Comunicado de Prensa

Value and Risk asigna calificaciones a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de la Empresa de Servicios Públicos de Fusagasugá –Emserfusa E.S.P.

Bogotá D.C., 04 de abril de 2019. El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** asignó las calificaciones A- (A Menos) y VrR 1 (Uno) a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de la Empresa de Servicios Públicos de Fusagasugá –Emserfusa E.S.P.

Emserfusa E.S.P. es una empresa industrial y comercial del orden municipal, creada en 1965 que presta los servicios de acueducto, alcantarillado y aseo en el municipio de Fusagasugá – Cundinamarca.

Cuenta con una posición monopólica en su área de influencia, que le brinda niveles predecibles de ingresos, una baja sensibilidad ante los ciclos económicos y un incremento constante en la base de usuarios, los cuales en los últimos cinco años han crecido en promedio 5,52%, en línea con el desarrollo urbanístico de la región.

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

- A diciembre de 2018, Emserfusa prestaba sus servicios a 46.603 usuarios en acueducto, 43.827 en alcantarillado y 43.008 en aseo, los cuales están concentrados principalmente en estratos 1, 2 y 3 (56,17%). La entidad cuenta con una adecuada capacidad instalada para el desarrollo de su objeto social, la cual incluye dos fuentes de abastecimiento, tres plantas de tratamiento de agua potable (PTAP) y siete carros recolectores, además de la certificación de calidad ISO 9001:2015, que contribuye a la transparencia y calidad en la prestación de los servicios. Por su parte, y en cumplimiento con la regulación, tiene estructurado el Plan de Obras e Inversión Regulado (POIR), el cual contempla una inversión total de $49.277 millones a diez años desde 2016, financiados en su mayoría con recursos propios, obtenidos vía tarifa.

- En el periodo 2013-2017, Emserfusa registró una ejecución promedio de ingresos de 73,94% y de gastos de 75,62%, niveles superiores a los registrados al cierre de 2018 (56,78% y 58,35%), cuyo presupuesto ascendió a $60.187 millones. Esta situación generó un déficit presupuestal cercano a los $943 millones, acorde con lo registrado en 2017. En opinión de la Calificadora, la entidad presenta un adecuado desempeño presupuestal en cuanto a sus ingresos y gastos operativos. Sin embargo, considera importante que continúe con el robustecimiento de los procesos de planeación y ejecución, con el fin de fortalecer la inversión y cumplir dentro de la anualidad con los presupuestos establecidos relacionados con los recursos de terceros.

- Gracias a su condición monopólica, a la inclusión de nuevos usuarios, a las continuas estrategias de revisión y reposición de los sistemas de medición (que permiten la reducción de los índices de pérdida de agua) y al cambio de la estructura tarifaria (la cual se aplicó progresivamente desde junio de 2016 hasta julio de 2018), en los últimos cinco años, Emserfusa ha presentado un crecimiento sostenido de los ingresos operacionales, con un promedio de +15,33%. En este sentido, al cierre de 2018, los ingresos operacionales de la E.S.P. totalizaron $33.151 millones con un incremento de 24,41%, destacando el comportamiento de los servicios de acueducto (+23,86%), alcantarillado (+24,06%) y aseo (+23,62%), que participaron con el 43,08%, 30,56% y 26,35%, respectivamente.

- En el último lustro, los costos operacionales de Emserfusa han representado en promedio el 66,54% de los ingresos, con un margen bruto medio de 33,46% y operacional de 6,05%. A diciembre de 2018, los costos totalizaron $20.626 millones con un incremento de 19,09% y los gastos administrativos registraron un crecimiento de 6,15% al cerrar en $5.130 millones, asociados, principalmente a la variación de los sueldos y salarios (+10,55%) y de los impuestos, contribuciones y tasas (+51,94%). En línea con lo anterior, Emserfusa registró un Ebitda de $10.452 millones, cifra superior a la registrada en 2017 ($7.543 millones).

- Históricamente, Emserfusa ha presentado un nivel de endeudamiento controlado, con un promedio en el último quinquenio de 18,85%, lo cual le ha permitido hacer frente a los planes de inversión sin comprometer su estabilidad financiera. Al cierre de 2018, el pasivo total de la entidad cerró en $10.203 millones (-44,28%), de los cuales el 90,39% corresponde a obligaciones operativas concentradas principalmente en las provisiones para impuestos, contribuciones y tasas (36,55%) y en avances y anticipos recibidos (16,73%), relacionados con convenios firmados con el municipio de Fusagasugá, la Empresa de Servicios Públicos de Cundinamarca y con la CAR para llevar a cabo obras de redes, interventorías y principalmente la ejecución de la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales (PTAR).

- A diciembre de 2018, las cuentas por cobrar de Emserfusa totalizaron $1.952 millones, con un decrecimiento anual de 3,43%, asociado a la cancelación de los recursos pendientes de giro del Departamento Nacional de Planeación por $435 millones y al incremento de las provisiones de cartera que ascendieron a $239 millones (+25,20%). Por su parte, la cartera bruta por prestación de servicios totalizó $1.949 millones y presentó un aumento de 19,60%, dado el incremento en la facturación por la implementación de la nueva estructura tarifaria y la inclusión de nuevos usuarios en la zona urbana y rural. **Value and Risk** pondera la calidad de la cartera, así como las acciones orientadas a su control y recuperación, lo cual se refleja en el índice de recaudo que se ubicó en 96%.

- Emserfusa ha registrado un crecimiento sostenido del Ebitda, el cual al cierre de 2018 se ubicó en $10.452 millones con una variación de +38,56%. Dicho nivel fue suficiente para suplir las necesidades de capital de trabajo y de inversión en activos fijos que incluyen la optimización y expansión de redes. De este modo, logró generar flujos de caja operacionales y libres positivos, que le permitieron solventar los compromisos de deuda, y cerrar la vigencia con un incremento de $5.689 millones en el disponible de libre destinación que totalizó $14.540 millones.

- Con el fin de determinar la capacidad de pago de Emserfusa E.S.P., **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, el aumento de costos y gastos, niveles moderados de generación de Ebitda, así como el crédito proyectado por $7.000 millones. De esta manera, pudo determinar que la entidad cuenta con capacidad para cumplir con los requerimientos financieros, toda vez que el indicador del pasivo financiero sobre Ebitda llegaría a un máximo de 0,93 veces, mientras que las coberturas del Ebitda sobre los gastos financieros y el servicio de la deuda se ubicarían en mínimos de 21,35 veces y 5,81 veces, respectivamente.

- De acuerdo con la información suministrada por Emserfusa, actualmente cursan en su contra trece procesos contingentes con pretensiones por $11.093 millones. De estos, el 46,15% están catalogados con probabilidad de fallo favorable, mientras que el 7,69% presentan probabilidad de fallo alta 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.