



EMPRESA MUNICIPAL DE SERVICIOS PÚBLICOS DOMICILIARIOS DE PIEDECUESTA - PIEDECUESTANA E.S.P.

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 809
Fecha: 24 de octubre de 2025

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Javier Bernardo Cadena Lozano.
Iván Darío Romero Barrios.

Contactos:

Camilo Andrés Beltrán Pardo
camilo.beltran@vriskr.com
Santiago Argüelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

PBX: (57) 601 268 1452
Bogotá D.C.

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

Value and Risk Rating asignó las calificaciones **BBB- (Triple B Menos)** y **VrR 3 (Tres)** a la **Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo** de la **Empresa Municipal de Servicios Públicos Domiciliarios de Piedecuesta — Piedecuestana E.S.P.**

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

Por su parte, la calificación **VrR 3 (Tres)** indica que la entidad cuenta con una suficiente capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados. No obstante, los factores de riesgo son mayores, lo que la hace más vulnerable a los acontecimientos adversos que aquellas calificadas en mejores categorías. Es la categoría más baja del grado de inversión. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, 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 la **Empresa Municipal de Servicios Públicos Domiciliarios de Piedecuesta E.S.P.**, en adelante **Piedecuestana**, se sustenta en lo siguiente:

- **Posicionamiento y plan estratégico.** Piedecuestana es una Empresa Industrial y Comercial del Estado, descentralizada del orden municipal, que presta los servicios públicos de acueducto, alcantarillado y aseo en el municipio de Piedecuesta (Santander), el cual se configura como su único accionista.

Para ello, dispone de tres concesiones de captación, una Planta de Tratamiento de Agua Potable (PTAP), con una capacidad de 700 l/s y

un uso promedio de 550 l/s, así como seis tanques de almacenamiento (15.000 m³) y 264.738 metros lineales de redes. Además, cuenta con dos Plantas de Tratamiento de Aguas Residuales (PTAR)¹ y once vehículos para el servicio de aseo, a la vez que realiza la disposición final de residuos en el relleno sanitario El Carrasco.

A junio de 2025, atendió a 54.766 (+5,82%) usuarios de acueducto, 54.439 (+5,97%) de alcantarillado y 44.344 (+7,27%) de aseo, concentrados en clientes residenciales de estratos dos, tres y cuatro (92,96%, 93,55% y 91,45%). Así, mantuvo coberturas del 97,27%, 100% y 82,48% en su área de prestación (casco urbano), mientras que, a nivel rural, alcanzó el 12,8%, 1,6% y 1,6%, en su orden.

Se destaca la calidad del servicio, reflejada en un IRCA² de 0,76%, un indicador de continuidad de 100% e Índices de Continuidad en Recolección y Transporte (ICRT) y Barrido y Limpieza (ICBL) del 100%. No obstante, mantiene retos asociados al control de pérdidas de agua, pues el IANC³ y el IPUF⁴ se ubicaron en 36,8% y 8,54 m³/suscriptor/mes, por encima de los máximos permisibles de 30% y 6,5 m³/suscriptor/mes, respectivamente.

Por lo tanto, entre otras actividades, adelanta la identificación y eliminación de conexiones fraudulentas, la depuración de novedades en tomas de lecturas, la facturación de consumos previos a la matriculación del servicio y la calibración de medidores. Igualmente, pretende ejecutar acciones de optimización y reparación de tanques de almacenamiento, al igual que la instalación de macro medidores y automatización de la PTAP.

Su planeación estratégica (2024-2027) se estructura sobre cuatro líneas estratégicas, orientadas al mejoramiento de los procesos, la gestión transparente y fortalecimiento de la imagen corporativa, el uso eficiente de recursos y el incremento de los ingresos y participación de mercado, a través de la ampliación del portafolio de servicios⁵.

Entre tanto, el Plan de Obras e Inversiones Regulado (POIR), para el periodo 2016-2025, cuenta con una inversión estimada de \$53.349 millones, destinada a financiar obras en los sistemas de acueducto (45,78%) y alcantarillado (54,22%), entre las que sobresale la sectorización y simulación de redes para la estructuración de circuitos de control (62,83%) y la ampliación y optimización de la PTAP (18,24%). A junio de 2025, este registró un cumplimiento acumulado de 100% en acueducto y 63,4% en alcantarillado.

Value and Risk pondera el reconocimiento y posicionamiento de la entidad en su zona de influencia, así como la calidad y coberturas de los servicios prestados en el área urbana. De este modo, y al tener en cuenta el permanente crecimiento de suscriptores, monitoreará los

¹ El Santuario (224 l/s) y La Diva (3,76 l/s).

² Índice de Riesgo de la Calidad del Agua para Consumo Humano.

³ Índice de Agua no contabilizada.

⁴ Índice de Pérdidas por Usuario Facturado.

⁵ Pretende la instalación de paneles solares para la comercialización de energía fotovoltaica y la construcción de una planta de aprovechamiento de residuos orgánicos.

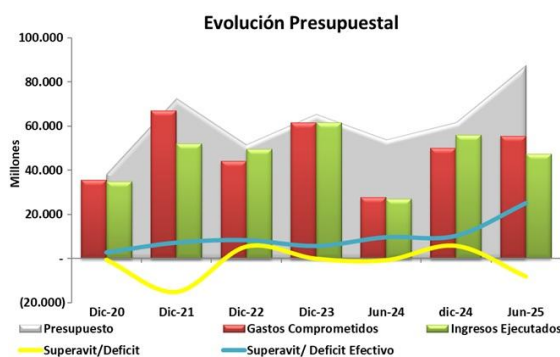
avances en los principales proyectos en infraestructura, las acciones orientadas a reducir las pérdidas de agua y ampliar su presencia en zonas rurales, en favor del fortalecimiento y estabilidad de su estructura de ingresos.

Adicionalmente, se resalta la búsqueda continua de recursos para el apalancamiento de proyectos, a través de convenios interadministrativos con el Municipio, el Departamento y el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. Al respecto, entre 2020 y 2025, suscribió convenios por \$33.940 millones, destinados a la optimización, construcción y reposición de los sistemas de acueducto y alcantarillado (74,19%) y de redes en otros municipios (25,81%).

- **Niveles de ejecución presupuestal.** En 2024, el presupuesto totalizó \$61.670 millones (-5,60%), dadas las menores estimaciones en recursos del balance y del crédito. Del total, ejecutó el 90,49% de ingresos y el 81,27% de gastos, con un superávit de \$5.687 millones que, al incluir los pagos efectivos, cerró en \$10.252 millones.

El recaudo estuvo determinado por la prestación de servicios, que abarcó el 77,38% del estimado y se ejecutó en 108,17%, en línea con la dinámica de acueducto (116,14%), alcantarillado (101,74%) y aseo (100,69%). Por el contrario, los recursos del balance abarcaron el 6,59% y se recaudaron en 82,79%, mientras que las transferencias corrientes (6,52%) lo hicieron en 31,81%, acorde con los retrasos en el giro de recursos de convenios, efectuados por avance de obras.

Por su parte, los gastos se concentraron en los de funcionamiento (41,49%), con compromisos del 94,47% y adecuados cumplimientos en sus diferentes componentes, especialmente en los de personal (98,08%) y la adquisición de bienes y servicios (94,97%). Entre tanto, los de inversión (31,37%) alcanzaron el 67,45%, en línea con los niveles de apropiación de recursos para la ejecución de convenios, mientras que los de capital (8,40%) alcanzaron el 87,81%.



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

En 2025, el presupuesto ascendió a \$87.569 millones, con un incremento de 42% frente al cierre del año anterior, atribuido a las mayores estimaciones en transferencias corrientes y venta de servicios. A junio, ejecutó el 54,02% de ingresos, impulsados por las

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

transferencias (60,92%), en tanto que los recursos del balance y la venta de servicios se recaudaron en 68,77% y 47,54%.

Por otro lado, comprometió el 63,37%, dado el mayor desarrollo de convenios interadministrativos, lo que favoreció la ejecución de los de inversión (65,06%). A su vez, los de funcionamiento y operación y comercialización cerraron con el 59,16% y 72,21%, respectivamente.

Value and Risk reconoce los esfuerzos de la entidad por mantener un adecuado recaudo de los ingresos provenientes de su objeto social que, aunados a las estrategias de control de los gastos de funcionamiento, han contribuido con el mejoramiento de los niveles de ejecución. Pese a ello, considera que debe propender por robustecer los mecanismos de planeación y ejecución presupuestal, especialmente su capacidad de apropiación de recursos de terceros, en favor del desarrollo de proyectos de inversión.

- **Crecimiento de los ingresos.** En 2024, los ingresos operacionales brutos⁶ totalizaron \$52.500 millones, con un incremento de 15,51%, asociado a la evolución de la base de usuarios y ajustes tarifarios, que derivó en mayores recursos por la prestación de servicios de acueducto (+19,23%), alcantarillado (+12,16%) y aseo (+11,64%), rubros que representaron el 48,30%, 35,40% y 15,96% del total, respectivamente. Así, al incluir las devoluciones, los ingresos operacionales netos sumaron \$52.205 millones (+15,93%).



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

A junio de 2025, los ingresos brutos ascendieron a \$29.603 millones (+18,09%), dadas las variaciones en acueducto (46,27%; +11,45%), alcantarillado (36,10%; +19,80%) y aseo (16,30%; +27,08%). La última, favorecida por la facturación del costo por limpieza urbana, el cual no se incluyó en vigencias anteriores, de forma que los ingresos netos totalizaron \$29.322 (+17,65%).

Para **Value and Risk**, la E.S.P. ostenta una adecuada estructura de ingresos, soportada en el continuo crecimiento de suscriptores, la ampliación de las coberturas y la implementación de actualizaciones tarifarias⁷. En adición, se destacan las estrategias para su robustecimiento, que incluyen entre otras, la revisión de la estructura tarifaria, el desarrollo de programas de fidelización de clientes,

⁶ Excluyen las devoluciones.

⁷ Entre junio de 2024 y 2025, la entidad aplicó seis actualizaciones tarifarias.

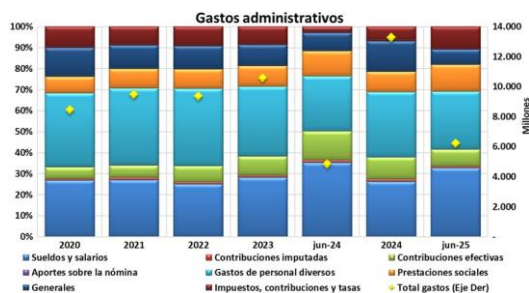
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

promoción de servicios, y el fortalecimiento de los procesos de cobro y medios de pago.

No obstante, mantendrá seguimiento sobre la materialización de los proyectos de optimización de la capacidad instalada y los resultados de las acciones direccionadas a reducir las pérdidas de agua, en beneficio de los niveles de facturación.

- **Niveles de rentabilidad.** Al cierre de 2024, los costos de ventas crecieron 9,27% hasta \$27.365 millones, dados los incrementos en acueducto (+16,90%) y aseo (+33,26%), situación parcialmente compensada por los de alcantarillado (-13,32%), cuentas que representaron el 43,62%, 25,73% y 29,94% del agregado, en su orden.

Por su parte, los gastos administrativos sumaron \$13.580 millones (+24,79%), producto de las variaciones en los de personal diversos (30,35%; +17,65%) y salarios (25,69%; +16,91%), por cuenta del incremento del personal y su vinculación a EPS, aumentos salariales y beneficios sindicales, además de los generales⁸ (14,14%; +80,25%). Así, al considerar la dinámica de ingresos respecto a los costos, la utilidad operacional se ubicó en \$10.255 millones (+23,85%), con un margen⁹ de 19,64% (+1,36 p.p.).



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

Ahora bien, al incluir el componente no operacional, determinado por el mayor crecimiento de los ingresos financieros (+44,52%) respecto a los gastos por el mismo concepto (+7,31%), y a pesar de las mayores provisiones por impuesto de renta (+33,52%), la utilidad neta cerró en \$4.559 millones (+0,38%), lo que ubicó el margen neto e indicadores ROA¹⁰ y ROE¹¹ en 8,73% (-1,35 p.p.), 3,39% (+0,44 p.p.) y 4,82% (-0,18 p.p.), respectivamente.

Para el primer semestre de 2025, los costos aumentaron 40,21%, afectados por los de acueducto (35,05%; +29,28%), alcantarillado (37,57%; +41,45%) y aseo (27,10%; +57,34%), en línea con el incremento en la prestación de servicios, al igual que por el mayor mantenimiento y alquiler de vehículos. Asimismo, los gastos

⁸ Dada la inclusión de gastos de desarrollo (\$448 millones) y las variaciones en mantenimientos (+139,92%), vigilancia y seguridad (+5,06%), publicidad y propaganda (+161,98%) y servicios públicos (+2,58%), los cuales participaron con el 59,51% del rubro.

⁹ Utilidad operacional / ingresos.

¹⁰ Utilidad neta / activo.

¹¹ Utilidad neta / patrimonio.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

crecieron 26,32%, por cuenta de los sueldos y salarios (32,66%; +18,85%) y los de personal diversos (27,35%; +34,67%), razón por la que el resultado operacional descendió a \$8.635 millones (-9,52%).

Pese a ello, al considerar los menores gastos financieros (-47,71%), la utilidad neta se ubicó en \$5.254 millones (+3,42%). Así, el margen neto e indicadores de rentabilidad del activo y el patrimonio se situaron en 17,92% (-2,47 p.p.), 6,86% (+0,44 p.p.) y 10,80% (-0,06 p.p.), en su orden.

PIEDRECUESTANA	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Margen Bruto	55,96%	51,71%	46,75%	44,38%	59,14%	47,58%	51,31%
Margen Operacional	15,17%	22,71%	10,81%	18,39%	38,29%	19,64%	29,45%
Margen Neto	11,09%	16,56%	4,48%	10,09%	20,39%	8,73%	17,92%
ROA	2,53%	3,62%	1,17%	2,95%	6,42%	3,39%	6,86%
ROE	4,81%	7,09%	2,01%	5,00%	10,87%	4,82%	10,80%
Ebitda / Ingresos	37,81%	33,19%	29,10%	26,87%	46,03%	26,31%	33,76%
Ebitda / Activos	8,64%	7,26%	7,59%	7,85%	14,77%	10,21%	13,10%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A

En opinión de **Value and Risk**, la generación recurrente de utilidades operacionales y netas es el resultado del continuo fortalecimiento de los ingresos que, durante el último lustro, registraron una tasa media de crecimiento de 11,46%. No obstante, es importante que conserve y robustezca las estrategias dirigidas a un mayor control de los costos y gastos, en favor de los indicadores de rentabilidad.

- **Nivel de endeudamiento.** A junio de 2025, el pasivo de Piedrecuestana sumó \$56.053 millones, con un indicador de endeudamiento de 35,96% (-4,39 p.p.) y una disminución del 13,65%, mayormente relacionada con los otros pasivos diferidos (-100%), dadas las reclasificaciones de los saldos por amortizar de recursos recibidos para la construcción de una PTAR.

Por el contrario, los recursos recibidos en administración (35,54%) pasaron de \$1.927 millones a \$19.922 millones, en línea con la recepción de recursos de convenios para la reposición de redes de acueducto y alcantarillado. Igualmente, las provisiones para contingencias (14,43%) y cuentas por pagar (12,23%) crecieron 5,42% y 12,78%, estas últimas, impulsadas por las correspondientes al impuesto de renta (+4,56%) y la inclusión de la tasa retributiva a la CDMB¹² (\$154 millones).

El pasivo financiero totalizó \$19.307 millones (-16,64%), distribuidos entre la porción de largo (\$15.048 millones) y corto plazo (\$4.258 millones). La primera, responde a créditos adquiridos entre 2015 y 2024, a plazos de diez años, con dos de gracia, y tasas fijas, los cuales se destinaron a la construcción, ampliación y optimización de la PTAP, la construcción de una planta de lodos y parte del sistema de alcantarillado, la adquisición de un equipo de succión y la financiación del POIR.

¹² Corporación para la Defensa de la Meseta de Bucaramanga.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

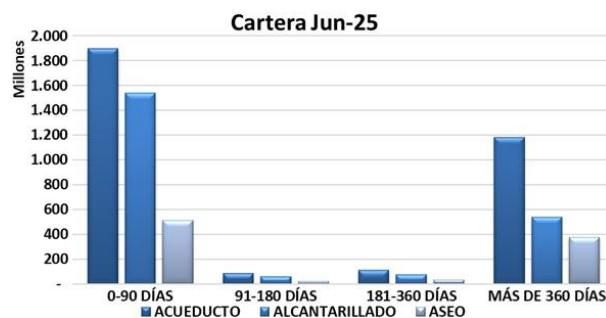
Por su parte, las obligaciones de corto plazo corresponden a un crédito interno de tesorería, en el que se trasladaron recursos de la unidad de acueducto para el funcionamiento e inversiones en alcantarillado y aseo. Es de aclarar que dicha operación no implica cargas financieras para la entidad.

En adición, pretende contratar un nuevo empréstito por \$10.000 millones, destinado a la repotenciación y mejoramiento de las PTAR, y la construcción de estructuras hidráulicas y sanitarias en el Municipio. Este se contempla a un plazo de diez años, con dos de gracia, y a una tasa fija, de modo que, para el periodo 2025-2029, el nivel de endeudamiento alcanzaría un máximo de 40,04%.

- **Cuentas por cobrar.** Para junio de 2025, las cuentas por cobrar brutas sumaron \$14.827 millones (+8,80%), compuestas en su mayoría por las de prestación de servicios (56,29%), que aumentaron 30,40%, por cuenta de las de acueducto (+23,64%), alcantarillado (+27,84%) y aseo (+17,36%), así como por los subsidios (+38,03%), afectados por retrasos en el giro por parte del Municipio. De otro lado, los otros deudores¹³ (29,27%) disminuyeron 18,20%, acorde con los pagos del crédito interno de tesorería, mientras que las deudas de difícil recaudo (14,19%) aumentaron 15,40%.

Ahora bien, al descontar los subsidios y otros deudores, e incluir el deterioro (\$1.166 millones) e intereses de mora (\$80 millones), la cartera sumó \$5.566 millones, monto que difiere del dato comercial de \$6.440 millones, producto de las discrepancias entre las metodologías de contabilización¹⁴ y la identificación de usuarios retirados que no han sido conciliados con la información contable.

Esta, se distribuyó entre los deudores de acueducto (50,92%), alcantarillado (34,42%) y aseo (14,65%), en tanto que, por edad de mora, se concentró en cuentas con vencimientos inferiores a 90 días (61,30%), seguidas de aquellas con plazos superiores a un año (32,66%) y de 91 a 360 días (6,04%).



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

¹³ Corresponden a intereses de mora y cuentas por cobrar, así como al préstamo interno de tesorería.

¹⁴ El área contable realiza registros mensuales, mientras que los del área comercial no corresponde al mismo periodo.



Value and Risk pondera la implementación de estrategias de cobro persuasivo y coactivo, entre las que se resalta la rebaja de intereses, la celebración de acuerdos de pago y la realización de visitas a usuarios en cobro pre jurídico, así como las llamadas y comunicaciones para ofrecimiento de opciones de financiación, el corte de servicios y los mandamientos de pago y medidas de embargo. Sin embargo, es fundamental que mantenga y robustezca dichos mecanismos, con el fin de reducir los niveles de mora evidenciados y la porción de difícil recaudo, en favor de la generación de caja y su capacidad de pago.

- **Flujo de caja.** Al cierre de 2024, el *Ebitda* totalizó \$13.734 millones (+13,52%), suficiente para respaldar los requerimientos de capital de trabajo, determinados por las cuentas por cobrar y los impuestos, contribuciones y tasas por pagar¹⁵. Situación que, aunada a las desinversiones en *Capex*, asociadas a la reclasificación de recursos utilizados para la construcción de una PTAR y la depuración de los otros pasivos diferidos (-100%), arrojó flujos de caja operacional, libre y neto positivos, que aumentaron el disponible en \$4.875 millones.

A junio de 2025, aun cuando el *Ebitda* descendió a \$9.900 millones (-13,71%), y favorecidos por los recursos recibidos en administración, los flujos de caja operacional, libre y neto se ubicaron en valores positivos, que incrementaron el disponible en \$19.918 millones hasta \$34.015 millones (+131,23%), con los que podría cubrir cerca de diez meses de costos y gastos.

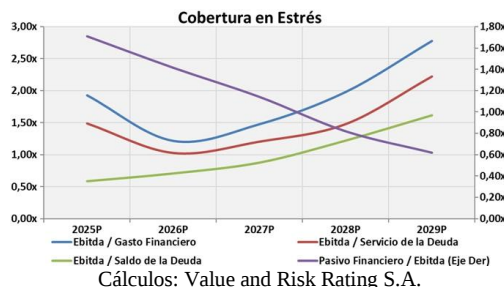
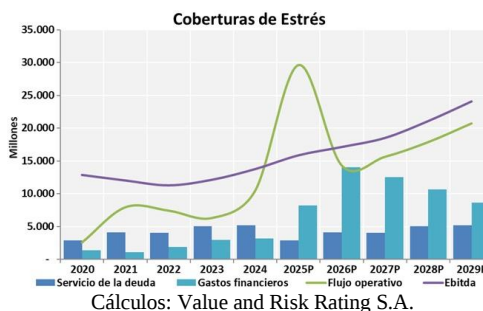
Value and Risk pondera la capacidad operativa de la E.S.P. que, durante el último lustro le ha permitido una generación permanente de resultados operacionales y *Ebitda*, así como obtener flujos de caja operacionales, libres y netos medios en valores positivos. Además, se resalta una adecuada posición de liquidez, aspecto fundamental para el cumplimiento de sus obligaciones operativas, de inversión y financieras.

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

Como resultado, las coberturas del *Ebitda* sobre los gastos financieros y el servicio de la deuda se situarían en mínimos de 1,22 veces (x) y 1,02x, mientras que la relación del pasivo financiero sobre el *Ebitda* alcanzaría un máximo de 1,71x.

¹⁵ Pasaron de \$1.203 millones a \$4.178 millones, dado el mayor impuesto de renta (+215,54%).

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS



En opinión de **Value and Risk**, la E.S.P. cuenta con una suficiente capacidad de pago, soportada en la generación recurrente de resultados y una buena posición de liquidez. Sin embargo, la calificación otorgada contempla los retos evidenciados en la contención de las pérdidas de agua, la administración de la cartera y control de los costos y gastos, factores sobre los que mantendrá seguimiento, pues son fundamentales ante escenarios de mayores presiones financieras y la ocurrencia de eventos adversos que llegasen a impactar su estructura de ingresos.

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

La E.S.P. cuenta con una estructura organizacional que se ajusta al tamaño y complejidad de la operación, la cual se encuentra en cabeza de la Junta Directiva, máximo órgano de decisión, que se soporta en la Gerencia y esta, a su vez, en tres oficinas asesoras y cuatro direcciones.

Por otro lado, se pondera el resultado de 97% en la evaluación independiente al Sistema de Control Interno (SCI), el cual se articula con el Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG), en cuya medición de 2024 obtuvo puntajes de 60/100 en el Índice de Desempeño Institucional y 67,8/100 en la dimensión de control interno, superiores a los promedios observados en el grupo par (52,8/100 y 59,6/100).



Sin embargo, bajo el marco de la Auditoría Financiera, de Gestión y Resultados, la Contraloría General de Santander emitió una opinión negativa sobre los estados financieros de 2024. Por ello, la entidad estableció un plan de acción, con un plazo de ejecución a diciembre de 2025 y un avance del 51%, para un total de quince hallazgos, principalmente asociados a la depuración de cuentas bancarias y liquidación de convenios, deficiencias en el cobro de cartera y falta de un *software* integrado para el área financiera, y el registro y estimación de la propiedad, planta y equipo, entre otros.

De otra parte, dispone de planes dirigidos a garantizar el bienestar y calidad de vida de los funcionarios, tales como el de Previsión de Recursos Humanos, de Vacantes, de Bienestar Social, de Capacitación, de Seguridad y Salud en el Trabajo, así como el Plan Estratégico de Talento Humano.

Ahora bien, en materia de responsabilidad social y ambiental, implementa prácticas de manejo responsable del agua, gestión de residuos y conservación de la biodiversidad, así como jornadas de limpieza y embellecimiento, siembra de árboles, campañas de sensibilización y talleres, entre otras acciones.

- **Contingencias.** Según la información suministrada por la E.S.P., a junio de 2025 cursaban 36 procesos contingentes en su contra, con pretensiones por \$50.607 millones, concentradas en reparaciones directas (92,63%). Entre estas, sobresale un proceso asociado a daños causados por la contaminación del río Lebrija, debido al manejo de residuos en una represa, el cual representó el 84,98% del total. Es de mencionar que dicho proceso cuenta con responsabilidad conjunta con otras entidades y se encuentra clasificado con una probabilidad de fallo favorable.

Así, por monto, el 93,30% de los procesos se encuentran catalogados como favorables, seguidos de los desfavorables (4,72%) e inciertos (1,98%), por lo que estableció provisiones en el estado de situación financiera por \$8.090 millones, con los que podría cubrir en 2,39x las pretensiones con probabilidad de fallo adverso alta y media.

En este sentido, **Value and Risk** considera que la E.S.P. cuenta con un riesgo legal moderado, razón por la que monitoreará las estrategias de seguimiento a adelantos judiciales, con el propósito de mitigar el riesgo de posibles materializaciones que puedan impactar su estructura financiera.

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, el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD) y la CRA tiene como función entre otras, determinar las directrices que rigen y controlan la operación, las tarifas y los subsidios.

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

Son las diferentes entidades de tipo oficial, privado 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.

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

En este sentido, con 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 en la ampliación de la cobertura. Acorde con el informe nacional de

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

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

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

Sin embargo, es importante que los operadores realicen de forma eficiente y dentro de los plazos establecidos las inversiones, con el fin de garantizar el cumplimiento de los estándares regulatorios en materia de calidad. Lo anterior, con el fin de evitar las penalidades establecidas por la 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, se destaca que, en los últimos años, las Empresas de Servicio Público han robustecido los esquemas de cobro y recuperación de cartera, lo que ha derivado en mejoramiento gradual de los ingresos y una menor afectación de los niveles de morosidad después de la Pandemia. Estos factores contribuyen a soportar las inversiones en capital de trabajo e infraestructura, en pro de sus indicadores de calidad y perfil financiero.

PERFIL DE LA ENTIDAD

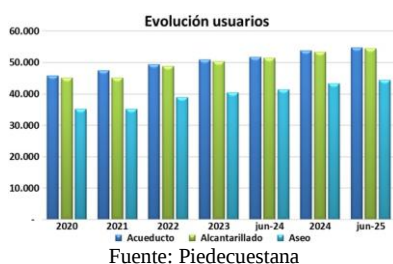
Piedecuestana es una entidad descentralizada del orden municipal, que cuenta con personería jurídica, autonomía independiente y patrimonio propio. Su objeto social consiste en la prestación de servicios de acueducto y saneamiento básico en el municipio de Piedecuesta, su único accionista.

Su estructura organizacional es liderada por la Junta Directiva, compuesta por siete miembros, que incluyen al alcalde, los secretarios de Hacienda e Infraestructura, los jefes de las Oficinas de Gestión de Riesgos y Asesora de Planeación, y dos vocales de control. Esta, se apoya en la Gerencia, las oficinas de Planeación Institucional, Control Interno, y Jurídica y de Contratación, así como en las direcciones Técnica y de Operaciones, Comercial, Financiera y Económica, y Administrativa y de Talento Humano.

De esta forma, la planta de personal se compone de 142 colaboradores, distribuidos entre trabajadores con contrato a término indefinido (91,55%), de libre nombramiento y remoción (7,75%) y a término fijo (0,70%).

POSICIONAMIENTO DE MERCADO

Piedecuestana se configura como el único prestador de alcantarillado en el Municipio, así como el principal en acueducto y aseo, con participaciones de mercado del 97,18% y 81,04%, respectivamente. Lo anterior, ha contribuido con el permanente crecimiento de la base de usuarios que, a junio de 2025, ascendió a 54.766 (+5,82%) en acueducto, 54.439 (+5,97%) en alcantarillado y 44.344 (+7,27%) de aseo.



Por otro lado, se destaca la calidad de los servicios, aunque presenta importantes oportunidades de mejora respecto al control de las pérdidas de agua, razón por la que la Calificadora mantendrá

seguimiento sobre las estrategias definidas y la materialización de las obras orientadas a robustecer la capacidad instalada.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Reconocimiento y posicionamiento de mercado en su zona de influencia.
- Permanente crecimiento de la base de usuarios.
- Amplias coberturas de servicios en el casco urbano.
- Sobresalientes indicadores de calidad y continuidad de servicios.
- Destacable cumplimiento de planes de inversión.
- Búsqueda continua de recursos, a través de convenios interadministrativos, para el apalancamiento de obras de inversión.
- Adecuada ejecución de ingresos por prestación de servicios y control de gastos de funcionamiento.
- Crecimiento continuo de ingresos operacionales.
- Apropiada posición de liquidez.
- Buena gestión de factores ASG.

Retos

- Materializar las principales obras de inversión en capacidad instalada, en los costos y tiempos definidos.
- Ampliar las coberturas de servicios en zonas rurales.
- Mantener y robustecer las estrategias dirigidas a contener las pérdidas de agua.
- Propender por el debido recaudo de recursos de terceros dentro de las vigencias, en beneficio de la ejecución de obras.
- Fortalecer las estrategias de control de costos y políticas de austeridad en gastos, en beneficio de los resultados e indicadores de rentabilidad.
- Robustecer los mecanismos de recaudo de la cartera, con el propósito de disminuir los niveles de mora.
- Optimizar los procesos de seguimiento a procesos contingentes.

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



tener un impacto positivo o negativo sobre la calificación asignada:

- Reducir los niveles de pérdida de agua, por debajo de los límites definidos.
- Dinámica de los ingresos operacionales respecto a los costos y gastos, así como su efecto sobre la generación de utilidades e indicadores de rentabilidad.
- Cambios en el perfil de riesgo legal.

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

PRESUPUESTO	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	dic-24	Jun-25
Presupuesto	38.068.255	72.442.855	51.547.468	65.328.368	53.807.004	61.670.219	87.569.050
Ejecucion de Ingresos	91,45%	71,65%	95,99%	94,07%	49,84%	90,49%	54,02%
Ejecucion de Gastos	93,16%	92,57%	85,65%	94,28%	51,40%	81,27%	63,37%
Ingresos Ejecutados	34.813.220	51.906.400	49.481.140	61.453.078	26.818.211	55.805.013	47.304.827
Gastos Comprometidos	35.463.033	67.057.830	44.152.368	61.590.759	27.657.661	50.117.100	55.491.539
Gastos Pagados	32.107.713	44.755.906	41.198.709	55.809.388	17.205.335	45.552.980	22.273.473
Superavit/ Deficit Efectivo	2.705.506	7.150.494	8.282.431	5.643.690	9.612.876	10.252.033	25.031.354
Superavit/Deficit	(649.813)	(15.151.430)	5.328.772	(137.681)	(839.451)	5.687.913	(8.186.711)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PIEDECUESTANA E.S.P. DE 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	NIIF 2020	NIIF 2021	NIIF 2022	NIIF 2023	NIIF jun-24	NIIF 2024	NIIF jun-25
ACTIVO	148.497.548	165.176.274	148.181.904	154.028.102	160.883.071	134.532.533	155.883.695
ACTIVO CORRIENTE	21.584.761	27.497.280	21.075.493	20.397.698	28.400.147	27.947.395	50.225.940
Disponible	7.144.712	14.237.063	10.000.255	9.222.173	14.710.586	14.097.587	34.015.136
Deudores	11.216.170	9.151.966	8.416.565	9.094.532	10.652.154	9.813.147	11.557.188
Venta de bienes	50.426	65.288	40.390	22.621	24.784	37.412	37.785
Servicios Públicos	4.940.942	3.706.082	3.554.308	4.634.558	6.400.414	5.660.117	8.346.197
Acueducto	1.947.033	1.477.773	1.428.395	1.605.397	1.836.847	2.062.951	2.270.989
Alcantarillado	1.636.136	1.341.147	1.031.524	1.180.371	1.382.965	1.226.347	1.768.037
Aseo	1.005.394	511.876	447.398	289.107	401.858	380.557	471.625
Subsidio acueducto	60.318	60.559	147.269	569.456	926.806	759.765	1.322.893
Subsidio alcantarillado	115.610	117.886	253.909	711.939	1.185.315	772.045	1.717.510
Subsidio Aseo	176.452	196.841	245.812	278.288	666.623	458.451	795.145
Deterioro acumulado	(1.075.118)	(1.008.832)	(820.429)	(1.123.818)	(1.165.998)	(1.165.998)	(1.165.998)
Sentencias, laudos arbitrales y conciliaciones extraj	-	-	-	46.031	46.031	-	-
Otros deudores	7.299.920	6.389.428	5.642.296	5.515.140	5.304.743	5.281.617	4.339.204
Préstamos por cobrar	-	-	-	-	-	-	-
Inventarios	99.904	50.534	69.161	115.766	54.856	73.622	116.043
Otros activos	3.123.975	4.057.718	2.589.512	1.965.228	2.982.550	3.963.039	4.537.573
Anticipos o saldos a favor por impuestos y	1.803.401	1.910.259	1.474.598	1.094.789	2.112.111	2.983.831	2.118.927
Avances y anticipos entregados	1.227.111	1.180.642	1.109.097	864.622	864.622	973.390	2.412.828
Depósitos entregados en garantía	93.463	966.816	5.817	5.817	5.817	5.817	5.817
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	126.912.787	137.678.994	127.106.411	133.630.403	132.482.924	106.585.139	105.657.755
Deudas de difícil recaudo	1.784.749	2.244.222	1.657.665	1.724.368	1.851.552	1.918.643	2.103.389
Acueducto	842.547	1.045.798	829.566	890.779	984.533	1.044.824	1.183.584
Alcantarillado	575.754	763.012	511.196	509.450	521.046	516.175	541.611
Aseo	366.448	435.412	316.902	324.139	345.973	357.645	378.194
Propiedad, planta y equipo neto	124.751.621	135.162.714	125.057.818	131.169.676	129.887.529	103.929.892	102.810.134
Propiedad, planta y equipo	138.285.857	152.014.656	145.034.819	154.473.967	155.102.204	125.524.401	125.617.915
Depreciación acumulada	(13.528.250)	(16.845.955)	(19.971.014)	(23.298.305)	(25.208.688)	(21.588.522)	(22.801.794)
Provisiones para protección de ppe (cr)	(5.987)	(5.987)	(5.987)	(5.987)	(5.987)	(5.987)	(5.987)
Otros activos	376.418	272.058	390.928	736.360	743.843	736.603	744.232
Intangibles	1.000.106	845.007	892.729	918.817	945.057	958.970	982.848
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(790.228)	(727.685)	(745.554)	(806.856)	(825.613)	(846.766)	(863.015)
Cargos diferidos	166.539	154.736	243.753	624.399	624.399	624.399	624.399
PASIVO	70.271.534	80.780.875	61.837.573	63.141.540	64.915.788	39.956.698	56.053.317
PASIVO CORRIENTE	43.515.590	59.113.791	42.557.753	39.362.779	41.754.505	18.320.200	36.746.804
Cuentas por pagar	7.111.391	7.074.322	4.707.175	3.507.005	6.078.957	6.809.539	6.855.954
Adquisición de bienes y servicios nacionales	707.823	1.296.745	250.471	323.944	616.580	605.517	987.383
Recursos a favor de terceros	1.105.783	1.419.064	1.120.942	1.174.685	919.907	1.379.375	978.286
Descuentos de nómina	341.767	357.207	79.879	116.273	117.949	207.249	168.271
Retención en la fuente e impuesto de timbre	286.342	609.876	307.746	371.581	222.809	432.409	388.061
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	4.167.750	2.870.096	2.443.716	1.202.593	3.743.088	4.178.312	4.079.802
Impuesto al valor agregado - iva	(11.724)	7.694	6.829	5.417	8.107	5.860	-
Otras cuentas por pagar	513.651	513.639	497.591	312.512	450.516	818	254.152
Beneficios a los empleados	526.335	689.493	945.947	1.340.595	1.517.103	1.678.015	1.866.069
Pasivos estimados	5.613.825	4.695.523	8.277.118	7.697.596	7.686.890	8.067.962	8.103.083
Provisión para contingencias	5.598.188	4.693.388	8.262.061	7.684.364	7.673.657	8.054.729	8.089.851
Provisiones diversas	15.637	2.136	15.057	13.233	13.233	13.233	13.233
Otros pasivos	30.264.039	46.654.453	28.627.513	26.817.583	26.471.556	1.764.684	19.921.698
Avances y anticipos recibidos	796.690	101.416	-	-	-	-	-
Recursos recibidos en administración	2.312.841	3.334.152	2.964.328	1.900.059	1.926.863	1.764.684	19.921.698
Otros pasivos diferidos	27.154.509	43.218.885	25.663.185	24.917.524	24.544.693	-	-
PASIVO FINANCIERO	26.755.944	21.667.084	19.279.820	23.778.761	23.161.283	21.636.498	19.306.514
Corto plazo	8.890.150	6.368.094	5.568.094	5.335.141	5.197.075	5.197.075	4.258.092
Largo plazo	17.865.794	15.298.991	13.711.726	18.443.620	17.964.208	16.439.423	15.048.421
PATRIMONIO	78.226.014	84.395.399	86.344.331	90.886.562	95.967.283	94.575.835	99.830.377
Capital fiscal	37.081.361	37.081.361	37.253.986	37.253.986	37.253.986	37.253.986	37.253.986
Resultados de ejercicios anteriores	37.380.714	41.329.054	47.358.246	49.090.345	53.632.530	52.762.592	57.321.849
Resultados del ejercicio	3.763.938	5.984.984	1.732.099	4.542.185	5.080.697	4.559.257	5.254.514
Ganancias o pérdidas en inversiones de administracion	-	-	-	46	70	-	28
PASIVO + PATRIMONIO	148.497.548	165.176.274	148.181.904	154.028.102	160.883.071	134.532.533	155.883.695

ESTADOS DE RESULTADOS DE PIEDECUESTANA E.S.P. DE 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Ingresos operacionales	33.943.709	36.131.851	38.659.000	45.029.974	24.922.719	52.204.508	29.321.655
Costos de ventas	14.949.440	17.447.177	20.586.323	25.044.447	10.183.189	27.364.949	14.277.570
UTILIDAD BRUTA	18.994.269	18.684.674	18.072.677	19.985.526	14.739.531	24.839.558	15.044.085
Gastos administrativos	8.685.443	9.831.963	9.808.960	10.882.197	4.929.055	13.580.373	6.226.291
Provisiones	4.968.105	323.814	3.873.358	422.726	-	547.526	35.122
Depreciaciones y amortizaciones	190.258	322.909	213.096	400.306	266.462	456.764	147.596
UTILIDAD OPERACIONAL	5.150.463	8.205.987	4.177.264	8.280.298	9.544.014	10.254.896	8.635.077
Ingresos financieros	690.145	777.656	618.012	812.908	527.673	1.174.808	696.331
Gastos financieros	1.384.311	1.082.502	1.863.123	2.951.065	2.003.621	3.166.701	1.057.649
Otros ingresos	3.737.568	2.648.709	3.021.589	1.755.991	382.776	781.526	22.653
Otros gastos	604.530	1.490.730	1.249.041	726.382	148.705	974.358	27.126
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	7.589.336	9.059.121	4.704.700	7.171.748	8.302.138	8.070.169	8.269.286
Provisión impuesto sobre la renta	3.825.398	3.074.137	2.972.601	2.629.563	3.221.442	3.510.912	3.014.772
UTILIDAD NETA	3.763.938	5.984.984	1.732.099	4.542.185	5.080.697	4.559.257	5.254.514

PRINCIPALES INDICADORES PIEDECUESTANA E.S.P.
DE 2020 A JUNIO DE 2025

INDICADORES	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	47,32%	48,91%	41,73%	40,99%	40,35%	29,70%	35,96%
Pasivo Financiero / Total Activo	18,02%	13,12%	13,01%	15,44%	14,40%	16,08%	12,39%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	38,08%	26,82%	31,18%	37,66%	35,68%	54,15%	34,44%
Pasivo Financiero / Patrimonio	34,20%	25,67%	22,33%	26,16%	24,13%	22,88%	19,34%
Razón Corriente	0,41x	0,42x	0,44x	0,46x	0,60x	1,19x	1,22x
Ebitda	12.833.283	11.993.149	11.250.423	12.097.873	11.473.154	13.733.545	9.899.719
% Crecimiento del Ebitda	8,81%	-6,55%	-6,19%	7,53%	N.A.	13,52%	-13,71%
Flujo de Caja Operacional	2.570.160	7.938.889	7.428.531	6.302.124	5.421.194	10.447.971	21.788.276
Flujo de Caja Libre sin Financiación	-1.566.123	-4.685.017	16.076.320	-2.139.760	-1.075.855	34.563.556	21.666.411
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	-6,51%	6,45%	6,99%	16,48%	N.A.	15,93%	17,65%
Variación Gastos Administrativos	-5,66%	13,20%	-0,23%	10,94%	N.A.	24,79%	26,32%
Variación Costos	-15,89%	16,71%	17,99%	21,66%	N.A.	9,27%	40,21%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	72	60	49	51	60	53	64
Rotación de Inventario (Días)	2	1	1	2	1	1	1
Rotación Proveedores (Días)	17	27	4	5	11	8	12
Ciclo de Caja (Días)	57	34	46	48	50	46	53
Capital de Trabajo	-30.820.979	-37.984.604	-27.050.354	-24.300.222	-18.551.433	4.430.120	9.221.043
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	55,96%	51,71%	46,75%	44,38%	59,14%	47,58%	51,31%
Margen Operacional	3,90%	14,20%	3,12%	12,55%	25,37%	12,92%	19,17%
Margen Neto	11,09%	16,56%	4,48%	10,09%	20,39%	8,73%	17,92%
ROA	2,53%	3,62%	1,17%	2,95%	6,42%	3,39%	6,86%
ROE	4,81%	7,09%	2,01%	5,00%	10,87%	4,82%	10,80%
Ebitda / Ingresos	37,81%	33,19%	29,10%	26,87%	46,03%	26,31%	33,76%
Ebitda / Activos	8,64%	7,26%	7,59%	7,85%	14,77%	10,21%	13,10%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	0,96x	4,74x	0,65x	1,91x	3,16x	2,13x	5,31x
Ebitda / Gasto Financiero	9,27x	11,08x	6,04x	4,10x	5,73x	4,34x	9,36x
Ebitda / Servicio de la Deuda	4,46x	2,91x	2,78x	2,39x	4,21x	2,65x	4,38x
Ebitda / Saldo de la Deuda	0,48x	0,55x	0,58x	0,51x	0,50x	0,63x	0,51x
Flujo operativo / Gasto Financiero	1,86x	7,33x	3,99x	2,14x	2,71x	3,30x	20,60x
Flujo Libre / Gasto Financiero	-1,13x	-4,33x	8,63x	-0,73x	-0,54x	10,91x	20,49x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	0,89x	1,93x	1,84x	1,24x	1,99x	2,02x	9,65x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	-0,54x	-1,14x	3,97x	-0,42x	-0,39x	6,67x	9,59x
Flujo Operativo / Capex	0,35x	0,58x	-1,08x	0,67x	0,81x	-0,43x	185,60x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	2,08x	1,81x	1,71x	1,97x	2,02x	1,58x	1,95x

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