



EMPRESA DE OBRAS SANITARIAS DE CALDAS - EMPOCALDAS S.A. E.S.P.

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 703
Fecha: 6 de mayo de 2024

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO	A- (A Menos)
CAPACIDAD DE PAGO DE CORTO PLAZO	VrR 2 (DOS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Fuentes:

- Empocaldas S.A. E.S.P.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.
- Comisión de regulación de agua potable y saneamiento básico – CRA.

Miembros Comité Técnico:

Oscar Ricardo Joya Lizarazo.
Javier Bernardo Cadena Lozano.
Iván Darío Romero Barrios.

Contactos:

Camilo Andrés Beltrán Pardo
camilo.beltran@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

PBX: (601) 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

Value and Risk Rating S.A. asignó las calificaciones **A- (A Menos)** y **VrR 2 (Dos)** a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de la **Empresa de Obras Sanitarias de Caldas – Empocaldas S.A. E.S.P.**

La calificación **A- (A Menos)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es buena. Si bien los factores de protección se consideran adecuados, las compañías pueden ser más vulnerables a acontecimientos adversos que aquellas calificadas en mejores categorías.

Por su parte, la calificación **VrR 2 (Dos)** 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.

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.

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 **Empresas de Obras Sanitarias de Caldas**, en adelante **Empocaldas**, se sustenta en lo siguiente:

- **Posicionamiento y plan estratégico.** Empocaldas es una empresa descentralizada del orden departamental, constituida en 1976, que presta los servicios de acueducto y alcantarillado en veintiún Áreas de Prestación de Servicios (APS), correspondientes a 21 municipios, tres corregimientos y un centro poblado del departamento de Caldas, quien se configura como su principal accionista¹.

¹ El Departamento cuenta con el 83,29% de participación, seguido del municipio de La Dorada (11,13%) y demás municipios (5,58%).



Su infraestructura se compone de 22 Plantas de Tratamiento de Agua Potable - PTAP², abastecidas por 53 fuentes de captación (caudal promedio: 48.822 l/s), así como una Planta de Tratamiento de Aguas Residuales - PTAR (10 l/s), 792.820 km de redes, once plantas de bombeo y dos laboratorios de referencia. Es de anotar que, la E.S.P. estima recibir la operación de la PTAR Guarinocito (5 l/s) en el primer semestre de 2024, ubicada en La Dorada.

Al cierre de 2023, gracias al desarrollo demográfico y urbanístico del Departamento, así como a las políticas de independización de usuarios, atendió a 99.086 (+2,41%) suscriptores de acueducto y 90.299 (+2,20%) de alcantarillado, concentrados en clientes residenciales de los estratos 1, 2 y 3 (86,05% de acueducto y 87,23% de alcantarillado). Así, registró coberturas promedio en el área urbana de 97,78% y 90,37%, respectivamente.

Se resalta la calidad y oportunidad de los servicios prestados, reflejado en un IRCA³ de 0% e índice de continuidad de 99,59%. Por su parte, el IPUF⁴ consolidado cerró en 6,50 m³/suscriptor/mes, inferior a la meta establecida por el regulador (7,17 m³/suscriptor/mes) y al observado en 2022 (6,74 m³/suscriptor/mes), aunque con retos en algunas seccionales. Para ello, la E.S.P. mantiene procesos de medición de caudales procesados, reparación de fugas visibles e imperceptibles, monitoreo de niveles de tanques, instalación de reductores de presión, reposición de medidores y detección de conexiones fraudulentas, entre otros.

Por otro lado, continuó con la ejecución del Plan de Desarrollo Institucional (2020-2024) “Construyendo Juntos Tu Bienestar”, con un avance acumulado, al cierre de 2023, de 89,57%. Cabe mencionar que, adelanta la estructuración del nuevo plan para el periodo 2024-2027, el cual priorizará el desarrollo de los proyectos de la construcción de la PTAP Única de Anserma⁵ y de la red de acueducto en el municipio de Palestina.

Adicionalmente, se pondera el adelanto de obras contempladas en el POIR⁶ (2022-2032), con una ejecución del 40,59% sobre el estimado (\$83.281 millones), gracias a la priorización de proyectos de largo plazo como el mejoramiento del acueducto en aguadas y la optimización del alcantarillado y reposición de tuberías en Neira. En este sentido, del Plan de Acción 2023, con inversiones proyectadas por \$10.770 millones, ejecutó el 88,51%, destinados principalmente a la construcción y reposición de los sistemas y redes de acueducto y alcantarillado (78,81%), la construcción de interceptores (10,94%) y la optimización de PTAPs (5,72%), entre otros.

² Con una capacidad media de tratamiento de 59,04 l/s.

³ Índice de Riesgo de la Calidad del Agua

⁴ Índice de Pérdidas por Usuario Facturado.

⁵ Para atender los requerimientos de los municipios de Anserma, Risaralda, San José y Belalcázar.

⁶ Plan de Obras e Inversiones Reguladas.



Durante 2023, invirtió \$57.202 millones, distribuidos entre los servicios de acueducto (57,63%) y alcantarillado (42,37%). Entre las obras más representativas, resalta la construcción del sistema de alcantarillado en el sector del malecón del municipio de La Dorada (\$18.532 millones), la rehabilitación de aducciones en dos fuentes de abastecimiento en el municipio de Chinchiná (\$5.256 millones) y la reparación de una bocatoma (\$1.531 millones) y optimización y ampliación de la PTAP (\$750 millones) en el municipio de Supia, producto de la acciones de respuesta a la emergencia sanitaria por avenidas torrenciales en 2022.

De otro lado, suscribió convenios interadministrativos por \$11.813 millones, financiados por municipios y entidades públicas⁷ (85,28%) y la E.S.P. (14,72%). De estos, se destaca la construcción y reposición de sistemas y redes (45,43%) y la rehabilitación de aducciones (41,18%).

Ahora bien, para 2024 aprobó \$1.832 millones para la reposición del sistema de alcantarillado (32,06%), la caracterización de aguas residuales y fuentes de abastecimiento (25,29%) y la elaboración del nuevo plan estratégico (15,82%), entre otras actividades. Igualmente, se encuentran en viabilización quince proyectos, con el apoyo de diferentes entidades públicas, con un valor estimado de \$48.874 millones, especialmente dirigidos a la construcción de la PTAP única de Anserma (30,66%), la optimización de los sistemas de acueducto y alcantarillado (29,68%) y obras de mitigación del riesgo por deslizamiento y avenida torrencial (12,17%).

En opinión de **Value and Risk**, Empocaldas se beneficia de su posicionamiento e importancia en el Departamento, así como del permanente respaldo de los entes territoriales y otras entidades públicas para el desarrollo de obras de importancia estratégica en su zona de influencia, factores que contribuyen con el fortalecimiento de su capacidad instalada, los niveles de coberturas y la calidad de los servicios. Adicionalmente, pondera el seguimiento y avance de los planes de inversión, así como el continuo incremento de la base de usuarios y las acciones para reducir las pérdidas de agua, en favor de la estabilidad y robustecimiento de los ingresos.

Sin embargo, considera que debe propender por culminar las obras de alto impacto, especialmente en los territorios con mayores pérdidas de agua, en los tiempos y costos definidos, pues son fundamentales para garantizar el cumplimiento de los objetivos estratégicos, la continuidad de los servicios y el fortalecimiento de la estructura financiera.

- **Niveles de ejecución presupuestal.** Para 2023, el presupuesto aprobado de Empocaldas totalizó \$122.455 millones (+28,82%), dadas las mayores estimaciones en la venta de servicios. Del total, ejecutó el 94,60% de ingresos y el 94,49% de gastos, lo que derivó en un superávit neto de \$134 millones y efectivo de \$19.266 millones.

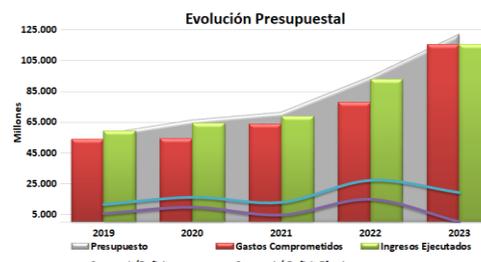
⁷ Promotora Energética del Centro, Ministerio de Vivienda y la Corporación Autónoma Regional de Caldas (Corpocaldas).



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Respecto a los ingresos, estuvieron favorecidos por los de acueducto y alcantarillado que se recaudaron en 102,24% y 102,18%, y representaron el 33,84% y 17,24% del estimado, en su orden. En contraste, las transferencias (4,49%) se ejecutaron en 60,77%, a razón de la no recepción de las provenientes del nivel nacional, asociadas a recursos del Ministerio de Vivienda para cambios de aducciones, las cuales se recibieron en 2024.

Por su parte, la disponibilidad inicial (22,13%) y recursos de capital (16,01%) cerraron con ejecuciones de 99,61% y 82,89%, respectivamente. Los últimos, afectados por los recursos del crédito, pues se realizaron desembolsos por el 82,11% de lo proyectado.



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

Ahora bien, dado el dinamismo en el desarrollo de obras del POIR, los gastos de inversión ocuparon el 52,64% y se comprometieron en 97,79%. Mientras que, los gastos de funcionamiento (21,35%) presentaron un menor desempeño (89,80%), por cuenta de los tributos, tasas, contribuciones, multas, sanciones en intereses de mora⁸ (78,63%), aunque con un adecuado cumplimiento de los de personal (91,17%) y adquisición de bienes y servicios (93,32%). Finalmente, los de operación comercial (12,42%) y el servicio de la deuda (8,08%) registraron ejecuciones del 92,19% y 91,12%, respectivamente.

En consideración de **Value and Risk**, Empocaldas cuenta con robustos mecanismos de prospección y ejecución presupuestal que le han permitido ubicar los recaudos y compromisos medios del último lustro en 97,31% y 88,10%, en su orden. En este sentido, sobresa la capacidad de apropiación de ingresos operacionales, así como la evolución de los gastos de inversión en el último año.

Pese a lo anterior, la Calificadora mantendrá seguimiento a la efectiva recepción de recursos de transferencias dentro de las vigencias, pues son fundamentales para apalancar los proyectos y obras de optimización de la infraestructura.

- **Crecimiento de los ingresos.** En el último año, Empocaldas implementó un *software* que enlaza la información contable y comercial en tiempo real, cuya migración derivó en cambios en los

⁸ Mayormente asociados al impuesto de renta de la vigencia 2022, dadas las menores utilidades, producto del daño en la bocatoma de Supia.

mecanismos de contabilización de las cifras⁹. En este sentido, al excluir el efecto de la migración, a diciembre de 2023, los ingresos operacionales brutos¹⁰ totalizaron \$61.066 millones (+18,24%), distribuidos entre los de acueducto (63,83%) y alcantarillado (36,17%), con aumentos de 15,15% y 28,42%, respectivamente.

En tanto que, las devoluciones pasaron de \$264.000 a \$775 millones, dado el reconocimiento de errores de medición, cambios de tarifas, reclamaciones de usuarios y ajustes por cortes o restablecimientos de servicios. De esta manera, los ingresos operacionales netos crecieron 16,74% hasta \$60.291 millones.

Se resalta que, en 2023, Empocaldas finalizó la implementación de la Tarifa Única Regional¹¹ en las veinte APS que conforman el mercado regional¹², estrategia que, además de configurarse como un mecanismo para garantizar la igualdad tarifaria, le permite distribuir los costos de inversión entre la totalidad de usuarios, facilitando el avance de obras en los entes territoriales con menor número de suscriptores.

En 2021, la aplicación de la tarifa regional implicó la reducción de tarifa en algunos territorios, en tanto que, para los demás¹³ se presentó un incremento gradual, entre estos en los municipios de La Dorada y Chinchiná, que representan el 50% de los clientes del mercado regional, aspecto que favoreció la evolución de los ingresos en 2023.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Value and Risk pondera el continuo incremento de la base de usuarios y niveles de consumo, así como los ajustes tarifarios implementados en el último año¹⁴, factores que conllevaron a un crecimiento de ingresos superior al promedio del último lustro (8,57%). De igual forma, resalta las estrategias orientadas fortalecer los ingresos que incluyen, entre otras, aquellas dirigidas a la

⁹ Por cuenta de la implementación y proceso de ajuste del sistema, se presentaron incrementos contables de los ingresos y las devoluciones, los cuales incluyen los valores de las facturas con reajustes.

¹⁰ Excluyen las devoluciones.

¹¹ Aprobada por la CRA, mediante la Resolución 957 de 2021.

¹² Excluye la APS Marmato, en donde Empocaldas cuenta con un contrato de operación, mientras que las inversiones están a cargo del Municipio.

¹³ La Dorada, Chinchiná, Aguadas, Arma, Supia y Viterbo.

¹⁴ En 2023 se realizaron seis ajustes a la tarifa por acumulación del IPC, el Costo Medio Generado por Tasas Ambientales (CMT) y costos particulares.



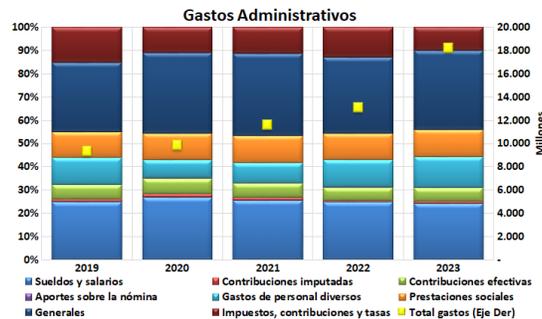
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

disminución de pérdidas del recurso hídrico y la optimización de la infraestructura.

Asimismo, destaca la migración al nuevo *software* que le permite una trazabilidad y conciliación de la información comercial y contable. No obstante, la Calificadora mantendrá monitoreo sobre los avances en la mesa de trabajo que la entidad adelanta con el proveedor tecnológico, con el propósito de mitigar los efectos sobre la contabilización de los ingresos. Asimismo, considera importante que dé continuidad a los planes de reposición de redes y demás actividades destinadas a disminuir las pérdidas agua, en beneficio de los niveles facturación.

- **Niveles de rentabilidad.** A diciembre de 2023, los costos de ventas totalizaron \$29.488 millones, con una reducción anual de 2,68%, atribuida a los de acueducto (70,35%) que decrecieron 4,21%, como resultado de reclasificaciones de empleados administrativos y operativos, en tanto que los de alcantarillado (29,65%) crecieron 1,15%.

Por su parte, los gastos administrativos sumaron \$18.190 millones, con un incremento de 39,20%, producto de las variaciones en los generales¹⁵ (+43,69%), sueldos y salarios¹⁶ (+35,59%), y gastos de personal diversos¹⁷ (+56,57%), rubros que, en su conjunto, abarcaron el 71,28% del total. Así, y pese a la mayor constitución de provisiones para contingencias, la E.S.P. obtuvo una utilidad operacional de \$10.948 millones (+48,58%), con un margen de 18,16% (+3,89 p.p.).



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

Ahora bien, al incluir las reversiones de provisiones de litigios y demandas (\$1.240 millones), así como los otros ingresos ordinarios¹⁸ (+15,44%), que compensaron el incremento de los gastos financieros (+56,53%) y la provisión del impuesto de renta (+56,84%), la utilidad neta cerró en \$6.956 millones, 55,84% más que la registrada el año anterior, lo que benefició el margen neto (11,54%: +2,89 p.p.) e

¹⁵ Principalmente en honorarios (+2,24%), mantenimiento (+119,82%) y seguros generales (+12,21%), cuentas que en su conjunto abarcaron el 58,94% de los generales.

¹⁶ Dados los crecimientos del Salario Mínimo Legal Mensual Vigente (SMLMV) y el incremento por convención colectiva (+1,5%).

¹⁷ Relacionados con capacitaciones de bienestar social y estímulos, dotación de empleados oficiales y contratos de personal temporal de apoyo, entre otros.

¹⁸ Mayormente compuestos por comisiones por facturación conjunta con empresas de aseo, venta de medidores e indemnizaciones por el daño de la bocatomía de Supia.

indicadores ROA (2,33% (+0,70 p.p.) y ROE (3,09%; +1,04 p.p.).

Empocaldas	2019	2020	2021	2022	2023
Margen Bruto	37,46%	42,00%	45,00%	41,33%	51,09%
Margen Operacional	15,75%	17,14%	17,65%	14,27%	18,16%
Margen Neto	15,59%	13,87%	10,15%	8,64%	11,54%
ROA	3,00%	2,39%	1,92%	1,63%	2,33%
ROE	3,55%	2,89%	2,29%	2,05%	3,09%
Ebitda / Ingresos	17,43%	19,39%	28,22%	25,46%	29,15%
Ebitda / Activos	3,36%	3,34%	5,34%	4,80%	5,89%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para **Value and Risk**, Empocaldas ostenta una adecuada estructura financiera, soportada en el continuo robustecimiento de los ingresos, gracias a la permanente ejecución de obras de ampliación y optimización de la infraestructura, factor que beneficia la dinámica de usuarios y niveles de facturación. En adición, destaca la eficaz implementación de la tarifa única regional que conllevó a mayores recursos recibidos por parte de las principales APS en el último año.

No obstante, la E.S.P. debe propender por mantener y fortalecer las estrategias destinadas a contener los costos asociados a la prestación de servicios, así como las políticas de austeridad en el gasto, con el propósito de garantizar la generación de resultados e indicadores de rentabilidad crecientes y sostenibles en el tiempo.

- **Nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2023, el pasivo de Empocaldas cerró en \$73.416 millones (+30,23%), con un indicador de endeudamiento de 24,62% (+4,06 p.p.). Al respecto, las cuentas por pagar totalizaron \$9.017 millones (+26,81%), compuestas especialmente por impuestos, contribuciones y tasas por pagar (75,51%) que crecieron 38,69%, asociadas al impuesto de renta y sobretasa ambiental.

Por su parte, los otros pasivos (11,69%) aumentaron 2,05%, en línea con el incremento de los ingresos recibidos por anticipado (+3,29%), relacionados con convenios interadministrativos con los municipios y Corpocaldas para el mejoramiento de la red de acueducto y alcantarillado.

Ahora bien, las obligaciones financieras se mantuvieron como el principal componente (70,49%) y sumaron \$51.754 millones (+39,21%), destinadas a financiar las inversiones en los diferentes municipios. Estas corresponden a dieciséis créditos contratados en el periodo 2018-2023, con plazos de entre cuatro y diez años, con periodos de gracia de uno a 24 meses, y a tasas indexadas.

Con el propósito de continuar con la ejecución de las obras del POIR, pretende contratar deuda adicional por \$7.000 millones, la cual se estima a un plazo de diez años, con dos de gracia y a una tasa indexada. De esta manera, para los próximos cinco años, la razón de endeudamiento alcanzaría un máximo de 25,20%.

- **Cuentas por cobrar.** Al cierre de 2023, las cuentas por cobrar brutas totalizaron \$6.278 millones (-28,99%), cuyo principal componente era la cartera comercial (79,30%) que cerró en \$4.978 millones (-



38,72%), favorecida por la reducción de los saldos de acueducto (-42,09%) y alcantarillado (-30,38%), producto de cambios en los ciclos de facturación por la implementación del nuevo *software*. Por el contrario, los subsidios ocuparon el 12,08% y aumentaron 36,40%, debido a la incorporación de una factura del municipio de La Dorada, cuyo recaudo se formalizaría mediante resolución.

Por su parte, el área comercial reportó cartera por prestación de servicios de \$4.475 millones, inferior al dato contable, dado que excluye los saldos de cartera congelada del municipio de La Dorada¹⁹ y en conciliación con el municipio de Palestina, por concepto de subsidios de vigencias anteriores. Del total, las cuentas financiadas y por vencer ocuparon el 39,44%, seguidas de deudores con mora de hasta 90 días (30,64%), con vencimientos superiores a un año (22,17%) y entre 91 y 360 días (7,75%).

Value and Risk pondera el continuo seguimiento e implementación de mecanismos para la gestión de cuentas por cobrar, entre los que destaca el cobro persuasivo y coactivo, corte y retiro definitivo del servicio, y suscripción de acuerdos de pago. No obstante, es importante que mantenga la continua optimización de dichos procesos, con el fin de reducir la participación de las cuentas con mayor vencimiento, a la vez que ejecute actividades orientadas a lograr la recepción oportuna de los subsidios y recursos de convenios por parte de los entes territoriales, en favor del flujo de efectivo, la disposición de recursos para el desarrollo de proyectos de inversión y el cumplimiento de las obligaciones operativas y financieras.

- **Flujo de caja.** En línea con la evolución de los resultados operacionales, al cierre de 2023, el *Ebitda* sumó \$17.576 millones (+33,64%), monto suficiente para respaldar los requerimientos operativos, mayormente relacionados con los inventarios y recursos entregados en administración²⁰ que, junto con la reducción de la cartera, generó un flujo de caja operacional positivo.

Sin embargo, a pesar de la contratación de deuda adicional y dado el incremento de inversiones en proyectos de infraestructura, no logró suplir las mayores inversiones en *Capex*, por lo que obtuvo flujos de caja libre y neto negativos que redujeron en \$7.660 millones al disponible libre hasta totalizar \$22.402 millones²¹, valor con el que podría cubrir cerca de seis meses de operación.

En línea con lo anterior, **Value and Risk** reconoce que los flujos evidenciados en el último año son el resultado de un mayor dinamismo en el desarrollo de obras. No obstante, considera que la entidad mantiene una adecuada posición de liquidez, así como una

¹⁹ Correspondiente a \$456 millones adeudados por Palma Real, los cuales se encuentran en reclamación.

²⁰ La E.S.P. transfirió \$3.000 millones al municipio de La Dorada para la optimización del sistema de alcantarillado y obras complementarias.

²¹ Excluye el efectivo de uso restringido, asociado a recursos embargados por un proceso laboral.



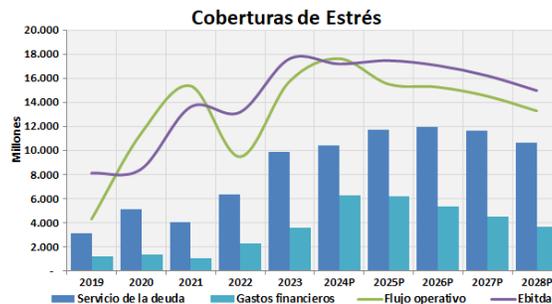
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

buena capacidad operativa que le permite generar *Ebitda* de forma continua.

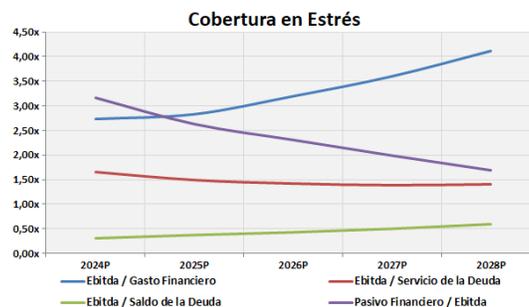
Pese a ello, mantendrá seguimiento a la finalización de las obras en infraestructura, así como a la continuidad y potencialización de las políticas de contención y disminución de costos y gastos, al igual que al robustecimiento de los procesos de seguimiento y cobro de cartera, en beneficio de la generación de caja y capacidad de pago.

- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de Empocaldas, **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 y pretendido.

De esta forma, en los próximos cinco años, la cobertura del *Ebitda* sobre el gasto financiero y el servicio de la deuda alcanzarían mínimos de 2,74 veces (x) y 1,39x, respectivamente. En tanto que, la relación del pasivo financiero sobre *Ebitda* llegaría a un máximo de 3,17x.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En opinión de **Value and Risk**, Empocaldas cuenta con una adecuada posición de liquidez, soportada en la implementación de estrategias de fortalecimiento de los ingresos, aspecto que denota una buena capacidad para cumplir adecuadamente con sus obligaciones operacionales, financieras y de inversión. Pese a esto, debe propender por un mayor control de costos y gastos, con el fin de disponer de mayores recursos para apalancar los proyectos contemplados en el POIR.



- **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 Empocaldas para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es sólida.

Cuenta con una estructura organizacional que se ajusta a los requerimientos de la operación, la cual es liderada por la Junta Directiva, órgano que se soporta en la Gerencia, y esta, a su vez, en la secretaría general, tres oficinas asesoras y cuatro jefaturas.

Por otro lado, obtuvo un resultado de 73% en la evaluación al estado del Sistema de Control Interno (SCI). Este se encuentra alineado al Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG), bajo el cual, en 2022 alcanzó puntajes de 74,6/100 en el índice de desempeño institucional y 79,4/100 en la dimensión de control interno, superiores a los obtenidos por el grupo par (63,70/100 y 69,7/100).

De otra parte, la Calificadora destaca el continuo seguimiento y cumplimiento de los planes de mejoramiento suscritos con la Contraloría General de Caldas y la Revisoría Fiscal, los cuales alcanzaron avances del 98,33% y 94%, respectivamente. Estos contemplan un total de 31 hallazgos, principalmente relacionados con el funcionamiento parcial del sistema de costos en el nuevo *software* financiero, debilidades en la construcción de planes de acción, manuales desactualizados, actualización de los PSMV²² y PUEAA²³, conciliación de cuentas contables y transversalidad de procesos contables en seccionales, entre otros.

De otra parte, cuenta con un Plan Estratégico del Talento Humano, orientado a contribuir al desarrollo integral de los colaboradores, mediante planes de bienestar e incentivos, políticas de seguridad y salud en el trabajo, y capacitación y reintegración. Asimismo, realiza evaluaciones anuales de desempeño a trabajadores oficiales, a partir de las cuales establece planes de mejoramiento individuales.

Finalmente, en materia ambiental, adelanta capacitaciones sobre el uso eficiente, cuidado del agua y protección de fuentes de abastecimiento en la comunidad y población estudiantil, realiza recorridos en las PTAP, suscribió un convenio con la Gobernación para el mejoramiento de acueductos rurales e incluyó el uso tecnologías solares, entre otras prácticas. En adición, se destaca la implementación de la tarifa única regional, como mecanismo de igualdad tarifaria que contribuye con el mejoramiento de la calidad de vida de los usuarios.

- **Contingencias.** Según la información reportada, a diciembre de 2023, cursaban 88 (-37) procesos contingentes en contra de Empocaldas, con pretensiones por \$30.612 millones (+35,82%). Del total, por monto, sobresalen dos acciones de grupo que representaron el 52,44% del total, las cuales cuentan con fallo de primera instancia a favor de

²² Planes de Saneamiento y mejoramiento de Vertimientos.

²³ Planes de Uso Eficiente y Ahorro del Agua.



la E.S.P. y se encontraban clasificados con probabilidad de fallo media en contra.

Por tipo de proceso, el 55,40% responde a acciones de grupo, seguidas de reparaciones directas (28,14%), ordinarios laborales (12,96%) y nulidades y restablecimientos de derechos (3,51%). En tanto que, por probabilidad de fallo en contra, el 72,40% se encontraban clasificados en medio, el 17,93% en alto y el 9,67% en bajo.

Al respecto, cuenta con provisiones constituidas en el estado de situación financiera por \$1.227 millones, que representan el 4,44% de las pretensiones de los procesos catalogados con alto y medio riesgo. En este sentido, al considerar el incremento de las pretensiones, la mayor concentración de estas en procesos de mediana y alta probabilidad de fallo adverso y los bajos niveles de cobertura de las provisiones, **Value and Risk** considera que Empocaldas cuenta con un moderado riesgo legal, por lo que debe robustecer los procesos de seguimiento a los procesos judiciales, con el fin de mitigar posibles materializaciones que puedan afectar su estructura financiera.



CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

Servicios como acueducto, alcantarillado y aseo son catalogados como básicos esenciales en la Constitución Nacional y por tanto la Nación, a través del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio y la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, tienen como función primordial: la formulación, implementación, seguimiento y control de las entidades prestadoras 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, establecer criterios para otorgar subsidios a los usuarios de escasos recursos y aplicar metodologías para fijar las tarifas.

La Ley estableció varias opciones empresariales o personas autorizadas para prestar los servicios públicos urbanos y rurales, respectivamente, tales como las empresas de servicios públicos de carácter oficial, privado y mixto, así como organizaciones autorizadas, entidades descentralizadas y particulares. Para estos últimos, se prevén diversas modalidades de participación como los contratos de servicios, de gestión, arriendo o concesión, en los cuales el sector público sigue siendo propietario de los activos.

Posterior a la entrada en vigencia de la nueva 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 relacionado con la ampliación de la cobertura, la cual para 2020 y acorde con el informe nacional de coberturas de los servicios públicos de acueducto, alcantarillado y aseo de la SSPD, alcanzó un rango entre 90% y 100% para acueducto en zonas urbanas de 761 municipios y zonas rurales de 154 municipios, mientras que para 400 territorios logró coberturas iguales o inferiores al 15% en áreas rurales. En el caso de alcantarillado, 632 municipios alcanzaron

entre el 90% y 100% de cobertura en cascos urbanos, 35 en zonas rurales y 764 reportaron coberturas iguales o inferiores al 15% en el territorio rural. Esto ocasionado por el déficit de infraestructura y mantenimiento, así como por las características geográficas que dificultan el acceso al territorio.

Para **Value and Risk**, las empresas de servicios públicos cuentan con positivas perspectivas de crecimiento, basadas en las proyecciones de desarrollo demográfico (principalmente en ciudades intermedias) y los bajos niveles de cobertura en el área rural, además de la estabilidad en sus ingresos y su posición monopólica.

No obstante, es importante que los operadores realicen de forma eficiente y dentro de los plazos establecidos las inversiones necesarias en infraestructura, con el fin de garantizar los estándares regulatorios en materia de calidad. Lo anterior, con el fin de evitar las penalidades establecidas por la nueva 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, en los últimos dos años, las E.S.P. han robustecido los esquemas de cobro y recuperación de cartera, lo que ha derivado en una recuperación gradual de los ingresos por la prestación de servicios y una menor afectación de los niveles de morosidad después de la Pandemia. Factores que contribuyen a soportar las inversiones en capital de trabajo e infraestructura, en pro de sus indicadores de calidad y perfil financiero.

PERFIL DE LA ENTIDAD

Empocaldas se configura como la principal empresa prestadora de los servicios de acueducto y alcantarillado en el departamento de Caldas, donde abastece a 21 municipios, tres corregimientos y un centro poblado.



Su estructura organizacional se encuentra en cabeza de la Junta Directiva, compuesta por cinco miembros: el Gobernador de Caldas, los secretarios de Vivienda e Infraestructura, y los alcaldes de La Dorada y Marulanda. Por su parte, la Gerencia se soporta en la secretaría general, las oficinas de control interno, control interno disciplinario y jurídica, así como en las jefaturas administrativa y financiera, de operación y mantenimiento, de planeación y proyectos, y comercial.

Al cierre de 2023, la planta de personal totalizó 269 colaboradores, distribuidos entre trabajadores oficiales (81,04%) y empleados públicos (18,96%).

POSICIONAMIENTO DE MERCADO

Dada su posición monopólica en su zona de influencia, la base de usuarios de Empocaldas se beneficia del desarrollo económico y poblacional de los diferentes territorios, de modo que, a diciembre de 2023, alcanzó los 99.086 (+2,41%) suscriptores de acueducto y 90.299 (+2,20%) de alcantarillado.

Por otro lado, goza de un importante respaldo de los gobiernos departamental y municipales, al igual que de otras entidades públicas para el desarrollo de proyectos de inversión destinados al robustecimiento de la infraestructura, aspecto que le permite garantizar una adecuada prestación de los servicios.

Por ello, se caracteriza por mantener adecuados indicadores de calidad y continuidad, así como un apropiado cumplimiento de las metas del IPUF, en favor de su reconocimiento, posicionamiento y estructura de ingresos.

Por otra parte, se destaca el seguimiento y cumplimiento al plan estratégico “Construyendo Juntos tu bienestar”, el cual se estructura sobre cinco objetivos estratégicos: gestionar la sostenibilidad financiera y socioambiental, fortalecer la gestión hacia el usuario, afianzar la gestión por procesos en la organización, ejecutar proyectos efectivos y rentables, y mejorar el gobierno y la eficiencia organizacional. Al respecto, al cierre de 2023, dicho plan alcanzó un cumplimiento acumulado, del 89,57%.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Reconocimiento y posicionamiento en su zona de influencia.
- Respaldo de los entes territoriales y entidades públicas para el desarrollo de proyectos de inversión.
- Constante incremento del número de usuarios.
- Permanente fortalecimiento de la capacidad instalada.
- Destacables indicadores de calidad y continuidad en la prestación de servicios.
- Continuo seguimiento y adecuado cumplimiento de la planeación estratégica.
- Sobresaliente ejecución de los ingresos por prestación de servicios.
- Mayor ejecución de gastos de inversión.
- Adecuada estructura de ingresos, soportada en el incremento de usuarios, actualizaciones tarifarias y control de pérdidas de agua.
- Efectiva implementación de la tarifa única regional.
- Permanente generación de *Ebitda* que respalda los requerimientos de la operación.
- Sólida gestión de los factores ASG.

Retos

- Culminar los proyectos de expansión y optimización de la capacidad instalada en los tiempos y costos estimados.
- Fortalecer el recaudo de ingresos por transferencias.
- Continuar con el robustecimiento de los mecanismos de contención y políticas de austeridad de costos y gastos.
- Mantener un adecuado seguimiento y control de la cartera, con el fin de reducir la participación de cuentas con mora superior a un año y aquella relacionada con convenios interadministrativos.
- Alcanzar niveles de *Ebitda* que soporten las inversiones en activos fijos, en favor de los flujos de caja libre y neto.
- Lograr un efectivo ajuste del nuevo *software*, en favor de la calidad de la información.
- Robustecer los procesos de seguimiento a procesos contingentes.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrán



tener un impacto positivo o negativo sobre la calificación asignada:

- Dinámica de los ingresos respecto a los costos y gastos, así como su efecto sobre la generación de *Ebitda* y flujos de caja.
- Posibles cambios en el perfil de liquidez, generados por el adelanto de obras.
- Cambios en el perfil de riesgo legal.

DESEMPEÑO PRESUPUESTAL DE EMPOCALDAS S.A E.S.P. DE 2019 A 2023
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRESUPUESTO	2019	2020	2021	2022	2023
Presupuesto	57.884.053	66.763.505	71.929.493	95.062.338	122.455.054
Ejecucion de Ingresos	102,77%	96,12%	95,49%	97,56%	94,60%
Ejecucion de Gastos	93,23%	81,69%	89,08%	82,02%	94,49%
Ingresos Ejecutados	59.485.850	64.171.980	68.684.224	92.743.387	115.843.384
Gastos Comprometidos	53.968.099	54.536.940	64.074.864	77.972.998	115.709.479
Gastos Pagados	47.785.516	47.870.853	55.609.706	65.628.304	96.577.436
Superavit/ Deficit Efectivo	11.700.333	16.301.127	13.074.518	27.115.083	19.265.948
Superavit/Deficit	5.517.751	9.635.040	4.609.360	14.770.389	133.905

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA DE EMPOCALDAS S.A E.S.P. DE 2019 A 2023
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	2019	2020	2021	2022	2023
ACTIVO	241.102.402	252.149.037	254.582.482	274.155.148	298.194.649
ACTIVO CORRIENTE	24.487.207	30.266.063	26.667.137	41.889.916	33.613.576
Disponible	13.304.724	16.552.343	16.377.631	30.184.219	22.523.919
Depósitos en instituciones financieras	12.932.658	8.589.764	8.415.052	30.062.354	22.402.055
Efectivo de uso restringido	372.067	7.962.579	7.962.579	121.865	121.865
Inversiones	0	38.000	38.000	54.976	96.154
Deudores	8.087.930	10.306.002	6.551.109	7.463.481	4.950.350
Prestación de servicios	23.692	5.493	1.369	1.930	-
Servicios Públicos	6.876.544	7.317.243	7.046.204	7.298.148	4.240.920
Deudas de difícil recaudo	1.457.594	1.008.358	1.441.834	1.381.567	1.495.821
Deterioro acumulado	(909.265)	(869.448)	(2.240.771)	(1.377.196)	(1.327.557)
sentencias, laudos arbitrales y conciliaciones extrajudiciales a favor de la entidad	-	-	-	-	12.501
Otros deudores	639.366	2.844.355	302.472	159.033	528.665
Préstamos por cobrar	251.541	244.446	310.409	301.311	319.613
Inventarios	2.843.011	3.125.271	3.389.988	3.885.929	5.723.539
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	216.615.195	221.882.974	227.915.345	232.265.232	264.581.073
Propiedad, planta y equipo neto	213.297.206	218.400.522	224.739.300	228.680.092	257.340.865
Propiedad, planta y equipo	252.973.742	262.520.700	273.597.608	283.249.146	317.118.936
Depreciación acumulada	(39.676.535)	(44.120.178)	(48.858.308)	(53.934.328)	(59.143.344)
Provisiones para protección de ppe (cr)	-	-	-	(634.726)	(634.726)
Otros activos	3.317.989	3.482.453	3.176.044	3.585.139	7.240.208
Avances y anticipos entregados	-	-	-	-	370
Bienes y servicios pagados por anticipado	516.414	-	3.093	-	348.363
Compensaciones por impuestos y contribuciones	1.847.684	2.056.371	1.995.721	2.324.856	2.555.099
Recursos entregados en administración	-	487.805	487.805	527.805	3.563.100
Intangibles	1.335.986	1.342.914	1.474.459	1.679.641	1.898.013
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(1.296.722)	(1.319.264)	(1.439.227)	(1.628.624)	(1.806.198)
Cargos diferidos	914.627	914.627	654.193	654.193	654.193
Depósitos entregados en garantía	-	-	-	27.268	27.268
PASIVO	37.291.921	43.732.250	41.280.718	56.373.036	73.415.781
PASIVO CORRIENTE	13.047.956	19.497.639	18.918.277	19.195.060	21.662.048
Cuentas por pagar	6.041.510	5.765.591	6.960.942	7.110.502	9.016.772
Adquisición de bienes y servicios nacionales	-	47.939	40.171	108.288	198.022
Recursos a favor de terceros	1.860.428	2.411.663	849.154	837.647	937.656
Descuentos de nómina	336.424	237.007	256.887	264.310	291.422
Retención en la fuente e impuesto de timbre	237.168	211.312	211.842	261.040	482.251
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	2.865.495	2.303.185	4.966.227	4.908.866	6.808.238
Impuesto al valor agregado - iva	60.422	52.391	51.523	28.804	18.638
Otras cuentas por pagar	681.572	502.093	585.137	701.549	280.545
Beneficios a los empleados	2.232.313	2.464.699	2.560.630	2.532.568	2.835.773
Pasivos estimados	2.990.419	2.638.758	1.977.504	1.142.006	1.227.020
Provisión para contingencias	2.990.419	2.638.758	1.977.504	1.142.006	1.227.020
Otros pasivos	1.783.714	8.628.591	7.419.202	8.409.984	8.582.483
Recursos recibidos en administración	517.098	179.223	218.437	-	-
Anticipo de impuestos	1.257.397	1.257.397	-	-	-
Ingresos recibidos por anticipado	9.218	7.191.971	7.200.765	6.910.891	7.138.312
Otros impuestos diferidos	-	-	-	1.499.093	1.444.170
PASIVO FINANCIERO	24.243.965	24.234.611	22.362.442	37.177.977	51.753.733
Corto plazo	2.076.881	3.125.578	4.132.058	4.508.732	4.384.019
Largo plazo	22.167.084	21.109.033	18.230.384	32.669.245	47.369.714
PATRIMONIO	203.810.482	208.416.787	213.301.764	217.782.111	224.778.868
Capital suscrito y pagado	81.376.409	81.376.409	81.376.409	81.376.409	81.376.409
Reservas	41.998.006	41.998.006	41.998.006	41.998.006	41.998.006
Resultados de ejercicios anteriores	73.197.504	79.011.951	85.042.372	89.927.349	94.390.720
Resultados del ejercicio	7.238.563	6.030.421	4.884.977	4.463.372	6.955.578
Ganancias o pérdidas en inversiones de administración de liqui	-	-	-	16.976	58.154
PASIVO + PATRIMONIO	241.102.402	252.149.037	254.582.482	274.155.148	298.194.649

ESTADOS DE RESULTADOS DE EMPOCALDAS S.A E.S.P. DE 2019 A 2023
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos operacionales	46.416.993	43.478.514	48.144.625	51.647.158	60.291.082
Costos de ventas	29.028.303	25.219.467	26.480.293	30.301.201	29.487.855
UTILIDAD BRUTA	17.388.690	18.259.047	21.664.332	21.345.957	30.803.228
Gastos administrativos	9.298.154	9.828.943	11.586.782	13.067.762	18.190.321
Provisiones	701.839	802.490	1.381.858	671.441	1.416.026
Depreciaciones y amortizaciones	79.883	174.733	198.949	238.532	248.929
UTILIDAD OPERACIONAL	7.308.814	7.452.881	8.496.743	7.368.222	10.947.952
Ingresos financieros	240.678	201.011	95.185	378.212	797.667
Gastos financieros	1.170.493	1.379.243	1.044.610	2.297.704	3.596.614
Otros ingresos	2.611.306	2.125.444	2.029.741	1.646.752	3.205.194
Otros gastos	403.301	152.087	872.909	61.139	366.327
Ajustes de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	8.587.005	8.248.005	8.704.150	7.034.344	10.987.872
Provisión impuesto sobre la renta	1.348.442	2.217.584	3.819.174	2.570.972	4.032.294
UTILIDAD NETA	7.238.563	6.030.421	4.884.977	4.463.372	6.955.578

PRINCIPALES INDICADORES DE EMPOCALDAS S.A E.S.P. DE 2019 A 2023

INDICADORES EMPOCALDAS	2019	2020	2021	2022	2023
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ					
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	15,47%	17,34%	16,22%	20,56%	24,62%
Pasivo Financiero / Total Activo	10,06%	9,61%	8,78%	13,56%	17,36%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	65,01%	55,42%	54,17%	65,95%	70,49%
Pasivo Financiero / Patrimonio	11,90%	11,63%	10,48%	17,07%	23,02%
Razón Corriente	1,62x	1,34x	1,16x	1,77x	1,29x
<i>Ebitda</i>	8.090.536	8.430.104	13.585.998	13.151.293	17.575.833
% Crecimiento del Ebitda	-11,99%	4,20%	61,16%	-3,20%	33,64%
Flujo de Caja Operacional	4.274.026	11.403.982	15.366.982	9.465.017	15.724.665
Flujo de Caja Libre sin Financiación	486.300	5.897.320	2.646.882	-588.549	-19.382.187
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA					
Variación de los ingresos operacionales	14,42%	-6,33%	10,73%	7,28%	16,74%
Variación Gastos Administrativos	14,28%	5,71%	17,88%	12,78%	39,20%
Variación Costos	24,91%	-13,12%	5,00%	14,43%	-2,68%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	65	69	63	61	34
Rotación de Inventario (Días)	35	45	46	46	70
Rotación Proveedores (Días)	0	1	1	1	2
Ciclo de Caja (Días)	100	113	109	105	102
Capital de Trabajo	9.362.370	7.642.846	3.616.802	18.186.124	7.567.509
RENTABILIDAD					
Margen Bruto	37,46%	42,00%	45,00%	41,33%	51,09%
Margen Operacional	15,75%	17,14%	17,65%	14,27%	18,16%
Margen Neto	15,59%	13,87%	10,15%	8,64%	11,54%
ROA	3,00%	2,39%	1,92%	1,63%	2,33%
ROE	3,55%	2,89%	2,29%	2,05%	3,09%
<i>Ebitda</i> / Ingresos	17,43%	19,39%	28,22%	25,46%	29,15%
<i>Ebitda</i> / Activos	3,36%	3,34%	5,34%	4,80%	5,89%
COBERTURAS					
Ut. Operacional / Gasto Financiero	6,24x	5,40x	8,13x	3,21x	3,04x
<i>Ebitda</i> / Gasto Financiero	6,91x	6,11x	13,01x	5,72x	4,89x
<i>Ebitda</i> / Servicio de la Deuda	2,60x	1,66x	3,34x	2,07x	1,78x
<i>Ebitda</i> / Saldo de la Deuda	0,33x	0,35x	0,61x	0,35x	0,34x
Flujo operativo / Gasto Financiero	3,65x	8,27x	14,71x	4,12x	4,37x
Flujo Libre / Gasto Financiero	0,42x	4,28x	2,53x	-0,26x	-5,39x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	1,37x	2,25x	3,78x	1,49x	1,59x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	0,16x	1,16x	0,65x	-0,09x	-1,96x
Flujo Operativo / Capex	0,92x	2,17x	1,53x	1,04x	0,46x
Pasivo Financiero / <i>Ebitda</i>	3,00x	2,87x	1,65x	2,83x	2,94x

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