



## EMPRESAS DE SERVICIOS PÚBLICOS DOMICILIARIOS SERVICIUDAD E.S.P.

Acta Comité Técnico No. 728

Fecha: 26 de agosto de 2024

### Fuentes:

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

### Miembros Comité Técnico:

Nelson Hernán Ramírez Pardo  
Javier Bernardo Cadena Lozano.  
Jesús Benedicto Díaz Durán.

### Contactos:

Sergio Tobar Forero  
[sergio.tobar@vriskr.com](mailto:sergio.tobar@vriskr.com)

Santiago Arguelles Aldana  
[santiago.arguelles@vriskr.com](mailto:santiago.arguelles@vriskr.com)

PBX: (+57) 601 268 1452  
Bogotá D.C.

## CALIFICACIÓN INICIAL

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO	A (A SENCILLA)
PERSPECTIVA	ESTABLE

**Value and Risk Rating** asignó la calificación **A (A Sencilla)** a la Capacidad de Pago de la **Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios Serviudad E.S.P.**

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

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, **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 la **Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios Serviudad E.S.P.**, en adelante **Serviudad**, se sustenta en lo siguiente:

- **Posicionamiento y plan estratégico.** Serviudad es una Empresa Industrial y Comercial del Estado, con personería jurídica, autonomía administrativa y capital independiente, que opera en el municipio de Dosquebradas (Risaralda), su único accionista. Fundada en 1996 y renombrada en 2003, la entidad se dedica a la prestación de servicios públicos domiciliarios de acueducto, alcantarillado y aseo.

De acuerdo con el desarrollo urbano y crecimiento poblacional del Municipio, la Empresa ha experimentado un crecimiento constante en su base de usuarios. Al respecto, a marzo de 2024 registró 67.762 suscriptores en acueducto, 75.129 en alcantarillado y 78.318 en aseo, concentrados principalmente en clientes residenciales de los estratos 2 y 3.

En opinión de la Calificadora, la Compañía cuenta con una infraestructura suficiente que garantiza la prestación de los servicios. Para el servicio de acueducto, cuenta con tres concesiones para la captación de agua superficial del Río Otún (350 l/s), y las quebradas



Santa Helena y San Joaquín (80 l/s), a la vez que cuenta con dos Plantas de Tratamiento de Agua Potable (PTAP) y tanques de almacenamiento. No obstante, dicha cantidad resulta insuficiente para atender la demanda del Municipio por lo que, la E.S.P. realiza compras de agua en bloque en un caudal estimado de 450 l/s.

Al respecto, la entidad adelanta proyectos para reducir la dependencia en la compra de agua al considerar que se encuentra ejecutando el proyecto denominado “Sistema de Acueducto San José”, el cual ya concluyó la fase de diseño, y se abastecerá de la Quebrada San José (200 l/s). Lo anterior, además de mejorar la capacidad de suministro, tiene como objetivo garantizar la sostenibilidad hídrica a largo plazo, disminuir los costos asociados con la compra de agua y asegurar la continuidad y calidad del servicio para los usuarios en la zona de cobertura de Serviciudad. Este sistema también contempla la incorporación de tecnologías avanzadas para el tratamiento y distribución del agua, en línea con los objetivos estratégicos de fortalecer la infraestructura y mejorar la eficiencia operativa.

Adicionalmente, sobresale la calidad y oportunidad en la prestación de los servicios, reflejadas en un IRCA<sup>1</sup> promedio de 0,04% en 2023 y un índice de continuidad (IC) de 99,6%. Entre tanto, ha reducido las pérdidas de agua, toda vez que el IANC<sup>2</sup> se ubicó en promedio en 38,48% en 2023 y en 35,51% para el primer trimestre de 2024, en tanto que, el IPUF<sup>3</sup> se situó en 6,08 m<sup>3</sup>/usuario/mes, por debajo de la meta definida por el regulador para el año tarifario (9,04 m<sup>3</sup>/usuario/mes). Asimismo, mantiene destacables indicadores de recolección, barrido y poda para el servicio de aseo.

Ahora bien, para el periodo 2024-2027 Serviciudad cuenta con un plan de inversiones de \$19.271 millones para el servicio de acueducto y \$30.521 millones para alcantarillado, enfocado principalmente en la rehabilitación de redes y construcción de colectores. Dentro de los proyectos más relevantes ejecutados durante 2023 sobresalen la expansión y reposición de redes de acueducto (\$4.397 millones) y alcantarillado (\$3.038 millones), y la construcción de interceptores (\$2.416 millones).

**Value and Risk** destaca la relevancia estratégica de la E.S.P. y su capacidad para atender la demanda del servicio con altos estándares de calidad. De esta manera, reconoce la ejecución de obras estratégicas destinadas a la optimización y mejora permanente de la infraestructura, así como aquellas destinadas a reducir la dependencia a la compra de agua en bloque que contribuyen a mejorar permanentemente la prestación del servicio y su posicionamiento en el área de influencia.

- **Niveles de ejecución presupuestal.** Serviciudad ha presentado adecuados niveles de ejecución presupuestal, reflejado en

<sup>1</sup> Índice de Riesgo de Calidad de Agua.

<sup>2</sup> Índice de Agua no Contabilizada.

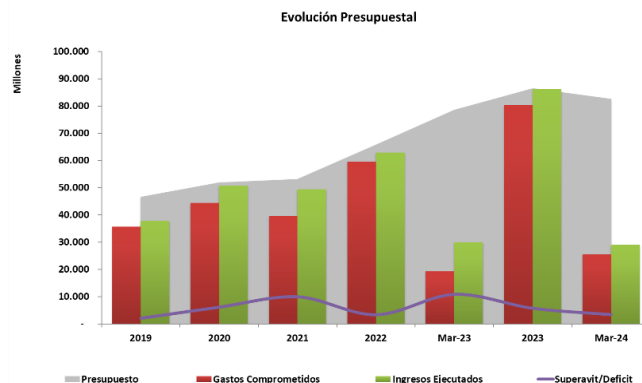
<sup>3</sup> Índice de Pérdidas por Usuario Facturado.

cumplimientos promedios de ingresos y gastos de 90,89% y 84,52%, con un superávit medio de \$3.635 millones.

Al cierre de 2023, el presupuesto asignado ascendió a \$86.418 millones, de los cuales recaudó el 99,71% y comprometió el 93,06%, lo que resultó en un superávit de \$5.741 millones, mientras que, al incluir únicamente los gastos pagados, ascendió a \$14.039 millones.

La dinámica de los ingresos estuvo determinada por los provenientes de la venta de bienes y servicios, que representaron el 68,56% del estimado, cuya ejecución fue de 99,71%. Por su parte, los gastos se encuentran concentrados en funcionamiento (36,29%), inversión (37,24%), y operación (26,47%), rubros que fueron comprometidos en 93,53%, 88,92% y 98,24%, respectivamente.

Ahora bien, para 2024, el presupuesto ascendió a \$82.554 millones, de los cuales, a marzo había recaudado el 35,16%, conforme al avance de la vigencia, producto del cumplimiento de la disponibilidad inicial (93,53%) y de la venta de bienes y servicios (23,12%). Mientras que, los gastos presentaron compromisos de 30,99%, impulsados por los componentes de operación e inversión cuyos compromisos fueron de 54,38% y 45,09% respectivamente. De este modo, al cierre del primer trimestre obtuvo superávits netos y efectivos de \$3.437 millones y \$15.283 millones, respectivamente.



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

**Value and Risk** reconoce los adecuados mecanismos de proyección y ejecución presupuestal, los cuales le han permitido mantener resultados superavitarios en el tiempo con destacables niveles de recaudo provenientes de su objeto social.

- **Crecimiento de los ingresos.** Conforme a los ajustes tarifarios y el incremento de la demanda por cuenta del aumento en el número de suscriptores, Serviciudad ha mantenido una tendencia positiva de los ingresos operacionales, con un crecimiento medio anual entre 2019 y 2023 de 9,91%.

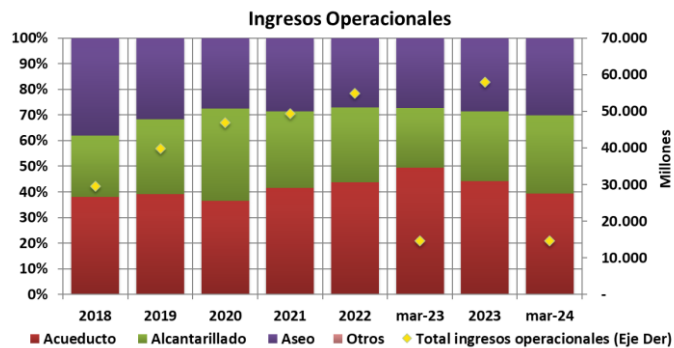
Al cierre de 2023, los ingresos operacionales totalizaron \$58.629 millones con un incremento anual de 6,30%, impulsados por la



## ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

dinámica de los de acueducto (6,85%) y aseo (+11,04%), aunque parcialmente afectados por la ligera reducción en alcantarillado (-1,29%), producto de una menor demanda en ciertos sectores y la postergación de nuevos proyectos de conexión.

Entre tanto, a marzo de 2024 los ingresos operacionales registraron una leve reducción interanual de 0,52% hasta \$14.737 millones. Lo anterior, como consecuencia del comportamiento del servicio de acueducto (-20,32%), debido a la implementación de medidas de racionalización en algunas áreas y a una disminución temporal en la demanda por parte de los usuarios industriales.



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

En opinión de **Value and Risk**, el crecimiento continuo de los ingresos, soportado en el fortalecimiento de su base de usuarios, le ha permitido a Serviciudad garantizar una adecuada estabilidad financiera. No obstante, mantiene retos en cuanto al control de pérdidas de agua, aspecto que contribuirá a potenciar la facturación y estructura de ingresos.

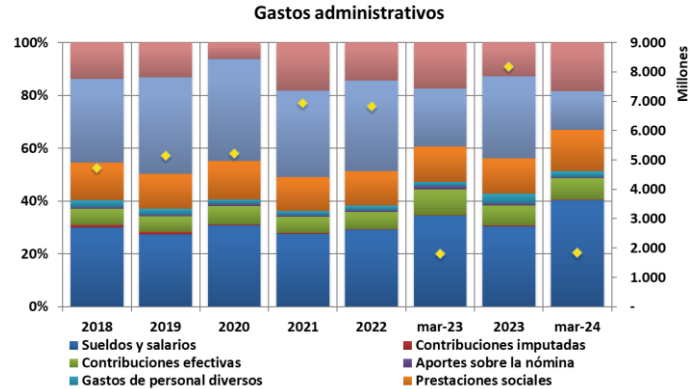
- **Niveles de rentabilidad.** Al cierre de 2023, la empresa obtuvo una utilidad operacional de \$13.297 millones (-11,87%) y un margen operacional<sup>4</sup> de 22,68%, producto del mayor incremento de los costos (+11,13%) y gastos operacionales (+19,79%). Los primeros, estuvieron determinados por el mayor crecimiento de los componentes de acueducto (+12,96%) y aseo (+17,86%), impactados por mayores salarios y costos de insumos. Mientras que, los operacionales están conformados principalmente por generales (30,99%) y salarios (30,46%), rubros que presentaron variaciones de +8,22% y 30,46%, respectivamente.

Ahora bien, al incluir la dinámica de los otros ingresos y gastos, favorecida principalmente por las transferencias por \$10.242 millones, correspondientes a la ejecución de convenios interadministrativos con el municipio de Dosquebradas y la autoridad ambiental, la E.S.P. registró una utilidad antes de impuestos de \$25.039 millones, (+22,50%) y neta de \$15.178 millones (+8,20%). No obstante, al considerar la evolución del activo (+9,67%) y el

<sup>4</sup> Utilidad operacional / ingresos.

## ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

patrimonio (+10,85%), los índices de rentabilidad, ROA<sup>5</sup> y ROE<sup>6</sup> se ubicaron en 7,47% (-0,1 p.p.) y 9,74% (-0,24 p.p.).



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

Por su parte como consecuencia de la reducción de los ingresos y el incremento de los costos (+13,88%) y gastos (+1,80%), al cierre del primer trimestre de 2024 la utilidad operacional se redujo hasta \$4.178 millones. Mientras que, la utilidad neta se situó en \$5.587 millones con un incremento interanual de 8,20%, favorecida por los otros ingresos por subvenciones. Así, los índices de rentabilidad sobre el activo y el patrimonio fueron de 11,23% y 14,57%, respectivamente, con mejoras de 2,63 p.p. y 3,12 p.p.

	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24
<b>Margen Bruto</b>	11,62%	34,47%	41,29%	37,80%	49,86%	37,61%	42,60%
<b>Margen Operacional</b>	-10,51%	17,97%	27,61%	22,70%	36,75%	22,68%	28,35%
<b>Margen Neto</b>	-14,36%	17,50%	23,18%	16,90%	26,83%	25,89%	37,91%
<b>ROA</b>	-3,04%	4,66%	7,00%	4,93%	8,60%	7,47%	11,23%
<b>ROE</b>	-4,38%	6,58%	9,29%	6,66%	11,46%	9,74%	14,57%
<b>Ebitda / Ingresos</b>	17,12%	38,39%	41,87%	35,75%	48,58%	34,80%	41,65%
<b>Ebitda / Activos</b>	3,62%	10,23%	12,65%	10,42%	15,97%	10,05%	12,39%

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

**Value and Risk** pondera el desempeño financiero de Serviciudad en los últimos años como resultado del comportamiento creciente de los ingresos operacionales que ha contribuido a afrontar el incremento de los costos y gastos y consolidar la generación de resultados operacionales y netos en el tiempo, en beneficio de la sostenibilidad del negocio.

- **Nivel de endeudamiento.** Históricamente, Serviciudad ha mantenido un controlado nivel de endeudamiento<sup>7</sup> al considerar que este se ha situado en promedio en 25,41% durante los últimos cinco años y en 22,06% al cierre del primer trimestre de 2024.

<sup>5</sup> Utilidad neta / activo.

<sup>6</sup> Utilidad neta / patrimonio.

<sup>7</sup> Pasivo / activo.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Al respecto, el pasivo cerró en \$45.720 millones, con una disminución respecto al año anterior de 0,77% producto de la reducción de los otros pasivos corrientes (-95,18%), en línea con la ejecución de convenios que reducen los pasivos diferidos. Lo anterior, fue parcialmente compensado con el incremento de las cuentas por pagar operacionales (+14,85%).

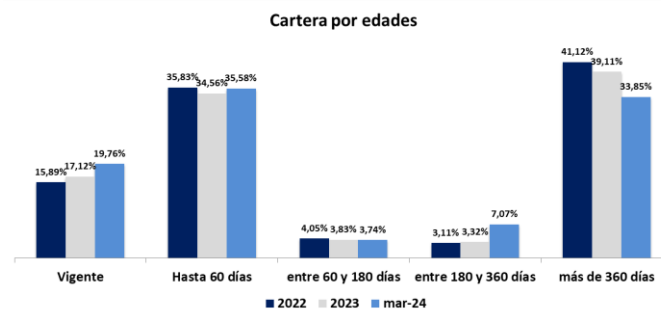
Para el periodo de análisis, la E.S.P. no registra endeudamiento financiero. No obstante, para mejorar la capacidad de recolección estima adquirir un vehículo recolector y un camión *ampliroll*, en beneficio de su capacidad operativa. Para ello, proyecta contratar endeudamiento por \$1.600 millones, el cual contará con un plazo total de tres años, incluyendo un año de gracia con pagos mensuales a una tasa indexada. De esta manera, de acuerdo con los escenarios proyectados, se estima que la E.S.P. alcance un nivel de endeudamiento máximo de 22,79%, en línea con lo observado históricamente.

- **Cuentas por cobrar.** Al cierre de marzo de 2024, la cartera bruta de Serviciudad ascendió a \$12.652 millones, con un aumento 8,71% respecto al mismo periodo de 2023.

Al respecto, la cartera por prestación de servicios<sup>8</sup> totalizó \$11.536 millones de las cuales el 8,54% correspondían a subsidios. De esta manera, para el periodo de análisis, presentó un indicador de rotación de cartera de 71 días y una media de 74 días en los últimos cinco años.

Por altura de mora, el 55,34% de la cartera se concentró en un rango de vigente hasta 60 días, seguida de aquella superior a 360 días (33,85%).

Asimismo, cuenta con cartera de difícil recaudo por \$2.224 millones, explicada principalmente por los efectos de la Pandemia con ocasión de las directrices establecidas por el gobierno nacional.



Fuente: Serviciudad  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para fortalecer los niveles de recaudo y la gestión de la cartera, Serviciudad ha implementado medidas como actualizaciones en el sistema de facturación, incentivos y campañas para pagos oportunos,

<sup>8</sup> Incluye de difícil recaudo.





a la vez que ha adelantado procesos legales para la recuperación de cuentas con mayores niveles de vencimiento.

No obstante, persisten desafíos en su gestión, particularmente en la recuperación de cuentas por cobrar con mayores niveles de vencimiento, que contribuyan a la generación de caja. Lo anterior, teniendo en cuenta que, si bien se han reducido en el último año, históricamente se han configurado como las más representativas.

- **Flujo de caja.** En línea con la evolución de la utilidad operacional, al cierre de 2023, el *Ebitda* totalizó \$20.406 millones con una reducción anual de 5,14%. Monto que, aunque resultó suficiente para atender los requerimientos operativos del negocio, no logró cubrir las necesidades de inversión en activos fijos, de modo que, obtuvo flujo de caja operacional positivo, y libres y netos negativos, con una reducción del disponible de \$437 millones hasta \$15.167 millones.

Entre tanto, para marzo de 2024, el *Ebitda* se redujo a \$6.138 millones (-14,70%), el cual fue suficiente para atender las necesidades de operación, e inversión, con lo cual registró flujos operacionales, libres y netos positivos, este último por \$1.488 millones. Así, cerró con un saldo de recursos disponibles por \$16.655 millones, con los cuales alcanzaría a cubrir más de cuatro meses de costos y gastos.

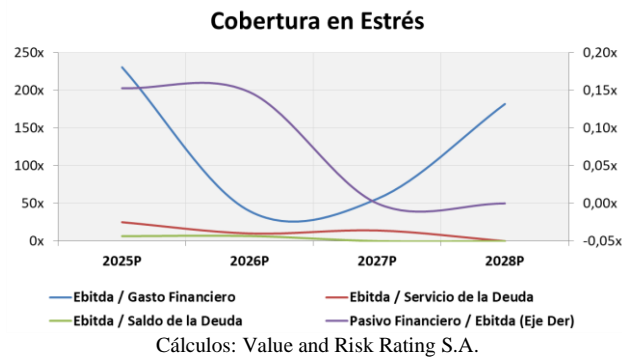
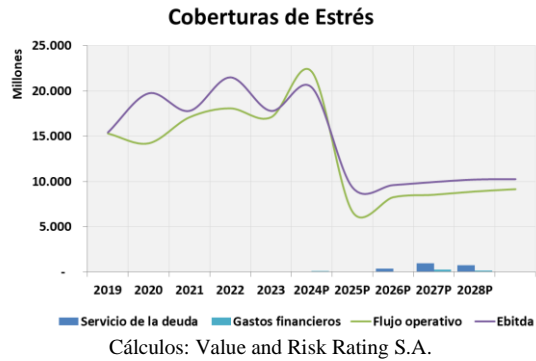
En opinión de **Value and Risk**, Serviciudad mantiene una sólida posición de liquidez soportada en la permanente generación de resultados operacionales, en conjunto con esfuerzos para la gestión de cartera que favorecen la generación de recursos. Por lo anterior, es importante que mantenga las estrategias de contención de costos y gastos, que contribuyan a garantizar la suficiencia de recursos para atender sus requerimientos de corto plazo y el endeudamiento estimado.

- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de Serviciudad, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, aumento de costos y gastos, a la vez que se tuvieron en cuenta moderados niveles de generación de *Ebitda* y la amortización del endeudamiento actual.

Bajo los escenarios proyectados, la cobertura de los gastos financieros y el servicio de la deuda con el *Ebitda* alcanzarían mínimos de 39,77 veces (x) y 10,12x, respectivamente, durante los próximos tres años, mientras que, la relación de pasivo financiero/*Ebitda* alcanzaría un máximo de 0,17x, aspecto que refleja que el endeudamiento pretendido no implicaría presiones significativas sobre la posición financiera de la E.S.P.



## ENTIDADES DESCENTRALIZADAS



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

Serviciudad cuenta con una adecuada estructura organizacional conforme al tamaño y requerimientos del negocio. Esta, se encuentra compuesta por 332 empleados distribuidos en diferentes áreas de operación, administración y servicios técnicos. La mayor parte del personal se concentra en el área operativa, con 251 empleados, mientras que los demás se reparten entre roles directivos, técnicos y de apoyo. En el último año, se realizaron modificaciones en la Junta Directiva, con la incorporación de dos nuevos miembros con experiencia en sostenibilidad y finanzas, lo que refuerza la capacidad de la entidad para abordar desafíos estratégicos y operativos. Entre tanto, para 2025 estima la creación de un comité especializado en sostenibilidad para supervisar y guiar las iniciativas ambientales y sociales de la empresa.

En términos de control interno, Serviudad emplea el Modelo Estándar de Control Interno (MECI) y el Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG) para garantizar la eficiencia y transparencia en sus operaciones. Además, la entidad ha obtenido certificaciones de calidad ISO 9001, que validan sus procesos de gestión de calidad, y está en proceso de implementar la ISO 14001 para gestión ambiental. Estos sistemas aseguran un control riguroso





de los riesgos operacionales y financieros, proporcionando una estructura robusta para la toma de decisiones informadas.

En cuanto a aspectos sociales y ambientales, la E.S.P. ha implementado iniciativas enfocadas en educación ambiental para las comunidades locales y esfuerzos para reducir la huella de carbono de sus operaciones. Asimismo, ha establecido objetivos claros para disminuir sus emisiones de gases de efecto invernadero y mejorar la eficiencia energética en todas sus instalaciones. Además, promueve la inclusión social mediante programas de empleo para comunidades vulnerables y apoyo a emprendimientos locales.

Adicionalmente, la Entidad publica informes anuales de sostenibilidad que detallan sus avances en áreas clave como la gestión de residuos, el uso eficiente del agua y la energía, y el impacto social de sus operaciones. Estos, son accesibles para el público y son auditados por terceros, lo que asegura la confiabilidad de la información proporcionada.

- **Contingencias.** De acuerdo con información suministrada, a mayo de 2024 cursaban 74 procesos judiciales en contra de la Empresa, con pretensiones por \$145.893 millones, y provisiones constituidas por \$801 millones que se encontraban concentrados principalmente en procesos de reparación directa (59,46%).

Por monto, el 92,56% se encontraba catalogado con probabilidad media de fallo en contra y el resto en baja. Cabe mencionar que las más representativas corresponden a demandas en las cuales Serviciudad fue incluida de manera solidaria, situación que, en conjunto con la existencia de pólizas de seguros, mitigan el impacto por posibles materializaciones.

Para **Value and Risk** Serviciudad cuenta con un nivel de riesgo legal moderado al considerar la cantidad de procesos y valor de las pretensiones frente a las provisiones constituidas y recursos para atender posibles fallos. Por lo anterior, es importante que la E.S.P. mantenga seguimiento permanente a la evolución y fortalecimiento de los mecanismos de defensa judicial que permitan anticiparse adecuadamente a cambios en el perfil de riesgo.



### CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

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

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

Si bien existen condiciones disímiles en términos topográficos, geográficos y disponibilidad de recursos, la mayor parte de la población y asentamientos en Colombia se concentra en las regiones Andina, Caribe y Pacífica, zonas que son recorridas por las grandes cuencas de los ríos Magdalena y Cauca, donde se visualizan áreas de gran disponibilidad hídrica, así como la mayor demanda.

Sin embargo, análisis específicos señalan situaciones críticas en el abastecimiento de agua, por restricciones en la cantidad de la oferta o vulnerabilidad o estrés hídrico, en sistemas de acueducto en la región norte y oriente del país.

En el caso de acueducto y alcantarillado uno de los principales desafíos está en la ampliación de la cobertura. Acorde con el informe nacional de coberturas de los servicios públicos de acueducto, alcantarillado y aseo de la SSPD de 2022, el 87,85% de los municipios del País (equivalentes a 969 municipios) 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.

Por tal motivo, existen retos y oportunidades direccionados a mejorar las coberturas, la capacidad de captación y la inversión, así como el almacenamiento y el control de pérdidas. Lo anterior, a través de la construcción de plantas de tratamiento y de estructuras o accesorios de medición de volúmenes y caudales de agua.

En relación con el servicio de aseo, la recolección y transporte es la actividad principal, pues participa en promedio, con cerca del 40% en la estructura de costo, seguido del barrido y limpieza de vías y áreas públicas, la transferencia hacia los sitios de disposición final y el aprovechamiento, como actividad complementaria.

El sector de aseo ha mejorado ostensiblemente en las dos últimas décadas en términos de cobertura, calidad y manejo ambiental, con retos en consolidar la cultura del reciclaje y la disposición final de residuos.

Además de las tarifas reguladas y los esquemas de cobro por consumo, sobresale la gestión de los subsidios, en la cual adicional a la contribución al cargo fijo, también se establecen porcentajes de subsidio para el consumo, solamente hasta el rango denominado “consumo básico”. Sin embargo, el 70% del consumo total residencial a nivel nacional, se ubica sobre dicho rango.

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.

### PERFIL DE LA ENTIDAD

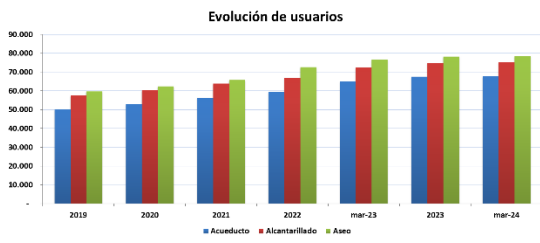
Serviciudad E.S.P. es una empresa descentralizada de orden municipal que presta los servicios de acueducto, alcantarillado y aseo en el municipio de Dosquebradas (Risaralda), ente que se configura como su único accionista.

La estructura organizacional está en cabeza de la Junta Directiva como órgano máximo de decisión, y se soporta en la Gerencia General, y las subgerencias de Planeación, Administrativa y Financiera, Técnica y Operativa, y Comercial y Mercadeo.

A la fecha cuenta con una planta de personal de 332 empleados, conformados principalmente por personal operativo (254).

### POSICIONAMIENTO DE MERCADO

Serviciudad se ha consolidado como líder en la prestación de servicios públicos de acueducto, alcantarillado y aseo en el municipio de Dosquebradas. A marzo de 2024 registró 67.762 suscriptores de acueducto, 75.129 de alcantarillado y 78.318 de aseo, con una tendencia creciente en los últimos años.



La planeación estratégica de Serviudad se enfoca en la expansión y modernización de la infraestructura de servicios públicos. De este modo, para el periodo 2024 - 2027 ha planificado varias inversiones significativas que incluyen la expansión y rehabilitación de redes de acueducto y alcantarillado, la construcción del sistema desde el Río San José y la ampliación y modernización de la flota de vehículos para la recolección y aseo.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Líder en la prestación de servicios públicos con una creciente demanda de sus servicios.
- Crecimiento constante en el número de usuarios, conforme al desarrollo urbano y crecimiento poblacional.
- Ejecución de inversiones relevantes en infraestructura, en beneficio de la calidad y cobertura de sus servicios.
- Desempeño presupuestal superavitario soportado en ingresos derivados de su objeto misional.
- Comportamiento creciente de los ingresos operacionales.
- Permanente generación de *Ebitda* y resultados operacionales.
- Sólida posición de liquidez.
- Niveles de endeudamiento controlado.
- Sólida gestión de factores ASG.

#### Retos

- Avanzar en los proyectos definidos en el Plan Estratégico.
- Continuar fortaleciendo la capacidad de captación propia que permita reducir la dependencia a la compra de agua en bloque.
- Robustecer los mecanismos de contención de costos y gastos.
- Continuar fortaleciendo las estrategias de cobro que contribuyan a reducir la cartera con vencimientos mayores.
- Mantener el monitoreo a los procesos contingentes que permitan anticiparse a cambios en el perfil de riesgo.

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

- Evolución de los ingresos frente a los costos y gastos, así como su impacto sobre la generación de excedentes operacionales y netos, así como de *Ebitda*.
- Deterioros en la capacidad de pago de usuarios que puedan impactar el recaudo y, por ende, los niveles de mora.
- Cambios en el perfil del riesgo legal.

**DESEMPEÑO PRESUPUESTAL 2024 DE 2019 A MARZO DE 2024**

(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRESUPUESTO	2019	2020	2021	2022	Mar-23	2023	Mar-24
Presupuesto	51.907.868.618	53.122.971.322	65.789.151.291	71.310.543.330	78.574.276.454	86.418.418.211	82.553.714.950
Ejecucion de Ingresos	97,48%	93,09%	95,65%	94,30%	38,17%	99,71%	35,16%
Ejecucion de Gastos	93,13%	85,32%	90,49%	88,44%	24,46%	93,06%	30,99%
Ingresos Ejecutados	50.601.018.993	49.450.296.718	62.926.428.865	67.243.311.928	29.990.244.431	86.164.012.408	29.022.326.678
Gastos Comprometidos	48.344.342.390	45.324.155.886	59.533.919.445	63.070.021.514	19.221.701.711	80.423.354.737	25.585.320.979
Gastos Pagados	42.456.967.501	41.029.338.705	48.028.210.685	58.197.688.506	10.768.563.776	72.125.297.245	13.739.168.076
Superavit/ Deficit Efectivo	8.144.051.492	8.420.958.013	14.898.218.180	9.045.623.422	19.221.680.655	14.038.715.163	15.283.158.602
Superavit/Deficit	2.256.676.603	4.126.140.832	3.392.509.420	4.173.290.414	10.768.542.720	5.740.657.671	3.437.005.699

**BALANCE GENERAL SERVICIUDAD DE 2019 A MARZO DE 2024**

(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

BALANCE	COLGAAP	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	2019	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
<b>ACTIVO</b>	<b>150.847.221</b>	<b>156.116.132</b>	<b>170.891.436</b>	<b>185.167.715</b>	<b>190.682.269</b>	<b>203.074.454</b>	<b>207.221.466</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>18.601.437</b>	<b>19.647.165</b>	<b>31.245.902</b>	<b>33.824.572</b>	<b>38.541.411</b>	<b>33.896.162</b>	<b>36.371.413</b>
Disponible	7.957.124	9.532.831	16.424.910	15.603.674	20.246.387	15.166.588	16.655.003
Inversiones	33.625	46.105	46.105	46.105	46.105	46.105	46.105
Deudores	6.546.190	7.870.570	8.733.637	11.761.125	10.219.621	9.676.692	9.660.113
Ingresos no tributarios	-	-	-	-	-	-	-
Venta de bienes	-	152.277	176.477	55.398	79.836	170.986	143.475
Prestación de servicios	-	-	8.036	21.113	16.510	10.354	7.148
Servicios Públicos	6.864.709	8.180.238	8.657.522	8.316.391	8.577.605	8.794.236	9.324.826
Deudas de difícil recaudo	1.329.039	1.752.682	2.331.945	2.231.504	2.263.887	2.139.794	2.224.329
Cuentas por cobrar a costo amortizado	-	-	-	-	-	-	-
Deterioro acumulado	(2.273.012)	(2.968.505)	(3.195.278)	(2.875.172)	(2.917.532)	(2.773.927)	(2.992.280)
Subvenciones por pagar	-	-	495.702	3.397.254	1.755.641	121.498	121.498
Arrendamiento operativo	-	-	-	-	-	-	-
Avances y anticipos entregados	-	-	-	-	-	-	-
Anticipos o saldos a favor por impuestos y contribuciones	-	-	-	-	-	-	-
Recursos entregados en administración (de)	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos entregados en garantía (de)	-	-	-	-	-	-	-
Otros deudores	625.454	753.877	259.233	614.636	443.675	1.213.752	831.118
Préstamos por cobrar	-	-	-	-	-	-	-
Inventarios	807.693	960.956	1.159.486	1.070.053	1.093.575	1.113.419	918.351
Otros activos	3.256.805	1.236.704	4.881.764	5.343.615	6.935.723	7.893.358	9.091.841
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>132.245.785</b>	<b>136.468.967</b>	<b>139.645.535</b>	<b>151.343.143</b>	<b>152.140.858</b>	<b>169.178.292</b>	<b>170.850.053</b>
Propiedad, planta y equipo neto	131.204.398	135.565.643	138.700.400	150.382.613	151.167.597	168.194.112	169.865.173
Otros activos	1.041.387	903.323	945.134	960.530	973.261	984.179	984.880
<b>PASIVO</b>	<b>43.976.133</b>	<b>38.445.241</b>	<b>44.442.403</b>	<b>44.533.874</b>	<b>46.073.014</b>	<b>47.180.471</b>	<b>45.719.953</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>8.709.345</b>	<b>8.653.249</b>	<b>14.827.377</b>	<b>17.669.541</b>	<b>20.074.212</b>	<b>20.705.091</b>	<b>18.604.498</b>
Cuentas por pagar	4.174.903	4.871.567	7.812.178	9.284.411	8.941.629	10.994.208	10.269.262
Beneficios a los empleados	2.637.061	2.898.288	3.285.561	3.569.981	3.409.925	4.347.479	3.954.691
Pasivos estimados	-	-	-	-	2.666.672	-	2.982.551
Otros pasivos	1.897.381	883.394	3.729.638	4.815.149	5.055.986	5.363.405	1.397.995
<b>PASIVO FINANCIERO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Corto plazo	-	-	-	-	-	-	-
Largo plazo	-	-	-	-	-	-	-
Otros bonos y títulos emitidos	-	-	-	-	-	-	-
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>35.266.788</b>	<b>29.791.992</b>	<b>29.615.026</b>	<b>26.864.334</b>	<b>25.998.801</b>	<b>26.475.380</b>	<b>27.115.455</b>
Pasivos estimados y provisiones	1.304.332	848.832	856.026	778.426	778.426	800.710	800.710
Otros pasivos	33.962.457	28.943.160	28.758.999	26.085.907	25.220.375	25.674.669	26.314.745
<b>PATRIMONIO</b>	<b>106.871.088</b>	<b>117.670.891</b>	<b>126.449.033</b>	<b>140.633.841</b>	<b>144.609.256</b>	<b>155.893.983</b>	<b>161.501.513</b>
Capital fiscal	38.521.904	38.521.904	38.521.904	44.740.750	44.740.750	57.586.030	57.586.030
Reservas	2.084.283	2.787.401	3.880.515	4.722.358	4.722.358	6.125.095	6.125.095
Resultados de ejercicios anteriores	59.128.117	65.456.176	75.726.831	77.328.561	91.355.933	77.328.561	92.488.073
Resultados del ejercicio	7.031.176	10.931.139	8.418.432	14.027.372	3.975.415	15.177.518	5.587.408
Ganancias o pérdidas por planes de beneficios a empleados	105.608	(25.729)	(98.647)	(185.200)	(185.200)	(323.221)	(285.093)
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>150.847.221</b>	<b>156.116.132</b>	<b>170.891.436</b>	<b>185.167.715</b>	<b>190.682.269</b>	<b>203.074.454</b>	<b>207.221.466</b>

**ESTADOS DE RESULTADOS DE SERVICIUDAD  
DE 2019 A MARZO DE 2024**

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2019	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
Ingresos operacionales	40.180.146	47.164.992	49.799.458	55.153.101	14.814.377	58.629.338	14.737.372
Costos de ventas	26.329.367	27.691.831	30.976.302	32.913.861	7.428.209	36.576.368	8.458.937
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>13.850.779</b>	<b>19.473.161</b>	<b>18.823.156</b>	<b>22.239.240</b>	<b>7.386.168</b>	<b>22.052.970</b>	<b>6.278.435</b>
Gastos administrativos	5.147.434	5.213.295	6.931.301	6.824.834	1.800.357	8.175.405	1.832.827
Provisiones	1.341.657	1.130.667	470.112	192.191	107.392	411.555	218.353
Depreciaciones y amortizaciones	140.612	105.973	119.405	135.193	33.649	169.137	48.810
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>7.221.076</b>	<b>13.023.227</b>	<b>11.302.337</b>	<b>15.087.023</b>	<b>5.444.770</b>	<b>13.296.872</b>	<b>4.178.445</b>
Ingresos financieros	281.449	436.249	422.709	978.854	415.491	1.727.843	389.959
Gastos financieros	18.902	38.420	55.264	58.023	21.901	101.023	33.544
Otros ingresos	4.109.583	2.199.916	3.294.124	4.489.508	685.848	10.851.814	4.050.754
Otros gastos	744.305	263.400	65.681	57.518	1.384	736.327	144.824
Ajustes de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>10.848.900</b>	<b>15.357.542</b>	<b>14.898.225</b>	<b>20.439.844</b>	<b>6.522.823</b>	<b>25.039.179</b>	<b>8.440.791</b>
Provisión impuesto sobre la renta	3.817.724	4.426.403	6.479.793	6.412.471	2.547.409	9.861.661	2.853.384
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>7.031.176</b>	<b>10.931.139</b>	<b>8.418.432</b>	<b>14.027.372</b>	<b>3.975.415</b>	<b>15.177.518</b>	<b>5.587.408</b>

**PRINCIPALES INDICADORES SERVICIUDAD E.S.P.  
DE 2019 A MARZO DE 2024**

INDICADORES	2019	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
<b>ENDEUDAMIENTO Y LIQUEZ</b>							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	29,15%	24,63%	26,01%	24,05%	24,16%	23,23%	22,06%
Pasivo Financiero / Total Activo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Razón Corriente	2,14x	2,27x	2,11x	1,91x	1,92x	1,64x	1,95x
Ebitda	15.425.232	19.746.439	17.800.964	21.511.509	7.196.213	20.405.879	6.138.492
% Crecimiento del Ebitda	201,85%	28,01%	-9,85%	20,84%	N.A.	-5,14%	-14,70%
Flujo de Caja Operacional	11.572.031	9.418.619	12.015.006	11.201.647	3.324.222	11.762.752	619.401
Flujo de Caja Libre sin Financiación	2.314.116	1.802.138	4.702.072	-1.899.503	-10.087.914	-2.146.529	1.241.044
<b>ACTIVIDAD Y EFICIENCIA</b>							
Variación de los ingresos operacionales	34,64%	17,38%	5,59%	10,75%	N.A.	6,30%	-0,52%
Variación Gastos Administrativos	8,86%	1,28%	32,95%	-1,54%	N.A.	19,79%	1,80%
Variación Costos	-0,17%	5,17%	11,86%	6,25%	N.A.	11,13%	13,88%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	73	77	81	69	66	68	71
Rotación de Inventario (Días)	11	12	13	12	13	11	10
Rotación Proveedores (Días)	2	1	2	14	4	7	3
Ciclo de Caja (Días)	82	89	92	67	76	72	78
Capital de Trabajo	9.892.092	10.993.916	16.418.524	16.155.031	18.467.199	13.191.071	17.766.915
<b>RENTABILIDAD</b>							
Margen Bruto	34,47%	41,29%	37,80%	40,32%	49,86%	37,61%	42,60%
Margen Operacional	8,67%	17,43%	12,49%	14,87%	18,75%	4,97%	8,11%
Margen Neto	17,50%	23,18%	16,90%	25,43%	26,83%	25,89%	37,91%
ROA	4,66%	7,00%	4,93%	7,58%	8,60%	7,47%	11,23%
ROE	6,58%	9,29%	6,66%	9,97%	11,46%	9,74%	14,57%
Ebitda / Ingresos	38,39%	41,87%	35,75%	39,00%	48,58%	34,80%	41,65%
Ebitda / Activos	10,23%	12,65%	10,42%	11,62%	15,97%	10,05%	12,39%
<b>COBERTURAS</b>							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	184,23x	213,93x	112,59x	141,35x	126,85x	28,85x	35,65x
Ebitda / Gasto Financiero	816,05x	513,97x	322,11x	370,74x	328,58x	201,99x	183,00x
Ebitda / Servicio de la Deuda	1.453,98x	42.305,79x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ebitda / Saldo de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Flujo operativo / Gasto Financiero	612,20x	245,15x	217,41x	193,05x	151,78x	116,44x	18,47x
Flujo Libre / Gasto Financiero	122,43x	46,91x	85,08x	-32,74x	-460,61x	-21,25x	37,00x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	1.090,77x	20.178,94x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	218,13x	3.860,99x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Flujo Operativo / Capex	0,92x	0,95x	1,31x	0,62x	0,23x	0,48x	0,18x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x

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](http://www.vriskr.com)