligaciones y proyectos.

- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Para evaluar la capacidad de pago de la EPS, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, un mayor incremento en los costos y gastos, así como la generación de niveles moderados de *Ebitda*, la amortización del endeudamiento actual y el desembolso a principios de 2026 del crédito pretendido, a un plazo de diez años, con dos de gracia.

Así, pudo determinar que las coberturas de intereses y del servicio de la deuda con el *Ebitda* alcanzarían mínimos de 1,79x (veces) y 0,73x, en su orden, niveles que evidencian una adecuada capacidad de pago. Por su parte, el pasivo financiero vs. *Ebitda* se situaría máximo en 3,8x, inferior al plazo estipulado de la deuda actual y la estimada.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En opinión de la Calificadora, la dinámica de los resultados operacionales y netos de los últimos años, así como la generación de *Ebitda* y caja evidenciadas y proyectadas, de acuerdo con el nivel de deuda actual y el pretendido, dan cuenta de una suficiente capacidad de pago. En este sentido, variaciones adversas en los niveles de recaudo o el incremento desproporcionado de costos y gastos administrativos, así como cambios en las condiciones del crédito

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

pretendido o demoras en la consolidación de los proyectos de inversión, podrían afectar su perfil financiero y, por ende, la calificación asignada.

- **Factores ASG.** Al tener en cuenta la estructura organizacional, las prácticas de gobierno corporativo, las políticas de responsabilidad social empresarial y el cuidado del entorno, para **Value and Risk**, la gestión de EAMOS para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza se considera buena.

La ESP cuenta con diversas acciones de responsabilidad empresarial que incluyen la rendición oportuna de cuentas, el cumplimiento de las políticas de transparencia estipuladas para entidades públicas, el seguimiento al manual de ética y buen comportamiento, al igual que prácticas que buscan contribuir a la mejora de la comunidad, a la sostenibilidad del planeta y al medio ambiente.

Las prácticas ambientales incluyen preservar el agua y garantizar el adecuado tratamiento de aguas residuales para reducir y eliminar cargas contaminantes y evitar el aumento de la contaminación. Igualmente, cuenta con un programa de capacitaciones relacionados con el Programa de Uso Eficiente y Ahorro del Agua (PUEAA) que busca sensibilizar a las partes interesadas en prácticas de consumo responsable y uso eficiente de los recursos hídricos.

En adición, cumple con la normativa y procedimientos que permiten garantizar el acceso a los servicios públicos a personas de estratos más bajos; atiende en forma adecuada a los suscriptores o clientes y cuenta con estrategias que facilitan la vinculación y acceso. En este sentido, está en proceso de adoptar herramientas tecnológicas que permitan optimizar la gestión de las solicitudes, reducir la carga operativa y mejorar los tiempos de respuesta, en beneficio de una administración más eficiente y transparente.

Se destaca que EAMOS cuenta con una importante política para gestión del talento humano, articulado con el Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG), que promueve el trabajo colaborativo, el clima laboral, los planes de bienestar y el desarrollo del personal. Asimismo, está impulsando el proyecto “Seamos Transformación” que busca, entre otros, la conformación de un talento idóneo para desempeñar actividades inherentes a cada uno de los cargos, con una remuneración justa y cargas laborales equitativas, mediante la actualización de la estructura organizacional.

Sobresale que, en concordancia con las estrategias impulsadas para fortalecer continuamente sus procesos, en el primer semestre de 2025, logró la certificación ISO 9001:2015, con alcance a la prestación del servicio público de acueducto: captación, conducción, almacenamiento y transporte de agua, y tratamiento de agua potable en las plantas Centro y Siete Trojes. Además, para la prestación del servicio de alcantarillado: transporte, tratamiento y disposición de aguas residuales en la planta Los Puentes. Ahora bien, su Sistema de Control Interno está enmarcado en el Modelo Estándar de Control Interno (MECI), que obtuvo un 85% en su más reciente evaluación,



correspondiente al primer semestre de 2025; mientras que, el Índice de Desempeño Institucional cerró en 84,9 puntos para 2024.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a junio de 2025, en contra de EAMOS cursaban una acción de reparación directa y una acción de nulidad interpuestas por Hydros Mosquera cuyas pretensiones ascienden a \$2.027 millones y obedecieron a las actuaciones posteriores a la devolución de la operación en 2019. Estos procesos están catalogados como probables y, en 2024, fueron objeto de actualización contable, de acuerdo con las actuaciones jurídicas, por lo que registra una provisión por \$259 millones. En adición, en el presupuesto de 2025, dispuso \$2.950 millones para cubrir una posible materialización de dichas contingencias.

Asimismo, cursa en su contra un proceso ordinario laboral por \$256, millones valorado como remoto. Por ello, en opinión de **Value and Risk**, la ESP presenta una baja exposición al riesgo legal, pues cuenta con los recursos que le permitiría suplir cualquier fallo jurídico adverso.

CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

Servicios como acueducto, alcantarillado y aseo se denominan como bien público social y es deber constitucional del Estado el asegurar su prestación eficiente. De este modo, a través del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD) y de la CRA se dicta, formula, rige y controla la operación, las tarifas y subsidios de los prestadores de dichos servicios.

Por su parte, a través de la Comisión de Regulación de Agua Potable y Saneamiento Básico (CRA), el Estado crea y preserva las condiciones para asegurar la prestación de los servicios sanitarios, establece criterios para otorgar subsidios a los usuarios de escasos recursos y aplica metodologías para fijar las tarifas.

Son las diferentes entidades de tipo oficial, privado o mixto, así como las organizaciones autorizadas, las entidades descentralizadas y los particulares, quienes ejercen el monopolio (cedido por la Nación) de la prestación de los servicios a nivel urbano y rural, y, sobre quienes recaen los retos de la optimización, inversión y ampliación de la capacidad instalada.

Los cambios normativos posteriores a la Ley 142 de 1994 se han concentrado en proveer reglas claras para establecer tarifas que cubran los costos de administración, operación e inversión, sobre la base de la medición de los consumos, así como un sistema de subsidios cruzados basados en tarifas crecientes por rango de consumos y la estratificación de los usuarios por nivel socioeconómico.

En este sentido, con la entrada en vigencia de la actual estructura tarifaria para acueducto, alcantarillado (CRA 688 de 2014 y CRA 825 de 2017) y aseo (Resolución CRA 720 de 2015), los retos de las empresas prestadoras de servicios públicos están enfocados al uso eficiente de los recursos recibidos a través de la tarifa para inversión. Lo anterior, con el propósito de mejorar los estándares en términos de calidad, continuidad y medición.

En el caso de acueducto y alcantarillado uno de los principales desafíos está en la ampliación de la cobertura. Acorde con el informe nacional de

coberturas de los servicios públicos de acueducto, alcantarillado y aseo de la SSPD de 2022, el 87,85% de los municipios del País (equivalentes a 969 municipios) presentaban una cobertura urbana de acueducto mayor al 75%, en tanto que, para el área rural, solo 115 municipios contaban con coberturas entre el 90% y el 100%.

En el caso de alcantarillado, 531 municipios registraron coberturas en el casco urbano entre 90% y 100%, en contraste con los 829 municipios que tenían una cobertura rural menor o igual al 30%. Esto, ocasionado por el déficit de infraestructura y mantenimiento, así como por las características geográficas que dificultan el acceso al territorio.

Value and Risk reconoce que las E.S.P. cuentan con adecuadas perspectivas de crecimiento, basadas en las proyecciones de desarrollo demográfico (principalmente en ciudades intermedias) y los bajos niveles de cobertura en el área rural, beneficiados por la estabilidad en sus ingresos, producto de su posición monopólica.

Sin embargo, es importante que los operadores realicen de forma eficiente y dentro de los plazos establecidos las inversiones, con el fin de garantizar el cumplimiento de los estándares regulatorios en materia de calidad. Lo anterior, con el fin de evitar las penalidades establecidas por la actual estructura tarifaria, en caso de incumplir con la implementación de los proyectos y los mínimos regulatorios.

En adición, la Calificadora considera relevante que los esfuerzos de estas entidades estén direccionados al mejoramiento de los sistemas de gestión de calidad, los procesos administrativos y el seguimiento a los procesos contingentes, entre otros aspectos que resultan fundamentales para incrementar la productividad, la eficiencia y el desarrollo de la operación.

Ahora bien, se destaca que, en los últimos años, las Empresas de Servicio Público han robustecido los esquemas de cobro y recuperación de cartera, lo que ha derivado en un mejoramiento gradual de los ingresos y una menor afectación de los niveles de morosidad después de la Pandemia. Estos factores contribuyen a soportar las inversiones en capital de trabajo e infraestructura, en pro de sus indicadores de calidad y perfil financiero.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

PERFIL DE LA ENTIDAD

EAMOS es una empresa industrial y comercial de Servicios Públicos del Orden Municipal, cuyo objeto social es la prestación de los servicios públicos de acueducto y alcantarillado en el municipio de Mosquera, su único accionista.

Aunque fue creada en 1995, desde abril de 2019, luego de un fallo del Tribunal Administrativo de Cundinamarca, retomó la prestación de los servicios. Hydros Mosquera S. en C. A. E.S.P., empresa en la cual EAMOS tenía una participación accionaria de 60%, prestó el servicio por diecisiete años y debió entregar la operación, incluidos los recursos para los proyectos de inversión y las obras establecidas en el POIR.

Para atender la operación, la Empresa cuenta con una planta de personal aprobada de 83 cargos, distribuidos entre personal administrativo (32), de acueducto (21) y de alcantarillado (30), al igual que un cargo de libre nombramiento y remoción. Asimismo, cuenta con 27 profesionales, técnicos y asesores vinculados mediante contrato de prestación de servicios, distribuidos entre las áreas administrativas (16) y operativas (11).

Dado el crecimiento que ha experimentado, en 2024 llevó a cabo una consultoría en formalización laboral, re-diseño institucional y fortalecimiento del talento humano para analizar las necesidades de la operación. En este sentido, se identificó que las necesidades de personal ascendían a 147 cargos. Así, la Calificadora hará seguimiento a los efectos que puedan generarse sobre la estructura de costos y la rentabilidad, en caso de que dicho proyecto se materialice.

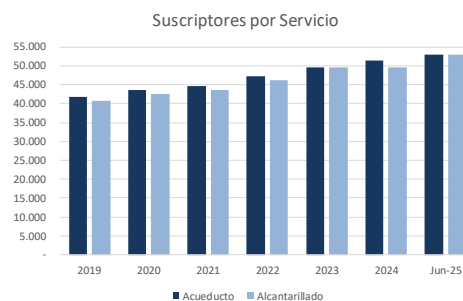
POSICIONAMIENTO DE MERCADO

El Municipio de Mosquera ha experimentado en los últimos años un importante crecimiento poblacional, razón por la cual, EAMOS goza de un importante posicionamiento. Para la prestación del servicio se soporta en dos zonas hidráulicas (la Zona 100¹³ y Zona 200) y atiende al 100% del área urbana en acueducto y el 98% en alcantarillado. Para la zona rural, realiza la distribución de agua potable mediante el acueducto veredal, con una

¹³ Representa el 93,4% de la población.

cobertura del 39% y el restante de la población se abastece a través del servicio de carrotaques.

A junio de 2025, contaba con un total de 52.886 usuarios atendidos tanto en acueducto como en alcantarillado, los cuales aumentaron en 2,71% y 6,44% frente a diciembre de 2024, en su orden. De estos, el 94,36% correspondieron a suscriptores residenciales, principalmente de estratos 2, 3 y 4.



Fuente: EAMOS E.S.P.

Se resalta la evolución de los indicadores de calidad del agua y cobertura, toda vez que el IRCA se situó en 0,00%, por debajo del límite permitido de 5%. Además, la prestación del servicio de acueducto se ubicó entre 23,1 y 24 horas al día clasificada como Continuo.

Por su parte, el IANC alcanzó en promedio para los últimos tres años en 33,13%, cercano al máximo permitido (30%); mientras que, el IPUF ha mantenido su cumplimiento respecto a la meta definida (6 m³/suscriptor/mes), al totalizar 4,76 m³/suscriptor/mes para el año tarifario 2024-2025.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Sobresalientes indicadores de cobertura, calidad y gestión de pérdidas, en beneficio de la prestación del servicio y la rentabilidad de la operación.
- Ampliación y fortalecimiento de la capacidad instalada para el cumplimiento de su objeto social.
- Dinámica creciente de los ingresos operacionales soportado en el desarrollo urbanístico, económico e industrial del Municipio.
- Posición de liquidez que favorece el cumplimiento de obligaciones de corto plazo.

- Certificaciones de calidad para la prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado.
- Buenas prácticas de responsabilidad social y gestión ambiental.
- Exposición al riesgo legal controlado.

Retos

- Materializar los proyectos encaminador a reducir la compra de agua en bloque.
- Establecer directrices o mecanismos que garanticen la continuidad de los procesos y la trazabilidad de la información financiera y estratégica, ante los cambios de personal en las áreas.
- Robustecer los mecanismos de planeación estratégica que articulen tanto las acciones de mejora en la prestación de los servicios como las inversiones financiadas vía tarifa, con el propósito de asegurar que contribuyan a la consecución de objetivos en el tiempo, en beneficio de la sostenibilidad, la eficiencia y la calidad de la operación.
- Fortalecer la capacidad de programación y ejecución presupuestal de los gastos que repercutan en la prestación del servicio.
- Llevar a cabo la depuración contable de la cartera, así como mejorar la conciliación entre los sistemas comerciales, con el propósito de garantizar la calidad de la información y la efectividad en la gestión del activo.
- Mejorar la conciliación entre los sistemas comerciales de cartera y contabilidad.
- Dar continuidad a las estrategias establecidas para controlar los niveles de pérdidas de agua.
- Controlar los gastos operacionales.
- Garantizar el seguimiento de los procesos jurídicos.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto positivo o negativo sobre la calificación asignada:

- Efectos de la actualización de la estructura tarifaria, a partir del segundo semestre de 2026.
- Incrementos de los gastos operacionales que impacten los indicadores de rentabilidad. Teniendo en cuenta, entre otros, el proyecto de reestructuración de la planta de personal.
- Presiones adicionales en el perfil de liquidez.

DESEMPEÑO PRESUPUESTAL EAMOS E.S.P. DE 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN PESOS)

PRESUPUESTO	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Presupuesto	55.834.675.107	61.622.214.735	69.458.468.295	77.479.739.308	61.386.136.811	62.531.674.363	84.160.461.502
Ejecucion de Ingresos	87,64%	99,46%	99,45%	102,42%	66,72%	101,90%	61,71%
Ejecucion de Gastos	38,56%	65,04%	93,32%	97,74%	64,71%	88,97%	41,68%
Ingresos Ejecutados	48.932.357.705	61.290.644.266	69.079.491.405	79.355.748.859	40.958.918.048	63.722.836.855	51.934.659.995
Gastos Comprometidos	21.528.398.775	40.080.725.316	64.819.451.724	75.725.011.604	39.722.043.072	55.634.772.038	35.074.478.033
Gastos Pagados	16.329.029.392	25.458.293.030	45.775.420.471	54.968.816.955	22.512.467.270	49.008.538.751	20.815.913.414
Superavit/ Deficit Efectivo	32.603.328.313	35.832.351.236	23.304.070.934	24.386.931.904	18.446.450.778	14.714.298.104	31.118.746.581
Superavit/Deficit	27.403.958.930	21.209.918.950	4.260.039.681	3.630.737.255	1.236.874.976	8.088.064.817	16.860.181.962

BALANCE GENERAL EAMOS E.S.P. DE 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

BALANCE	NIIF 2020	NIIF 2021	NIIF 2022	NIIF 2023	NIIF jun-24	NIIF 2024	NIIF jun-25
ACTIVO	45.068.187	53.027.688	45.325.018	58.276.693	59.686.667	65.898.814	72.818.508
ACTIVO CORRIENTE	39.540.219	43.478.674	32.745.263	35.417.247	34.132.408	30.569.363	38.325.970
Disponible	34.941.445	38.912.794	27.805.564	29.603.100	28.207.585	22.046.251	22.808.682
Inversiones	18.000	18.052	158.472	1.610.342	1.940.783	5.084.568	10.024.635
Deudores	4.475.427	4.115.465	4.671.359	3.171.253	3.378.842	2.952.803	4.765.455
Venta de bienes	9.425	13.698	89.106	155.379	151.161	120.994	190.152
Servicios Públicos	4.466.003	4.101.767	4.582.253	3.015.874	3.227.682	2.831.809	4.575.303
Acueducto	2.079.990	2.190.854	2.309.825	1.724.193	1.886.533	1.850.325	2.294.620
Alcantarillado	1.223.174	1.277.196	1.318.694	869.715	979.864	981.484	1.279.883
Subsidio acueducto	590.683	300.274	464.298	187.469	174.154	-	481.919
Subsidio alcantarillado	572.157	333.442	489.437	234.497	187.131	-	518.881
Inventarios	105.346	432.364	109.868	1.032.552	605.198	485.741	727.198
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	5.527.968	9.549.014	12.579.756	22.859.445	25.554.259	35.329.451	34.492.538
Propiedad, planta y equipo neto	2.488.613	6.842.702	6.293.289	15.824.472	21.624.493	25.399.374	25.339.422
Propiedad, planta y equipo	3.397.847	7.981.288	7.907.684	18.159.795	24.384.269	28.639.253	28.903.731
Depreciación acumulada	(909.234)	(1.138.586)	(1.614.395)	(2.335.324)	(2.759.776)	(3.239.879)	(3.564.308)
Cuentas por Cobrar	1.914.346	264.299	162.407	146.078	79.759	1.056.302	108.484
Inventarios	517.549	1.063.486	793.080	-	701.148	934.877	814.737
Otros activos	607.495	1.378.528	5.330.979	6.888.895	3.148.859	7.938.897	8.229.895
Seguros pagados por anticipado	89.893	62.300	4.096.970	143.352	233.112	226.910	509.767
Derechos de compensaciones por impuestos y contribuciones	419.334	1.193.660	1.140.839	1.455.312	511.244	998.954	1.125.036
Avances y anticipos entregados	-	-	-	5.188.631	2.309.373	183.376	64.328
Intangibles	103.924	151.081	146.327	157.218	157.218	192.539	193.646
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(5.692)	(28.513)	(53.157)	(55.618)	(62.088)	(66.401)	(66.401)
Activos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	6.403.519	6.403.519
PASIVO	33.016.755	40.580.849	32.478.641	41.145.405	41.923.555	46.376.980	47.982.557
PASIVO CORRIENTE	6.576.756	6.141.917	5.192.456	6.612.876	4.261.774	6.431.297	5.476.101
Cuentas por pagar	5.899.196	5.572.204	4.637.988	6.080.802	4.087.735	6.093.880	4.769.199
Adquisición de bienes y servicios nacionales	890.689	1.509.758	957.220	1.555.533	1.312.703	1.392.753	1.122.434
Recursos a favor de terceros	2.170.299	2.043.890	1.844.168	1.853.404	1.757.889	1.866.245	1.867.556
Descuentos de nómina	23.408	30.970	31.103	39.778	41.094	50.389	51.589
Retención en la fuente e impuesto de timbre	169.744	371.393	516.375	366.682	215.889	455.330	411.054
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	1.854.035	989.902	988.693	1.895.431	680.310	2.273.507	811.388
Impuesto al valor agregado - IVA	(0)	-	-	119.293	(47.547)	-	25.352
Otras cuentas por pagar	791.019	626.292	300.428	250.680	127.396	55.656	479.827
Beneficios a los empleados	677.560	569.713	554.468	532.074	174.040	337.417	706.902
PASIVO FINANCIERO	-	-	-	12.554.167	11.370.833	10.216.667	9.033.333
PASIVO NO CORRIENTE	26.439.999	34.438.933	27.286.185	21.978.363	26.290.947	29.729.016	33.473.122
Pasivos estimados y provisiones	24.393.465	32.868.122	1.396.961	1.261.801	1.261.801	263.795	263.795
Litigios y demandas	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	263.795	263.795
Provisiones diversas	24.388.465	32.863.122	1.391.961	1.256.801	1.256.801	-	-
Beneficios a los empleados	-	-	-	-	429.982	326.045	-
Otros pasivos	2.046.534	1.570.811	25.889.224	20.716.561	24.599.164	29.139.176	33.209.327
Avances y anticipos recibidos	-	7.113	22.425	15.885	3.539	5.435	11.951
Recursos recibidos en administración	1.863.317	1.283.221	105.521	3.284.096	3.355.364	1.632.402	1.215.038
Ingresos recibidos por anticipado	-	2.920	2.310	3.180	118.460	266.679	194.637
Pasivos por impuestos diferidos	183.217	277.557	223.436	223.436	7.382.139	7.382.139	7.382.139
Otros pasivos diferidos	-	-	25.535.532	17.189.965	20.898.365	19.852.520	24.405.561
PATRIMONIO	12.051.432	12.446.839	12.846.377	17.131.288	17.763.112	19.521.834	24.835.951
Capital suscrito y pagado	-	-	-	-	-	-	-
Capital fiscal	753.045	753.045	753.045	753.045	753.045	753.045	753.045
Reservas	1.020.584	1.020.584	1.020.584	1.020.584	1.020.584	1.020.584	1.020.584
Resultados de ejercicios anteriores	6.988.465	10.249.514	10.673.209	11.072.748	15.357.658	15.357.658	17.748.205
Resultados del ejercicio	3.289.337	423.695	399.539	4.284.910	631.825	2.390.547	5.314.117
PASIVO + PATRIMONIO	45.068.187	53.027.688	45.325.018	58.276.693	59.686.667	65.898.814	72.818.508

**ESTADOS DE RESULTADOS EAMOS E.S.P.
DE 2020 A JUNIO DE 2025**

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Ingresos operacionales	19.983.999	21.164.506	29.756.052	46.239.463	16.659.841	39.318.067	20.459.645
Costos de ventas	13.538.302	17.561.251	26.685.458	38.639.568	14.225.116	31.422.124	14.025.517
UTILIDAD BRUTA	6.445.697	3.603.255	3.070.594	7.599.895	2.434.726	7.895.944	6.434.128
Gastos administrativos	2.122.841	2.895.259	3.074.488	3.207.777	1.971.500	3.396.100	1.426.305
Provisiones	295.685	956.609	1.398.960	2.177.944	-	1.687.803	-
Depreciaciones y amortizaciones	-	34.189	14.691	16.337	11.771	28.253	4.150
UTILIDAD OPERACIONAL	4.027.171	(282.802)	(1.417.545)	2.197.837	451.455	2.783.787	5.003.673
Ingresos financieros	766.037	578.051	1.504.149	2.423.235	1.200.051	2.036.956	791.707
Gastos financieros	186.786	796	598	479.909	1.097.384	1.880.994	631.830
Otros ingresos	497.089	436.848	496.387	145.134	88.250	206.083	163.299
Otros gastos	183.217	307.606	3.062	1.387	10.548	755.285	12.733
Ajustes de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	4.920.294	423.695	579.330	4.284.910	631.825	2.390.547	5.314.117
Provisión impuesto sobre la renta	1.630.957	-	179.791	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	3.289.337	423.695	399.539	4.284.910	631.825	2.390.547	5.314.117

**PRINCIPALES INDICADORES EAMOS E.S.P.
DE 2020 A JUNIO DE 2025**

INDICADORES	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	73,26%	76,53%	71,66%	70,60%	70,24%	70,38%	65,89%
Pasivo Financiero / Total Activo	0,00%	0,00%	0,00%	21,54%	19,05%	15,50%	12,41%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	0,00%	0,00%	0,00%	30,51%	27,12%	22,03%	18,83%
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	73,28%	64,01%	52,33%	36,37%
Razón Corriente	6,01x	7,08x	6,31x	5,36x	8,01x	4,75x	7,00x
Ebitda (miles de pesos)	4.407.062	925.981	457.224	5.098.758	897.260	5.401.812	5.313.220
% Crecimiento del Ebitda	N.A.	-78,99%	-50,62%	1015,16%	N.A.	5,94%	492,16%
Flujo de Caja Operacional	0	671.590	-19.552.140	7.756.185	6.369.997	9.908.993	4.897.244
Flujo de Caja Libre sin Financiación	0	-3.829.765	-19.135.605	-2.362.659	208.342	-1.169.870	4.797.109
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	N.A.	5,91%	40,59%	55,40%	-63,97%	-14,97%	22,81%
Variación Gastos Administrativos	N.A.	36,39%	6,19%	4,34%	-38,54%	5,87%	-27,65%
Variación Costos	N.A.	29,72%	51,96%	44,80%	-63,19%	-18,68%	-1,40%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	81	70	57	25	37	27	42
Rotación de Inventario (Días)	3	9	1	10	8	6	9
Rotación Proveedores (Días)	24	31	13	14	17	16	14
Ciclo de Caja (Días)	60	48	45	20	28	17	37
Capital de Trabajo (miles de pesos)	32.963.463	37.336.757	27.552.807	28.804.371	29.870.633	24.138.066	32.849.869
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	32,25%	17,02%	10,32%	16,44%	14,61%	20,08%	31,45%
Margen Operacional	20,15%	-1,34%	-4,76%	4,75%	2,71%	7,08%	24,46%
Margen Neto	16,46%	2,00%	1,34%	9,27%	3,79%	6,08%	25,97%
ROA	7,30%	0,80%	0,88%	7,35%	2,13%	3,63%	15,13%
ROE	27,29%	3,40%	3,11%	25,01%	7,24%	12,25%	47,37%
Ebitda / Ingresos	22,05%	4,38%	1,54%	11,03%	5,39%	13,74%	25,97%
Ebitda / Activos	9,78%	1,75%	1,01%	8,75%	3,03%	8,20%	15,13%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	21,56x	-355,12x	-2.368,60x	4,58x	0,41x	1,48x	7,92x
Ebitda / Gasto Financiero	23,59x	1.162,79x	763,98x	10,62x	0,82x	2,87x	8,41x
Ebitda / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	3,32x	0,16x	0,99x	0,70x
Ebitda / Saldo de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	0,41x	0,08x	0,53x	0,59x
Flujo operativo / Gasto Financiero	N.A.	843,34x	-32.670,01x	16,16x	5,80x	5,27x	7,75x
Flujo Libre / Gasto Financiero	N.A.	-4.809,17x	-31.974,01x	-4,92x	0,19x	-0,62x	7,59x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	5,06x	1,16x	1,81x	0,65x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	-1,54x	0,04x	-0,21x	0,63x
Flujo Operativo / Capex	N.A.	N.A.	189,82x	0,76x	1,02x	0,94x	19,53x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,00x	0,00x	0,00x	2,46x	12,67x	1,89x	1,70x

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre 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. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com