



EMPRESA DE ACUEDUCTO, ALCANTARILLADO Y ASEO DE MADRID E.S.P - E.A.A.A.M E.S.P.

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 719

Fecha: 17 de julio de 2024

Fuentes:

- Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Madrid E.S.P.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.
- Comisión de Regulación de Agua Potable y Saneamiento Básico – CRA.

Miembros Comité Técnico:

María José Paris Escobar.
Javier Bernardo Cadena Lozano.
Nelson Hernán Ramírez Pardo.

Contactos:

Felipe Vélez Posada
felipe.velez@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

PBX: (57) 301 2681452
Bogotá D.C. (Colombia)

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO	BBB (TRIPLE B)
CAPACIDAD DE PAGO DE CORTO PLAZO	VrR 2- (DOS MENOS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo las calificaciones **BBB (Triple B)** y **VrR 2- (Dos Menos)** a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de la **Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Madrid E.S.P.**

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

Por su parte, la calificación **VrR 2- (Dos Menos)** 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 VrR1 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 **Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Madrid E.S.P.**, en adelante **EAAAM**, se sustenta en lo siguiente:

- **Posicionamiento y plan estratégico.** La EAAAM fue constituida en 1994 como una empresa industrial y comercial, del orden municipal, dotada de personería jurídica y autonomía administrativa y financiera, acorde con lo establecido en la Ley 142 de 1994. Su objeto social consiste en prestar los servicios públicos de acueducto, alcantarillado y aseo en el municipio de Madrid (Cundinamarca), quien se configura como su único accionista.

Gracias a la ubicación geográfica del Municipio y su crecimiento urbanístico, en los últimos años se ha registrado un crecimiento constante de la base de usuarios. Así, a marzo de 2024, prestaba el



servicio de acueducto a 39.230 (+5,62%) usuarios, el de alcantarillado a 36.603 (+1,17%) y el de aseo a 34.891 (+2,18%).

Su infraestructura consta de cuatro PTAP¹, seis PTAR² y cuatro fuentes hídricas subterráneas. Pese a ello, su capacidad instalada no es suficiente para cubrir su demanda, por lo cual realiza compras de agua en bloque a la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB), que representan entre el 70% y 75% de los requerimientos hídricos del Municipio.

Al respecto, cuenta con estudios de factibilidad para la construcción de un pozo subterráneo destinado a aumentar las fuentes de recurso hídrico. Pese a ello, la Calificadora no evidencia avances significativos en los últimos años que conlleven a una reducción material de la dependencia de compra de agua, especialmente ante el crecimiento poblacional del Municipio y los efectos del Fenómeno del Niño sobre el suministro de agua en el primer semestre de 2024, aspecto que impacta la calificación asignada.

Para el servicio de aseo, dispone de un parque automotor compuesto por siete vehículos recolectores, un vehículo de presión y succión, dos volquetas y cinco vehículos de maquinaria. De igual forma, cuenta con un laboratorio físico-químico y microbiológico para agua potable y otro laboratorio físico-químico para agua residual, los cuales cumplen con los estándares de calidad exigidos por la Resolución 1619 de 2015.

Se destacan los niveles de calidad del agua, reflejado en un IRCA³ de 0,18% para marzo de 2024, así como indicadores de cobertura de acueducto en la zona urbana de 82%. Igualmente, se resalta el IANC⁴, el cual se situó en 3,3%, con una reducción significativa respecto a lo registrado en el mismo periodo del año anterior (29,6%) y por debajo de la meta establecida (30%), a la vez que un IPUF⁵ de 0,088 m³/suscriptor/mes, indicadores favorecidos por la ejecución de estrategias como la oportuna detección de fugas, regulación de válvulas, hidrantes, así como el reemplazo e instalación de macro medidores y el cambio de tuberías de asbesto a PVC.

En el marco del Plan de Gestión Integral de Residuos (2017-2028), la EAAAM dio cumplimiento al 89,29% de las metas establecidas para 2023 y, a marzo de 2024, registró una ejecución del 63,01% de aquellas establecidas para la vigencia. Es de mencionar que, dicho plan tiene como objetivo mejorar y fortalecer el esquema de recolección de residuos en el Municipio, lavado de áreas públicas y otros aspectos que permitan mejorar la calidad del servicio y dar cumplimiento a la Resolución 754 del 2014. Para esto, se establecen metas y actividades específicas para cada una de las empresas, organizaciones y dependencias de la administración Municipal.

¹ Planta de Tratamiento de Agua Potable.

² Planta de Tratamiento de Agua Residual.

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

⁴ Índice de Agua No Contabilizada.

⁵ Índice de Pérdida de Agua por Usuario Facturado.



En adición, adelanta la ejecución del Plan de Gestión Estratégica, conformado por cinco dimensiones: Impacto Empresarial, Gestión Organizacional, Sostenibilidad Ambiental, Tecnología e Innovación y Credibilidad, orientado a mejorar la prestación del servicio en su área de influencia. Además, tiene estructurado un POIR⁶ a diez años (2017-2026), que para el cierre de 2023 registró una ejecución del 90,03% de las metas para la vigencia, entre cuyas obras se resaltan la optimización de las PTAP, PTAR y redes de alcantarillado.

En 2023, destinó \$21.090 millones de recursos propios, en la dimensión de impacto empresarial, especialmente para la optimización de redes de alcantarillado de aguas residuales y combinadas urbanas, servicios técnicos para el funcionamiento de las PTAR y contratación de personal para la gestión operacional del acueducto, así como para la limpieza y barrido de calles.

Durante el primer trimestre de 2024, ejecutó actividades destinadas a mejorar la cobertura, calidad y continuidad de los servicios por \$2.227 millones, en la dimensión de Gestión Organizacional ejecutó \$587 millones en temas de salud ocupacional, en Sostenibilidad Ambiental \$421 millones para la poda de áreas verdes y la Escuela del Agua, en Tecnología e Innovación \$289 millones para migración del software a la nube y mantenimiento a los equipos de cómputo, y en la de Credibilidad \$120 millones para asesoría jurídica, seguimiento a las PQRS y atención al cliente.

Value and Risk pondera el avance de los proyectos de inversión contemplados en el POIR y alineados al Plan de Gestión Estratégico, así como el apoyo que recibe del municipio y del departamento de Cundinamarca para el desarrollo de obras de importancia estratégica. Igualmente, el continuo crecimiento de la base de usuarios y las acciones que lleva a cabo para reducir las pérdidas de agua y mejorar la eficiencia de su operación, en pro de la sostenibilidad financiera.

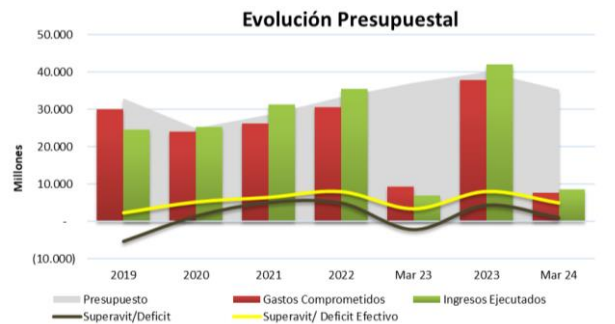
- **Niveles de ejecución presupuestal.** Desde 2020, la EAAAM ha logrado resultados superavitarios en su presupuesto, con un excedente promedio de \$3.875 millones, gracias a ejecuciones medias de ingresos y gastos de 105,50% y 93,45%, respectivamente.

En 2023, el presupuesto se incrementó 19,84% hasta \$39.934 millones, producto de la mayor estimación por venta de servicios (+38,34%), que participó con el 73% de lo proyectado. Del total, recaudó el 105,30% favorecido por la ejecución de los ingresos por venta de servicios (106,82%) y recursos de capital (126,26%) dado el desembolso del crédito y los mayores rendimientos financieros, en tanto que las transferencias se ejecutaron en 93,97%.

Por otro lado, comprometió en gastos el 94,59%, principalmente en funcionamiento (95,36%) y operación comercial (92,50%), con participaciones del 40,80% y 41,27%, en su orden. En cuanto a los gastos por inversión representaron el 17,80%, con una ejecución del 97,64%. De esta manera, la empresa obtuvo un superávit de \$4.276

⁶ Plan de Obras e Inversiones Regulados.

millones, que, al considerar únicamente los pagos, resultó en un superávit efectivo de \$8.030 millones.



Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para 2024, el presupuesto totalizó \$35.247 millones, con una reducción de 11,74% respecto a 2023, a razón de la no inclusión de la disponibilidad inicial, contrario a la dinámica creciente de los demás rubros, principalmente venta de bienes y servicios (+5,93%), que tuvo una participación del 99,18% sobre el estimado. Del total, al cierre del primer trimestre, recaudó el 24,31%, provenientes en su mayoría por la ejecución de venta de bienes y servicios (24,28%), que representó el 99,06% del recaudo.

En cuanto a los gastos, comprometió el 21,63%, distribuidos entre funcionamiento (56,95%) y operación comercial (42,09%), con ejecuciones del 25,64% y 20,82%, en su orden, lo cual derivó en un superávit de \$944 millones que, al tener en cuenta los gastos pagos, ascendió a un superávit efectivo de \$4.956 millones.

Para **Value and Risk**, la EAAAM mantiene adecuados mecanismos de planeación y prospección presupuestal, reflejado en los niveles de ejecución de ingresos y gastos, en especial los referentes a la operación, así como la generación de resultados superavitarios, lo que da cuenta la su orientación por mantener el equilibrio presupuestal.

- **Crecimiento de los ingresos.** Entre 2019 y 2023, los ingresos operacionales de la EAAAM presentaron una tasa de crecimiento compuesta anual de 10,72%, en línea con el incremento del número de usuarios, y en los dos últimos años por cuenta de ajustes tarifarios derivados del aumento de la inflación.

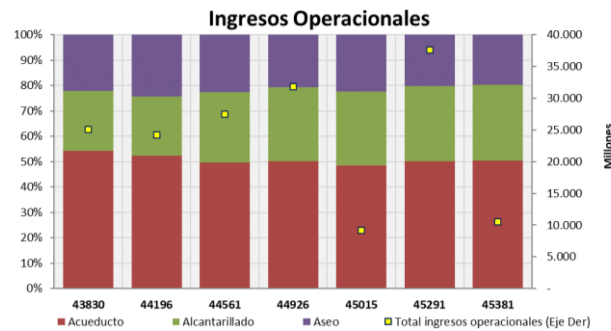
Para 2023, los ingresos operacionales totalizaron \$37.632 millones, con un incremento del 18,23%, compuestos por acueducto (+18,57%), alcantarillado (+20,89%) y aseo (+15,94%), con participaciones sobre el total del 50,52%, 29,94% y 20,45%, en su orden. Es de resaltar que, durante la vigencia, la E.S.P. realizó dos ajustes tarifarios por actualización de IPC, así como actualización por tasas ambientales, esta última con mayor efecto sobre el servicio de acueducto.

A marzo de 2024, reportó ingresos operacionales por \$10.539 millones con un crecimiento interanual del 14,50%, impulsados por los del servicio de acueducto (+17,45%) con una participación del



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

50,57%, seguido por alcantarillado (+15,46%) que representó el 29,90%, por el contrario los de aseo disminuyeron 0,71% hasta representar el 19,76%.



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

Value and Risk pondera la dinámica creciente en los ingresos operacionales de la EAAAM, producto de las actualizaciones tarifas, el aumento en el número de usuarios, las mejoras en infraestructura para controlar y reducir las pérdidas de agua, así como la ampliación de su capacidad instalada mediante inversiones que le permiten ampliar los niveles de cobertura y mantener adecuados indicadores de calidad del servicio.

No obstante, la Calificadora reconoce que, en la medida que se establezca la inflación, se podría reducir las tasas de crecimiento de los ingresos registrados en el último año, por lo que considera fundamental que dé continuidad a los proyectos encaminados a disminuir la compra de agua en bloque, en favor de los niveles de rentabilidad, continuidad de la operación y generación de ingresos.

- **Niveles de rentabilidad.** Durante el último quinquenio, los costos y gastos representaron en promedio el 74,68% y 13,79% de los ingresos, con márgenes promedio de rentabilidad bruta y operacional de 25,32% y 10,66%, respectivamente.

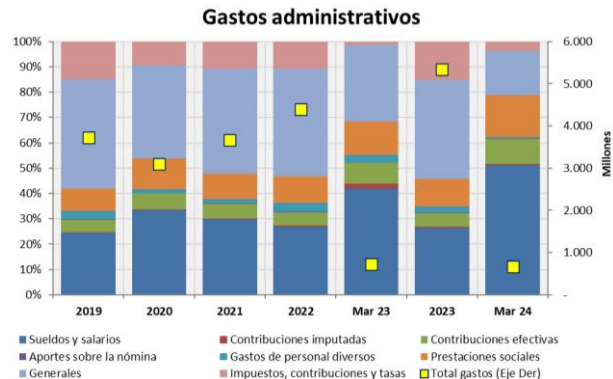
Al cierre de 2023, los costos representaron el 70,33% de los ingresos, con un incremento del 11,74% hasta \$26.465 millones, de los cuales el 46,25% correspondían al servicio de acueducto (+10,28%) y el 26,44% a alcantarillado (+13,10%), incrementos derivados del alza en los precios y cantidades de productos químicos, de energía, de la tarifa de agua en bloque, la cual representa aproximadamente el 15% de los costos, e incrementos salariales. Así, por línea de negocio, se registraron márgenes brutos de 35,62% y 37,89% para acueducto y alcantarillado, en su orden.

Por su parte, los costos del servicio de aseo aumentaron 12,96% y representaron el 27,31% del total, debido al incremento salarial, horas extras, una mayor tarifa de disposición final y mayor tonelaje, con un margen bruto del 6,06%. De esta manera la utilidad bruta de la empresa totalizó \$11.167 millones (+37,08%) con un margen de 29,67% (+4,08 p.p.).



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Al incluir la dinámica de los gastos administrativos (+21,72%) determinada por mayores gastos de personal (+19,30) e impuestos, contribuciones y tasas (+70,56%), derivado del pago de contribuciones adicionales de las vigencias 2020 y 2021⁷, la utilidad operacional sumó \$5.653 millones, frente a los \$2.942 millones del año anterior. De igual forma, el *Ebitda* ascendió a \$5.823 millones, 55,03% más que en 2022, con un margen de 15,47% (+3,67 p.p.), nivel superior a la media de los cuatro años previos (10,54%).



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

Al considerar el componente no operacional, determinado por los otros ingresos⁸ y recursos financieros⁹, así como la mayor provisión para el impuesto de renta (+61,41%), la E.S.P. obtuvo una utilidad neta de \$4.528 millones, comparada con los \$1.726 millones de 2022, con su efecto sobre los indicadores de rentabilidad ROA¹⁰ y ROE¹¹, que se situaron en 8,64% (+5,16 p.p.) y 15,85% (+8,67 p.p.), en su orden.

	2019	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
Margen Bruto	22,42%	28,38%	20,52%	25,59%	60,76%	29,67%	58,32%
Margen Operacional	7,00%	15,21%	6,80%	9,24%	52,45%	15,02%	51,72%
Margen Neto	9,46%	16,15%	9,63%	5,42%	53,97%	12,03%	51,37%
ROA	4,37%	7,09%	4,86%	3,47%	43,22%	8,64%	43,69%
ROE	12,75%	17,99%	11,45%	7,18%	88,16%	15,85%	80,62%
Ebitda / Ingresos	7,53%	15,62%	7,21%	11,80%	52,89%	15,47%	52,03%
Ebitda / Activos	3,48%	6,85%	3,64%	7,56%	42,23%	11,11%	44,33%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A marzo de 2024, la utilidad operacional ascendió a \$5.451 millones (+12,91%), debido a la dinámica de los costos (+21,61%) y los gastos (-8,42%), estos últimos favorecidos por la reducción de los generales

⁷ Se encontraban en reclamación ante la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD) debido a la declaratoria de inexecutable de las sentencias C-464/2020 y C-147/2021, sin embargo, la SSPD confirmó las liquidaciones por \$221,7 millones y \$67,7 millones para 2020 y 2021, respectivamente.

⁸ Comisiones por intermediación en la venta de medidores, subvenciones y otros cargos por facturación a los usuarios.

⁹ Rendimientos financieros de las cuentas bancarias, inversiones en CDT virtuales y distribución de rendimientos financieros del convenio interadministrativo N° 274-2019.

¹⁰ Utilidad neta / Activo total.

¹¹ Utilidad neta / patrimonio.

(-47,28%), en especial honorarios. Además, al incorporar los gastos no operacionales netos relacionados con el mayor gasto financiero y otros ingresos relacionados con comisiones, subvenciones y otros cargos en facturación a los usuarios, la utilidad neta totalizó \$5.414 millones (+8,98%), con niveles de rentabilidad del activo y el patrimonio de 43,69% (+0,48 p.p.) y 80,62% (-7,55%).

Value and Risk pondera las estrategias implementadas para incrementar los ingresos, mediante el control de las pérdidas de agua y la generación de otros ingresos conexos a la operación, al igual que el adecuado control de los costos y gastos, toda vez que le han permitido mejorar continuamente los indicadores de rentabilidad y estructura financiera.

Sin embargo, mantiene una exposición a las variaciones de la tarifa de compra de agua en bloque, situación que influye tanto en los costos como en la generación de ingresos dada la dependencia de esta fuente de suministro, por lo que se considera fundamental que continúe con la ampliación de su capacidad instalada, mantenga las medidas encaminadas a optimizar los costos y gastos, a la vez que dé cumplimiento oportuno a las inversiones obligatorias, a fin de mantener la dinámica evidenciada en los últimos años y fortalecer su capacidad de pago.

- **Nivel de endeudamiento.** A marzo de 2024, el pasivo de la EAAAM totalizó \$23.082 millones, con una variación interanual del -3,26%, y un nivel de endeudamiento de 40,44% (-4,68 p.p.). Lo anterior, producto de la disminución de los recursos recibidos en administración e ingresos recibidos por anticipado, acorde con la ejecución y avance de las obras.

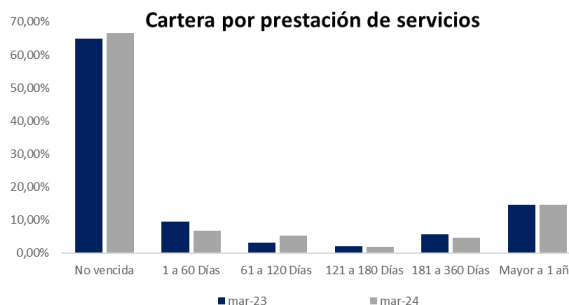
Del total, el 78,55% correspondía a subvenciones por pagar, correspondiente a la contrapartida de los activos fijos recibidos por el Municipio bajo comodato, que no representa obligaciones de pago.

Por su parte, el pasivo financiero representó el 6,89% relacionado con créditos de largo plazo para la compra de vehículos y la optimización de la red de alcantarillado, contratados en 2023, a un plazo de cinco años, con uno de gracia. Cabe aclarar que, la E.S.P. no pretende adquirir nuevo endeudamiento por lo que, de acuerdo con las proyecciones realizadas por la Calificadora, el endeudamiento alcanzaría un máximo de 42,05% en los próximos cinco años.

- **Cuentas por cobrar.** Al cierre del primer trimestre de 2024, las cuentas por cobrar brutas sumaron \$8.853 millones con un aumento interanual de 4,30%. Del total, el 90,9% era por prestación de servicios públicos y el 6,2% por transferencias y subvenciones por cobrar. De esta manera, la rotación de las cuentas por cobrar se ubicó en 69 días, en mejor posición que la evidenciada en el mismo periodo de 2023 (72 días).

Las cuentas por prestación de servicios crecieron 10,02%, a razón del aumento en acueducto (+30,53%), alcantarillado (+34,20%) y aseo (+6,25%) y en línea con la dinámica de los ingresos operacionales.

Por altura de mora, la cartera vigente se configura como la más representativa con el 66,54%, seguida por aquella con vencimientos mayores a un año, con el 14,72%.



Fuente: EAAAM E.S.P.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Value and Risk pondera las estrategias de recaudo implementadas, entre las cuales el fortalecimiento de los procedimientos persuasivos y coactivos, mejoras en el proceso de recaudo con la aplicación de nuevas tecnologías y ampliación de convenios con entidades financieras, entre otros, aspectos que le han permitido conservar una cartera saludable, concentrada en la porción no vencida, con niveles de rotación moderados, en pro de su posición de liquidez. Sin embargo, es importante que propenda por el fortalecimiento de las políticas de recuperación de cartera con mayores edades de mora.

- **Flujo de caja.** Al cierre de 2023, el *Ebitda* se ubicó en \$5.823 millones (+55,03%), suficiente para cubrir los requerimientos de capital de trabajo asociados al incremento de cartera e inventarios, al igual que a la ejecución de los convenios, además solventó la inversión en *capex* y el pago del impuesto de renta, con lo cual obtuvo flujos de caja operacionales y libres positivos.

Lo anterior, en conjunto con la evolución de los recursos recibidos en administración, así como el componente no operacional y financiero, conllevó a un flujo de caja neto de \$767 millones, con lo que el disponible libre ascendió a \$9.270 millones, suficiente para cubrir 3,5 meses de costos y gastos de la operación.

Para el primer trimestre de 2024, el *Ebitda* se incrementó 12,64% hasta \$5.483 millones, recursos que suplieron las necesidades de capital de trabajo, especialmente por reducción de cuentas por pagar operacionales y aumento de la cartera por mayores niveles de facturación, y generaron un flujo de caja operacional positivo. Esto, sumado a una menor inversión en *capex*, derivó en un flujo libre y neto positivo, que incrementó el disponible libre en \$3.431 millones hasta sumar \$12.700 millones, que cubriría más de siete meses de operación.

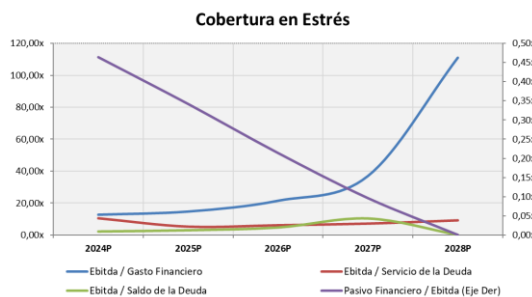
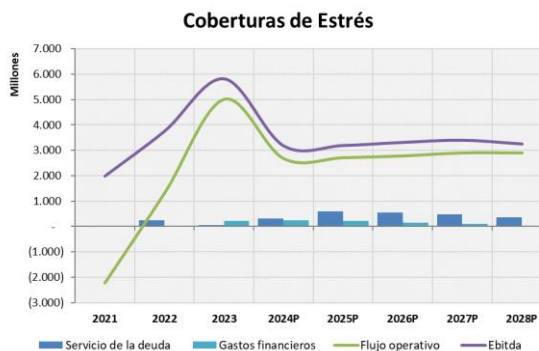
Adicionalmente, la E.S.P. registra efectivo restringido por \$62 millones, derivados de los convenios interadministrativos celebrados con el municipio de Madrid.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

En opinión de **Value and Risk**, la EAAAM mantiene una destacable posición de liquidez y capacidad de generación de flujos libres sin depender de mayor endeudamiento, con una dinámica creciente del *Ebitda*, favorecida por el crecimiento en sus ingresos y una mejor estructura de costos y gastos. La Calificadora mantendrá seguimiento a la ejecución oportuna de los proyectos previstos y su financiación, dada su importancia para el crecimiento en el mediano y largo plazo.

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

Bajo dichos escenarios, el *Ebitda* cubriría el gasto financiero en un mínimo de 12,78 veces(x) y 5,33x el servicio de la deuda en los próximos cinco años. Por otro lado, la relación de pasivo financiero sobre *Ebitda* alcanzaría un máximo de 0,46x. No obstante, un incremento en el endeudamiento pretendido o una disminución en los resultados operacionales podría generar mayores presiones sobre la capacidad de pago.



- **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 EAAAM para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es buena.



La estructura organizacional está liderada por la Junta Directiva, que se soporta en la Gerencia General, quien se apoya de la Oficina de Control Interno, la Oficina Jurídica y la Oficina Asesora de Planeación y Desarrollo Integral, además de tres Subgerencias¹², con sus respectivas direcciones.

A marzo de 2024, contaba con 192 funcionarios, de los cuales 14 son de libre nombramiento y remoción, y 133 a término indefinido para cargos profesionales, técnicos y asistenciales, adicionalmente cuenta con 42 empleados mediante prestación de servicios.

El sistema de control interno se adecúa a los parámetros establecidos para las entidades públicas y lo definido en el MECI¹³ con un enfoque integral que abarca aspectos como la gestión del riesgo, el cumplimiento normativo y la mejora continua de procesos. Al respecto, para el cierre de 2023, el estado de madurez del Sistema de Control Interno se encontraba en 90%, aunque con retos en el ítem de información y comunicación.

Por su parte, el Código de Buen Gobierno sirve como guía de buenas prácticas de gobierno corporativo, como la transparencia, la responsabilidad y el respeto a los intereses de los distintos grupos de interés. Además, desde 2018, cuenta con la certificación de calidad ISO 9001:2015 para procesos de captación, potabilización, distribución de agua potable y la prestación de los servicios públicos.

Finalmente, ejecuta el programa “La escuela del agua” en línea con los objetivos Plan de Desarrollo de Madrid, iniciativa que busca promover, capacitar y sensibilizar a la población del Municipio respecto al cuidado del medio ambiente, así como en el ahorro y uso eficiente del agua. Para esto, involucra a los niños y familias de los empleados a que participen en las actividades que realiza como siembra de árboles y separación de residuos en la fuente.

- **Contingencias.** A marzo de 2024, existían cinco procesos contingentes en contra de la E.S.P., con pretensiones que sumaban \$11.142 millones. El proceso de mayor cuantía representó el 76,79% del total y corresponde a una controversia contractual en la construcción de la PTAR 1, la cual se encuentra en primera instancia, con probabilidad de fallo incierta, y sin provisiones constituidas. El 8,24% corresponden a dos sanciones impuestas por la SSPD por \$784 millones que ya se encuentran canceladas.

En este sentido, **Value and Risk**, considera que la EAAAM cuenta con un nivel de riesgo legal bajo. Sin embargo, presenta oportunidades de mejora en sus políticas de control y seguimiento de los procesos jurídicos, para asignar probabilidades de fallo y provisiones a los procesos y de esta manera mitigar posibles materializaciones que puedan afectar su estructura financiera.

¹² Administrativa y Financiera, de Negocios y de Operaciones y Servicios Integrados.

¹³ Modelo Estándar de Control Interno.



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. 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) presenta una cobertura urbana de acueducto mayor al 75%, en tanto que para el área rural solo 115 municipios presentan 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 presentan 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.

Por su parte, el servicio de aseo tiene como principal reto realizar el seguimiento y control a la operación de las actividades de disposición final en los rellenos sanitarios, los cuales actualmente han desbordado su capacidad de almacenamiento y representan riesgos ambientales y de salud pública.

En opinión de **Value and Risk**, las empresas de servicios públicos 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. Esto beneficiado por el entorno regulatorio y la estabilidad en sus ingresos, producto de 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 años, las E.S.P. han robustecido los esquemas de cobro y recuperación de cartera, lo que ha derivado en un recaudo 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.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

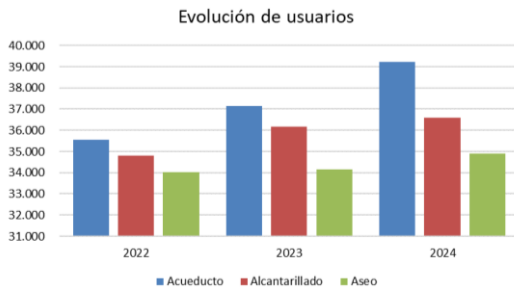
PERFIL DE LA ENTIDAD

La Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Madrid fue constituida en 1994, e inició funcionamiento en 1997, cuyo objeto social es la prestación de los servicios públicos de acueducto, alcantarillado y aseo en el municipio del Madrid.

Su estructura organizacional no presentó modificaciones en el último año y está liderada por la Junta Directiva y la Gerencia General. También cuenta con la Oficina de Control Interno, Jurídica y Asesora de Planeación y Desarrollo Integral, además de las Subgerencias Administrativa y Financiera, de Negocios y de Operaciones y Servicios Integrados.

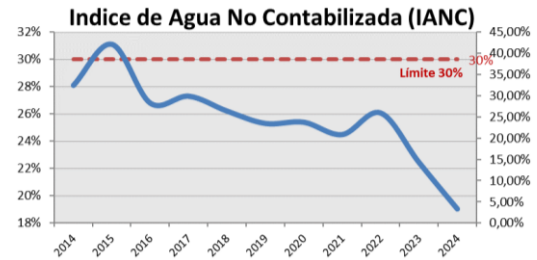
POSICIONAMIENTO DE MERCADO

Al beneficiarse de su posición estratégica y ser la única empresa en la prestación de servicios de acueducto y alcantarillado en el municipio, EAAA de Madrid se beneficia del desarrollo urbanístico, económico y demográfico de su zona de influencia. Lo anterior ha favorecido el crecimiento constante de la base de usuarios que, a marzo de 2024, ascendió a 39.230 (+5,62%) en acueducto, 36.603 (+1,17%) en alcantarillado y 34.891 (+2,18%) en aseo.



Fuente: EAAAAM E.S.P.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Sobresalen las estrategias encaminadas a gestionar las pérdidas de agua, mediante la reparación de fugas, mantenimiento de válvulas e hidrantes, así como la instalación de macro medidores y el cambio de tuberías a PVC. De esta manera el IANC se ubicó en 3,0% y se ha mantenido por debajo del límite del 30%.



Fuente: EAAAAM E.S.P.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Única empresa prestadora de los servicios de acueducto y alcantarillado en su zona de influencia.
- Crecimiento constante de la base de usuarios.
- Respaldo del Municipio para proyectos de inversión.
- Adecuados indicadores de calidad y pérdida de agua.
- Crecimiento sostenido de los ingresos operacionales.
- Niveles de endeudamiento financiero controlados.
- Adecuada estructura de costos y gastos que permiten la generación de resultados netos.
- Buena gestión de la cartera comercial que favorece la generación de flujos de caja libres y netos positivos.
- Adecuada implementación de políticas de SCI, gestión del talento humano y responsabilidad social empresarial.
- Adecuada ejecución presupuestal y del plan de inversiones con proyectos relevantes para la empresa.

Retos

- Llevar a término el plan de inversiones establecido para optimizar la prestación de los servicios.
- Cumplir con los proyectos destinados a disminuir la dependencia a la compra de agua.
- Mantener una tendencia creciente en sus resultados netos y operacionales.
- Fortalecer el proceso de gestión de las contingencias para disminuir posibles impactos negativos sobre su estructura financiera.



- Optimizar la estructura de costos y gastos en el servicio de aseo para fortalecer la rentabilidad por prestación de este servicio.
- Mantener adecuadas estrategias de cobro de la cartera en favor de su liquidez.

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

- Ejecución de los proyectos de inversión que aumenten su capacidad instalada y de suministro hídrico, en pro de lograr una efectiva disminución de su dependencia a la compra de agua.
- Aumentos significativos del endeudamiento financiero que puedan generar presiones sobre su generación de caja libre y capacidad de pago.
- Evolución de los resultados operacionales y netos.
- Evolución de las contingencias legales que puedan impactar significativamente la estructura financiera de la empresa.

DESEMPEÑO PRESUPUESTAL EMPRESA DE EAAAM E.S.P DE 2019 A MARZO DE 2024
(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRESUPUESTO (\$)	2019	2020	2021	2022	Mar 23	2023	Mar 24
Presupuesto	33.008.978.238	25.011.159.991	28.629.566.137	33.322.205.719	37.098.622.194	39.933.972.901	35.246.710.964
Ejecucion de Ingresos	74,36%	101,23%	109,22%	106,23%	18,81%	105,30%	24,31%
Ejecucion de Gastos	90,70%	95,84%	91,75%	91,61%	24,84%	94,59%	21,63%
Ingresos Ejecutados	24.544.909.718	25.318.144.452	31.270.260.618	35.399.240.323	6.978.322.649	42.049.672.854	8.567.729.665
Gastos Comprometido	29.939.927.512	23.971.588.760	26.266.901.830	30.526.246.831	9.215.523.480	37.773.891.176	7.623.717.870
Gastos Pagados	22.284.632.905	20.128.523.242	24.842.816.620	27.422.649.967	3.622.456.294	34.019.175.676	3.611.750.121
Superavit/ Deficit Efectivo	2.260.276.813	5.189.621.210	6.427.443.998	7.976.590.356	3.355.866.355	8.030.497.178	4.955.979.544
Superavit/Deficit	(5.395.017.794)	1.346.555.692	5.003.358.788	4.872.993.492	(2.237.200.831)	4.275.781.678	944.011.795

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EAAAM E.S.P. DE 2019 A MARZO DE 2024
(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

BALANCE	NIIF 2019	NIIF 2020	NIIF 2021	NIIF 2022	NIIF mar-23	NIIF 2023	NIIF mar-24
ACTIVO	54.244.300	55.216.597	54.573.913	49.682.981	52.874.650	52.424.480	57.072.288
ACTIVO CORRIENTE	17.796.790	20.004.308	22.006.917	18.360.868	21.923.197	18.513.951	23.871.570
Disponibile	2.280.457	9.987.185	10.320.840	10.392.072	11.372.113	9.600.199	12.763.470
Caja	-	251.190	-	-	2.750	-	1.667
Depósitos en instituciones financieras	1.764.527	6.897.771	7.157.485	8.503.467	10.627.409	9.270.201	12.699.736
Efectivo de uso restringido	515.930	2.838.223	3.163.355	1.888.606	741.955	329.999	62.067
Deudores	13.226.380	7.439.001	5.892.958	6.091.177	8.487.614	6.410.855	8.852.793
Servicios Públicos	2.044.739	2.881.964	3.347.462	4.915.413	7.313.184	5.622.963	8.046.331
Acueducto	977.304	1.597.946	1.764.153	2.520.574	3.428.092	2.630.221	4.474.735
Alcantarillado	341.064	537.571	655.434	769.439	1.392.614	948.073	1.868.906
Aseo	495.897	746.447	775.740	873.951	1.298.659	992.052	1.379.779
Subsidio acueducto	104.781	-	2.810	328.909	520.947	454.134	136.066
Subsidio alcantarillado	51.575	-	66.576	213.577	344.405	300.697	89.607
Subsidio Aseo	74.118	-	82.749	208.964	328.468	297.785	97.237
Transferencias y subvenciones por cobrar	10.328.167	-	-	-	-	549.638	549.638
Deudas de difícil recaudo	1.706	15.463	15.463	15.463	15.463	-	-
Otras cuentas por cobrar	1.706	15.463	15.463	15.463	15.463	-	-
Otros deudores	851.769	4.541.575	2.530.033	1.160.301	1.158.967	238.255	256.824
Inventarios	1.261.822	1.583.600	1.888.007	1.828.531	1.562.303	2.220.727	1.390.861
Materiales para la prestación de servicios	1.261.822	1.583.600	1.888.007	1.828.531	1.562.303	2.220.727	1.390.861
Otros activos	1.028.131	994.522	3.905.112	49.087	501.167	282.169	864.447
Anticipos o saldos a favor por impuestos y contribuciones	1.028.131	994.522	1.172.001	49.087	501.167	282.169	864.447
Avances y anticipos entregados	-	-	2.733.111	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	36.447.510	35.212.289	32.566.996	31.322.113	30.951.452	33.910.530	33.200.718
Propiedad, planta y equipo neto	33.365.343	32.193.231	32.340.659	29.864.089	29.512.599	32.870.548	32.316.979
Propiedad, planta y equipo	43.524.072	44.387.197	46.435.389	46.039.026	46.181.898	51.008.729	51.039.568
Depreciación acumulada	(10.158.729)	(12.193.966)	(14.094.730)	(16.174.936)	(16.669.299)	(18.138.182)	(18.722.588)
Otros activos	3.082.167	3.019.058	226.337	1.458.024	1.438.853	1.039.982	883.739
Avances y anticipos entregados	2.733.111	2.733.111	-	1.204.822	1.204.822	747.968	747.968
Intangibles	457.629	457.629	462.957	552.918	552.918	606.865	451.820
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(109.604)	(172.713)	(237.651)	(300.746)	(319.917)	(315.882)	(317.080)
Cargos diferidos	1.031	1.031	1.031	1.031	1.031	1.031	1.031
PASIVO	35.670.467	33.473.445	31.426.987	25.635.281	23.859.282	23.848.317	23.082.147
PASIVO CORRIENTE	14.670.891	11.325.741	12.127.898	6.571.131	4.847.252	2.906.274	2.422.579
Cuentas por pagar	14.209.270	10.673.658	8.475.439	1.640.205	826.350	2.226.177	1.501.153
Adquisición de bienes y servicios nacionales	13.042.371	9.260.013	7.234.842	560.985	113.216	1.227.380	552.541
Recursos a favor de terceros	131.622	428.672	329.074	463.010	411.953	348.030	632.062
Descuentos de nómina	-	-	-	38	68.746	-	82.058
Retención en la fuente e impuesto de timbre	297.729	209.096	247.152	129.157	206.890	0	228.001
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	445.320	269.910	166.439	486.804	25.322	351.142	6.490
Impuesto al valor agregado - iva	-	8.618	1.942	212	6	-	-
Otras cuentas por pagar	292.228	497.350	495.990	-	217	299.624	-
Beneficios a los empleados	461.621	652.083	623.318	618.684	846.238	619.906	920.488
Otros pasivos	-	-	3.029.141	4.312.241	3.174.663	60.191	938
Recursos recibidos en administración	-	-	-	1.888.656	742.005	-	-
Ingresos recibidos por anticipado	-	-	3.029.141	2.423.586	2.432.659	60.191	938
PASIVO FINANCIERO	971.393	512.030	287.059	52.120	-	1.590.972	1.590.972
Corto plazo	-	-	287.059	52.120	-	-	-
Largo plazo	971.393	512.030	-	-	-	1.590.972	1.590.972
PASIVO NO CORRIENTE	20.028.183	21.635.674	19.012.030	19.012.030	19.012.030	19.351.071	19.068.597
Subvenciones por pagar	17.730.082	17.730.082	18.131.682	18.131.682	18.131.682	18.131.682	18.131.682
Otros pasivos	2.298.101	3.905.591	880.348	880.348	880.348	1.219.389	936.914
Recursos recibidos en administración	-	-	-	-	-	339.041	56.567
Ingresos recibidos por anticipado	1.417.753	3.025.244	-	-	-	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	880.348	880.348	880.348	880.348	880.348	880.348	880.348
PATRIMONIO	18.573.833	21.743.152	23.146.926	24.047.700	29.015.368	28.576.164	33.990.141
Capital fiscal	10.145.669	10.145.669	11.682.204	15.901.890	15.901.890	17.558.071	17.558.071
Reservas	60.649	2.040.193	3.170.353	775.312	775.312	844.871	844.871
Resultados de ejercicios anteriores	5.999.168	5.644.759	5.644.759	5.644.759	7.370.498	5.644.759	10.173.222
Resultados del ejercicio	2.368.347	3.912.531	2.649.610	1.725.739	4.967.667	4.528.463	5.418.978
PASIVO + PATRIMONIO	54.244.300	55.216.597	54.573.913	49.682.981	52.874.650	52.424.480	57.072.288

ESTADOS DE RESULTADOS EAAAM E.S.P. DE 2019 A MARZO DE 2024
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2019	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
Ingresos operacionales	25.038.861	24.229.572	27.521.878	31.830.697	9.204.228	37.631.886	10.539.013
Costos de ventas	19.424.794	17.353.236	21.875.606	23.684.411	3.612.046	26.464.888	4.392.537
UTILIDAD BRUTA	5.614.067	6.876.336	5.646.272	8.146.286	5.592.182	11.166.998	6.146.475
Gastos administrativos	3.729.003	3.091.415	3.662.267	4.389.986	724.151	5.343.551	663.197
Provisiones	-	-	-	63.069	-	5.940	-
Depreciaciones y amortizaciones	131.237	99.960	113.331	750.737	40.299	164.819	32.217
UTILIDAD OPERACIONAL	1.753.828	3.684.961	1.870.674	2.942.494	4.827.731	5.652.687	5.451.061
Ingresos financieros	7.310	4.727	19.154	88.442	201.976	602.648	56.113
Gastos financieros	128.462	53.868	19.997	22.950	1.125	224.403	72.751
Otros ingresos	735.672	276.711	779.778	175.847	15.323	927.208	97.355
Otros gastos	-	-	-	-	76.236	176.236	117.800
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.368.347	3.912.531	2.649.610	3.183.832	4.967.667	6.881.904	5.413.978
Provisión impuesto sobre la renta	-	-	-	1.458.093	-	2.353.441	-
UTILIDAD NETA	2.368.347	3.912.531	2.649.610	1.725.739	4.967.667	4.528.463	5.413.978

PRINCIPALES INDICADORES EAAAM E.S.P. DE 2019 A MARZO DE 2024

INDICADORES	2019	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	65,76%	60,62%	57,59%	51,60%	45,12%	45,49%	40,44%
Pasivo Financiero / Total Activo	1,79%	0,93%	0,53%	0,10%	0,00%	3,03%	2,79%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	2,72%	1,53%	0,91%	0,20%	0,00%	6,67%	6,89%
Pasivo Financiero / Patrimonio	5,23%	2,35%	1,24%	0,22%	0,00%	5,57%	4,68%
Razón Corriente	1,21x	1,77x	1,77x	2,77x	4,52x	6,37x	9,85x
Ebitda	1.885.065	3.784.921	1.984.004	3.756.300	4.868.031	5.823.446	5.483.278
% Crecimiento del Ebitda	197,26%	100,78%	-47,58%	89,33%	29,60%	55,03%	12,64%
Flujo de Caja Operacional	503.428	5.224.178	-2.233.167	1.302.907	2.855.165	4.999.937	2.790.692
Flujo de Caja Libre sin Financiación	-5.259.856	6.636.150	-1.654.538	1.656.560	3.124.613	281.439	3.447.840
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	78,25%	-3,23%	13,59%	15,66%	-71,08%	18,23%	14,50%
Variación Gastos Administrativos	81,87%	-17,10%	18,47%	19,87%	-83,50%	21,72%	-8,42%
Variación Costos	70,96%	-10,66%	26,06%	8,27%	-84,75%	11,74%	21,61%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	29	43	44	56	72	54	69
Rotación de Inventario (Días)	23	33	31	28	39	30	28
Rotación Proveedores (Días)	242	192	119	9	3	17	11
Ciclo de Caja (Días)	-189	-116	-44	75	108	67	86
Capital de Trabajo	3.125.899	8.678.567	9.591.960	11.737.617	17.075.946	15.607.677	21.448.991
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	22,42%	28,38%	20,52%	25,59%	60,76%	29,67%	58,32%
Margen Operacional	7,00%	15,21%	6,80%	9,24%	52,45%	15,02%	51,72%
Margen Neto	9,46%	16,15%	9,63%	5,42%	53,97%	12,03%	51,37%
ROA	4,37%	7,09%	4,86%	3,47%	43,22%	8,64%	43,69%
ROE	12,75%	17,99%	11,45%	7,18%	88,16%	15,85%	80,62%
Ebitda / Ingresos	7,53%	15,62%	7,21%	11,80%	52,89%	15,47%	52,03%
Ebitda / Activos	3,48%	6,85%	3,64%	7,56%	42,23%	11,11%	44,33%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	13,65x	68,41x	93,55x	128,21x	4.289,50x	25,19x	74,93x
Ebitda / Gasto Financiero	14,67x	70,26x	99,22x	163,67x	4.325,31x	25,95x	75,37x
Ebitda / Servicio de la Deuda	2,82x	7,19x	N.A.	14,82x	91,43x	109,37x	75,37x
Ebitda / Saldo de la Deuda	1,94x	7,39x	6,91x	72,07x	N.A.	3,66x	3,45x
Flujo operativo / Gasto Financiero	3,92x	96,98x	-111,68x	56,77x	2.536,85x	22,28x	38,36x
Flujo Libre / Gasto Financiero	-40,94x	123,19x	-82,74x	72,18x	2.776,26x	1,25x	47,39x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	0,75x	9,92x	N.A.	5,14x	53,62x	93,90x	38,36x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	-7,86x	12,61x	N.A.	6,53x	58,68x	5,29x	47,39x
Flujo Operativo / Capex	0,08x	-4,60x	-11,10x	-0,80x	-8,64x	1,55x	-4,12x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,52x	0,14x	0,14x	0,01x	0,00x	0,27x	0,29x

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