



EMPRESAS PÚBLICAS DE GARZÓN - EMPUGAR S.A. E.S.P.

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 809

Fecha: 24 de octubre de 2025

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

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

Contactos:

Ronald David Vargas López
ronald.vargas@vriskr.com

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

PBX: (601) 268 1452
Bogotá D.C. (Colombia)

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 **Empresas Públicas de Garzón – Empugar S.A. E.S.P.**

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

Por su parte, la calificación **VrR 3 (Tres)** indica que la entidad territorial o emisión 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, **Value and Risk Rating S.A.** utiliza la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

Nota. La presente calificación se otorga dando cumplimiento a los requisitos establecidos en el Decreto 1068 del 26 de mayo de 2015, emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en la cual se establece la obligación de las empresas descentralizadas de tener vigente en todo momento una calificación de su capacidad de pago para gestionar endeudamiento externo u operaciones de crédito público interno o externo con plazo superior a un año.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación otorgada a las **Empresas Públicas de Garzón – Empugar S.A E.S.P.**, en adelante **Empugar**, se sustenta en lo siguiente:

- **Posicionamiento y plan estratégico.** Empugar es una empresa industrial y comercial del Estado, constituida en 1979, cuyo objeto social consiste en la prestación de los servicios públicos domiciliarios de acueducto y alcantarillado en el municipio de Garzón (Huila), donde alcanza coberturas del 100% en el casco urbano. Adicionalmente, tiene a su cargo la operación, mantenimiento y administración del servicio de alumbrado público, mientras que, el de aseo es ejecutado por un operador tercerizado.

En 2024, atendió a 16.480 usuarios (+2,86%) de acueducto y 15.560 (+2,81%) de alcantarillado, concentrados en suscriptores residenciales

de estrato dos y tres, que representaron, en promedio, el 62,02% del total en ambos servicios.

Su capacidad instalada consta de una PTAP¹, con una capacidad de tratamiento de 250 l/s, suficiente para atender el 100% de los requerimientos del Municipio. Además, avanza en la construcción de una PTAR², con una capacidad de 118 l/s y una inversión estimada de \$27.791 millones, la cual, al cierre de 2024, completó un avance físico y financiero de 75,06% y 74,93%, respectivamente.

Se destaca la calidad del servicio, toda vez que el IRCA³ y el indicador de continuidad se situaron en 0% y 92%, respectivamente. Sin embargo, presenta retos asociados a los niveles de pérdidas de agua puesto que, a junio de 2025, el IANC⁴ y el IPUF⁵ se ubicaron en 38,31% (límite: 30%) y 9,86 m³/suscriptor/mes (meta: 6 m³/suscriptor/mes), razón por la cual pretende reponer los sistemas de válvulas, a la vez que ejecuta acciones de inspección, monitoreo, reparación, cambio y optimización del sistema, así como actividades para la detección y control de conexiones irregulares.

Por otro lado, su Plan Estratégico Institucional (2020-2029) se articula con el Plan Director de Agua y Saneamiento Básico del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, y al Plan de Desarrollo Municipal de Garzón. Para su seguimiento, la E.S.P. define planes de acción que, para 2024 alcanzaron un cumplimiento del 97%, mientras que, para 2025, cuenta con una inversión estimada de \$11.183 millones y un avance del 70% al cierre del primer semestre, recursos mayormente orientados a la construcción, reposición y optimización de la red de acueducto y alcantarillado de la calle séptima.

Value and Risk, pondera el posicionamiento e importancia estratégica de la E.S.P. en su zona de influencia, así como las adecuadas coberturas y el crecimiento continuo de la base de usuarios, al igual que el oportuno cumplimiento de su planeación estratégica, aspecto fundamental para la calidad y continuidad de los servicios. Pese a ello, mantendrá seguimiento sobre las acciones encaminadas a reducir las pérdidas de agua, especialmente la materialización de las obras destinadas a robustecer su infraestructura, dado que contribuirían con el fortalecimiento y sostenibilidad de la estructura de ingresos.

En adición, se pondera la búsqueda continua de recursos mediante convenios interadministrativos con el municipio de Garzón por \$11.594 millones, los cuales están destinados a la ejecución de la construcción, reposición y optimización de la red de alcantarillado y acueducto de la calle séptima, obras de infraestructura y recolección de residuos sólidos en la zona rural del Municipio.

¹ Planta de Tratamiento de Agua Potable.

² Planta de Tratamiento de Aguas Residuales.

³ Índice de Riesgo de la Calidad del Agua.

⁴ Índice de Agua No Contabilizada.

⁵ Índice de Pérdida por Usuario Facturado.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

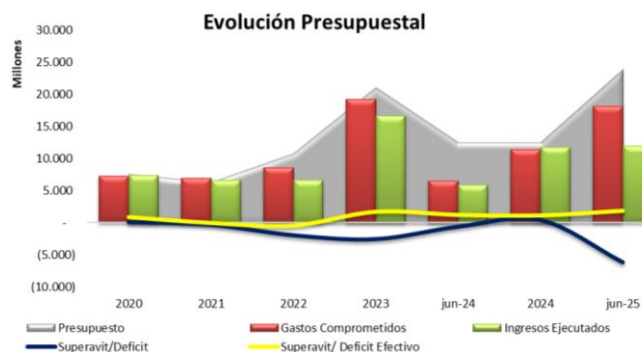
- **Niveles de ejecución presupuestal.** En los últimos cinco años, Empugar ha reflejado una moderada ejecución presupuestal, con ejecuciones promedio de ingresos y gastos de 87,07% y 93,39%, lo que derivó en un déficit medio de \$881 millones que, al considerar los pagos efectivamente realizados, cerró en un superávit de \$665 millones.

Para 2024, el presupuesto disminuyó 40,35% hasta \$12.517 millones, por cuenta de las menores estimaciones en recursos del crédito y transferencias corrientes, debido la mayor suscripción de convenios en 2023, principalmente relacionados con el servicio de alumbrado público y la construcción de la PTAR.

Del total, recaudó el 94,04% de ingresos y comprometió el 90,87% en gastos, lo que resultó en un superávit neto de \$396 millones, y efectivo de \$1.138 millones.

La dinámica de ingresos estuvo atribuida, principalmente, por el desarrollo de su objeto social, rubro que se ejecutó en 95,59% y abarcó el 70,05% del total recaudado. De igual forma, las transferencias corrientes (participaron con el 29,30% del total de ingresos) cerraron con el 89,99% y se destinaron, principalmente, a subsidiar la prestación de los servicios de alcantarillado y acueducto, así como al desarrollo de convenios suscritos con el Municipio. Por su parte, los recursos de capital (0,65%) presentaron una ejecución de 130,70%, impulsados por los reintegros (119,79%) y rendimientos de operaciones financieras (494,69%).

Ahora bien, los gastos estuvieron mayormente enfocados en los de operación comercial (50,86%), con un cumplimiento de 89,10% y destinados a la adquisición de materiales y suministros, y a la prestación de los servicios. Entre tanto, los de funcionamiento (38,40%), servicio de la deuda (7,85%) e inversión (2,88%) registraron compromisos de 93,37%, 91,31% y 89,07%, respectivamente.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Para 2025, el presupuesto aprobado ascendió a \$23.876 millones (+90,75%), como resultado de las mayores estimaciones en la venta de servicios (+11,03%) y transferencias corrientes, que

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

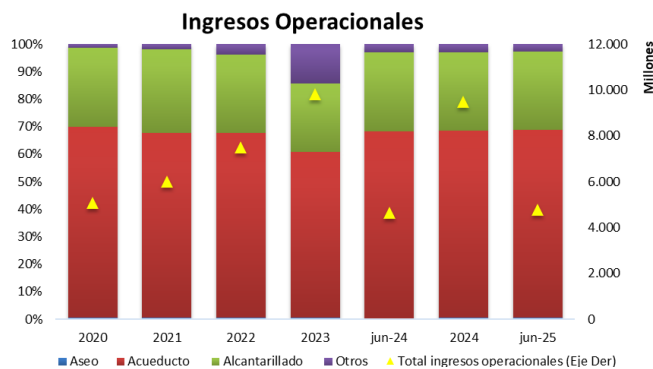
pasaron de \$3.832 millones a \$13.846 millones, destinadas a un convenio con el municipio de Garzón para obras de reposición y actualización del alcantarillado. A junio, recaudó el 49,95% de ingresos, determinados por la disponibilidad inicial (100%) y las transferencias corrientes (51,91%), especialmente relacionadas con las obras de la calle séptima. No obstante, los ingresos por prestación de servicios presentaron una ejecución de 45,50%, parcialmente afectada por el deterioro de la cultura de pago de los suscriptores y una mayor flexibilidad en el corte de servicios.

Por su parte, los gastos se comprometieron en 75,91%, principalmente en inversión (99,47%), en línea con el desarrollo de convenios firmados con el Municipio, en tanto que los de operación comercial se ejecutaron en 56,37%.

Value and Risk reconoce los adecuados mecanismos de proyección y ejecución presupuestal con los que cuenta la E.S.P., en especial los asociados a los ingresos provenientes de su objeto social y su capacidad de apropiación de recursos de terceros, aspectos que han favorecido el desarrollo de los proyectos de inversión.

Sin embargo, considera que debe propender por fortalecer las estrategias de control de los gastos de funcionamiento y operación comercial, con el propósito de alcanzar resultados superavitarios que son importantes para garantizar la materialización de las obras en infraestructura, en beneficio de la reducción de las pérdidas de agua.

- **Crecimiento de los ingresos.** Al cierre de 2024, los ingresos operacionales se ubicaron en \$9.594 millones, con una disminución anual de 4,64%, asociada a los otros ingresos operativos⁶, que abarcaron el 3% del total y decrecieron 79,43%, dado que, en 2023, el Municipio trasladó recursos relacionados con contratos de administración del servicio de alumbrado público de 2022 y 2023. En contraste, acorde con el permanente crecimiento de la base de usuarios, los servicios de acueducto (67,13%), alcantarillado (28,10%) y aseo (0,63%) aumentaron 8,71%, 10,13% y 26,94%, respectivamente.



⁶ Corresponden a recursos provenientes de la prestación del servicio de alumbrado público.

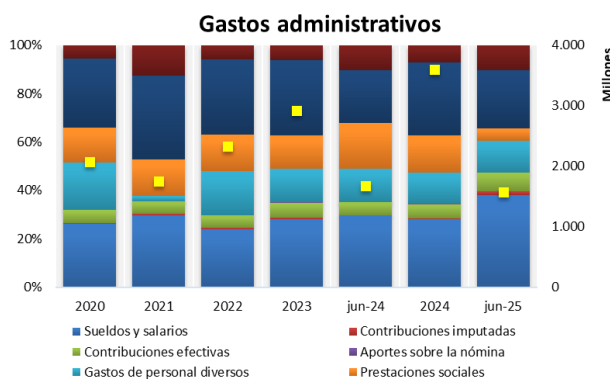
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Para el primer semestre de 2025, los ingresos operacionales sumaron \$4.805 millones (+2,70%), gracias al mejor desempeño en los servicios de acueducto (+3,60%), alcantarillado (+2,45%) y aseo (+43,70%). El último, favorecido por la firma de un convenio con el Municipio para la recolección de residuos en centros poblados.

La Calificadora resalta el continuo fortalecimiento de los ingresos operacionales, con una tasa de crecimiento media de 17,96% durante el último lustro, soportado en el aumento sostenido de usuarios, así como en la mayor cobertura de los servicios en el casco urbano. No obstante, estará atenta al desempeño y estabilidad de los recursos provenientes del servicio de alumbrado público, la culminación de los proyectos de robustecimiento de su capacidad instalada, así como en los resultados de las estrategias de control sobre los niveles de pérdida del recurso hídrico, en favor de la facturación.

- **Niveles de rentabilidad.** Al cierre de 2024, los costos de ventas decrecieron 10,50% hasta \$4.459 millones, dada la reclasificación de los asociados a alumbrado público⁷ (-100%). Por su parte, los gastos administrativos sumaron \$3.603 millones (+23,37%), mayormente impulsados por las prestaciones sociales (+41,27%), los sueldos y salarios (+23,06%) y los generales (+18,47%), producto de ajustes en la metodología de liquidación para empleados de libre nombramiento, la cual se estaba realizando de manera incorrecta, así como cambios en la estructura de la planta de personal.

Además, la empresa presentó una disminución en las provisiones (-98,37%), específicamente de contingencias, debido a que realizó el pago del monto restante de un proceso judicial, de acuerdo a la forma de pago establecida. De esta manera, obtuvo una utilidad operacional de \$1.327 millones (-21,85%), con un margen de 13,83% (-3,05 p.p.).



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

Ahora bien, al incorporar el incremento de los gastos financieros, que pasaron de \$137 millones a \$336 millones, así como la disminución de los otros ingresos (-88,54%), por cuenta de las transferencias y

⁷ Anteriormente la prestación del servicio se realizaba por medio de contrato interadministrativo. No obstante, en 2024 se suscribió por convenio interadministrativo, por lo que el costo se reclasificó en el pasivo.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

subvenciones⁸ (-100%), la utilidad neta se ubicó en \$730 millones (-28,37%), con indicadores ROA⁹ y ROE¹⁰ de 4,63% (-0,74 p.p.) y 7,61% (-3,89 p.p.), en su orden.

EMPUGAR	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Margen Bruto	51,63%	58,81%	56,31%	50,47%	58,25%	53,52%	71,21%
Margen Operacional	5,80%	22,48%	23,54%	16,88%	20,37%	13,83%	33,53%
Margen Neto	2,08%	24,28%	16,54%	10,13%	31,26%	7,61%	27,73%
ROA	1,52%	16,50%	11,67%	5,37%	15,71%	4,63%	10,39%
ROE	2,08%	22,48%	15,98%	11,50%	30,37%	7,61%	25,95%
Ebitda / Ingresos	11,00%	29,99%	25,52%	21,45%	22,49%	15,97%	38,47%
Ebitda / Activos	8,04%	20,37%	18,01%	11,37%	11,18%	9,72%	14,55%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A junio de 2025, la utilidad operacional aumentó 69,02% hasta \$1.611 millones, dadas las disminuciones en los costos (-29,18%), por la implementación de políticas de austeridad, y gastos (-5,98%), principalmente en los de personal diversos (-11,21%), dada la reducción del pago de mesadas pensionales, impuestos y contribuciones y tasas (-7,50%). Lo anterior, como resultado de cambios en la normatividad sobre la periodicidad de liquidación de la tasa retributiva pagada a la CAM¹¹, y prestaciones sociales (-74,92%), por cuenta del pago de retroactivos en 2024 y ajustes en el registro de provisiones.

No obstante, en línea con la reclasificación de las transferencias y subvenciones, la utilidad neta totalizó \$1.333 millones (-8,90%), con su efecto correspondiente sobre los indicadores de rentabilidad del activo y el patrimonio, los cuales cerraron en 10,39% (-5,23 p.p.) y 25,95% (-4,42 p.p.), respectivamente.

Para **Value and Risk**, los resultados observados en el último año dan cuenta de una adecuada estructura de costos y gastos, la cual fue sujeto de optimización, en línea con la naturaleza de sus componentes. De este modo, sobresalen los esfuerzos por mantener el permanente crecimiento de los ingresos y una gestión eficiente de costos y gastos, factores sobre los que mantendrá seguimiento, dada su relevancia para lograr eficiencias operativas en el largo plazo.

- **Nivel de endeudamiento.** Al cierre del primer semestre de 2025, el pasivo totalizó \$15.416 millones (+70,96%), con un nivel de endeudamiento de 58,58% (+11,95 p.p.). Del total, los recursos recibidos en administración representaron el 69,38% y pasaron de \$4.761 millones a \$10.696 millones, acorde con la mayor recepción de recursos de convenios interadministrativos, destinados a la construcción, reposición y optimización de la red de acueducto y alcantarillado.

Por su parte, las cuentas por pagar (11,74% del total) crecieron 136,53%, impulsadas por la adquisición de bienes y servicios, que ascendió a \$1.308 millones (\$186 millones en junio de 2024), como

⁸ Correspondientes a recursos de convenios interadministrativos, los cuales se reclasificaron en el pasivo, como recursos recibidos en administración.

⁹ Utilidad neta/Activo.

¹⁰ Utilidad neta/Patrimonio.

¹¹ Corporación Autónoma Regional del Alto de Magdalena.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

consecuencia de la suspensión de contratos para la construcción de una PTAR en la zona rural y el mantenimiento de la malla vial en 2024.

De otro lado, el pasivo financiero cerró en \$2.232 millones (-20%), correspondiente a un empréstito adquirido con Infihuila¹², a un plazo de 72 meses, sin periodos de gracia y una tasa indexada, recursos destinados a la financiación de proyectos de construcción de sistemas de lodos y la construcción y optimización de alcantarillado.

Adicionalmente, pretende un nuevo crédito por \$3.500 millones, destinado a refinanciar la deuda vigente (57,14%) y apalancar inversiones estratégicas de infraestructura de acueducto y alcantarillado (42,86%), tales como la adquisición de nuevas válvulas reguladoras de control hídrico y la modernización del sistema de macro medición. Este se contempla a diez años, con tres de gracia y a una tasa indexada, de modo que se estima que el nivel de endeudamiento máximo alcance el 37,50% en los próximos cinco años.

- **Cuentas por cobrar.** A junio de 2025, las cuentas por cobrar netas ascendieron a \$6.328 millones con un incremento interanual de 104,65%, asociado al comportamiento de otros deudores¹³, que pasaron de \$1.514 millones a \$4.830 millones (76,33% del agregado). Por su parte, la cartera por prestación de servicios cerró en \$1.519 millones, con una variación de +4,83%, dados los incrementos en acueducto (62,07%; +15,61%) y alcantarillado (20,96%; +15,15%), mientras que los subsidios (16,21%) decrecieron 28,77%.

Por otro lado, se evidencian importantes retos relacionados con el seguimiento y conciliación de la cartera contable y comercial, derivados de la periodicidad de facturación (bimensual) y el proceso de reclamaciones tras la misma. Por ello, con el propósito de generar concordancia entre ambas áreas, la entidad ha establecido la necesidad de ejecutar una depuración de las cuentas por cobrar, a través del mecanismo de castigo de cartera.

En este sentido, la cartera reportada por el área comercial totalizó \$462 millones, concentrada en cuentas con vencimientos mayores a un año (70,23%), seguidas de obligaciones menores a 90 días (23,79%) y de entre 91 y 360 días (5,97%).

La Calificadora reconoce las acciones implementadas para la gestión de las cuentas por cobrar, entre las que sobresale la suscripción de acuerdos de pago, las notificaciones a usuarios y la ejecución de campañas de sensibilización y promoción del pago. Sin embargo, considera que debe robustecer dichas estrategias, con el propósito de reducir los niveles de mora y la alta concentración en cuentas con vencimientos superiores a un año, a la vez que debe propender por una adecuada conciliación entre la información comercial y contable.

¹² Instituto Financiero para el Desarrollo del Huila.

¹³ Relacionados con recursos del convenio de la calle séptima.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

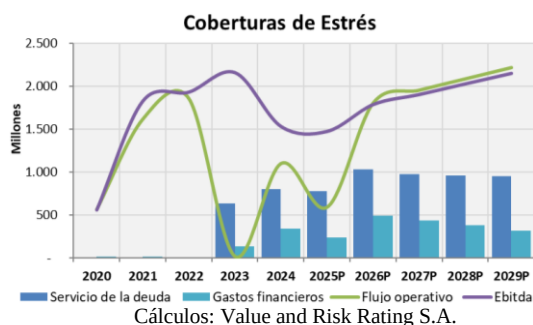
- **Flujo de caja.** De acuerdo con la evolución de los resultados operacionales y las menores provisiones, al cierre de 2024, Empugar registró un *Ebitda* de \$1.532 millones (-29%). Lo anterior, en conjunto con las menores necesidades de capital de trabajo determinadas por las disminuciones en la cartera y el apalancamiento en las cuentas por pagar, resultó suficiente para atender las inversiones en *Capex*, y obtener flujo de caja operacionales y libres positivos. No obstante, en línea con la variación de las obligaciones financieras, y movimientos en las cuentas asociadas a convenios, el flujo de caja neto se ubicó en valores negativos, con una reducción de \$654 millones en el disponible, el cual totalizó \$2.033 millones (-24,36%).

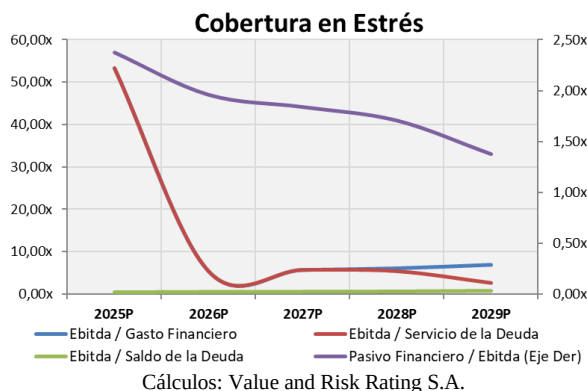
Ahora bien, a junio de 2025 el *Ebitda* ascendió a \$1.849 millones (+75,65%), situación que le permitió atender satisfactoriamente los requerimientos operacionales, de inversión y financieros. Como resultado, obtuvo flujos de caja operativo, libre y neto positivos, con los que incrementó el disponible en \$1.001 millones, hasta \$3.033 millones, con los que podría cubrir cerca de seis meses de costos y gastos.

En opinión de **Value and Risk**, Empugar ostenta una suficiente posición de liquidez, apalancada por su capacidad operativa y desempeño financiero, así como el aporte a través de convenios que contribuye a la ejecución de obras estratégicas. Por ende, la Calificadora considera fundamental la continuidad de las estrategias orientadas al control de costos y gastos, así como aquellas destinadas a una apropiada gestión de la cartera, así como reducir las pérdidas de agua, con el fin de hacer frente a sus compromisos operacionales de inversión y financieros.

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

De acuerdo con los escenarios proyectados, las coberturas del *Ebitda* frente al gasto financiero y al servicio de la deuda se ubicarían en mínimos de 5,37 veces (x) y 2,65x, respectivamente. Por su parte, la relación de repago alcanzaría un máximo de 2,37x.





Por lo anterior, para la Calificadora, Empugar cuenta con una suficiente capacidad de pago y niveles de liquidez para hacer frente a sus compromisos.

- **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 buena.

En consideración de la Calificadora, Empugar cuenta con una estructura organizacional que se ajusta a las necesidades del negocio, la cual se encuentra en cabeza de la Junta Directiva, mientras que la gestión operativa recae en la Gerencia General, que se soporta en tres oficinas de apoyo, así como en tres direcciones de gestión¹⁴.

Adicionalmente, sobresalen las certificaciones de calidad ISO 9001:2015 para los procesos internos e ISO 45001 para el Sistema de Gestión de la Seguridad y Salud en el Trabajo (SST), así como el resultado del 84% en la evaluación del segundo semestre de 2024 al Sistema de Control Interno (SCI). Este, se articula con el Modelo Estándar de Control Interno (MECI) y el Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG), en cuya medición de 2024 obtuvo puntajes de 60,6/100 en el Índice de Desempeño Institucional y 72,3/100 en la dimensión de control interno, por encima del promedio del grupo par (52,8/100 y 59,6/100).

Asimismo, cuenta con apropiados mecanismos para la gestión del talento humano, orientados al fortalecimiento de las capacidades del personal, la eficiencia administrativa, el bienestar laboral y el desarrollo profesional.

De igual forma, la entidad ha desarrollado una política que promueve el diálogo y la participación ciudadana, mediante capacitaciones educativas, campañas de ahorro del agua y talleres de sensibilización en la comunidad de Garzón. Estas, hacen parte del Programa de Uso

¹⁴ Oficina Jurídica, de Planeación, de Sistema Integral de Gestión, Administrativa y Financiera, de operaciones y la comercial.



Eficiente y Ahorro del Agua (PUEAA), que también contempla ciclos de formación comunitaria sobre sostenibilidad hídrica.

- **Contingencias.** De acuerdo con información suministrada, actualmente cursan siete procesos judiciales en contra de Empugar, con pretensiones que ascienden a \$2.952 millones, concentradas en procesos laborales (61,29%), civiles (25,39%) y otros procesos (13,32%).

Por monto, el 53,33% se encuentran clasificados con probabilidad de fallo favorable, el 31,90% en incierto y el 14,77% en desfavorable. Por ello, estableció provisiones en el estado de situación financiera por \$440 millones, con una cobertura de 1,01x sobre las pretensiones de las acciones de mayor riesgo.

En este sentido, al considerar el número, cuantía y distribución por probabilidad de fallo de los procesos, así como su cobertura con las provisiones, **Value and Risk** considera que la E.S.P. cuenta con una baja exposición al riesgo legal. Al respecto, es importante que Empugar lleve a cabo un monitoreo cercano de los procesos jurídicos, con el fin de mitigar el riesgo de posibles materializaciones que puedan impactar su estructura financiera.

En relación al pasivo pensional, Empugar tiene a su cargo el pago de mesadas pensionales, correspondientes a 24 extrabajadores, que representan un pago mensual de aproximadamente \$26 millones.

CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

En Colombia, el sector de acueducto y alcantarillado están regulados por la Constitución Política de 1991 y la Ley 142 de 1994, en las cuales se detallan las condiciones de calidad y continuidad. Además, son los órganos de control y dirección ambiental (Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, la SSPD y la CRA), quienes dictan, formulan, rigen y controlan la operación, las tarifas y los subsidios de los prestadores de dichos servicios.

Por su parte, 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 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 zonas Andina, Caribe y Pacífica, recorridas por las grandes cuencas de los ríos Magdalena y Cauca, donde se visualizan áreas de gran disponibilidad hídrica, así como la mayor demanda.

No obstante, en los últimos años se han presentado restricciones en el abastecimiento por baja cantidad de agua disponible en municipios que presentan situaciones e infraestructura sensible a las sequías o variaciones de la oferta del recurso hídrico, generadas por condiciones climáticas.

Por lo cual existen retos y oportunidades orientados a aumentar la capacidad de captación, inversión, almacenamiento y control de pérdidas, así como a la ampliación de coberturas, a través de las plantas de tratamiento y estructuras de medición de volúmenes y caudales de agua. De este modo, según el último censo poblacional (2018), la cobertura media a nivel nacional para acueducto y alcantarillado llega a 86,6% y 76,3%, en las zonas urbanas y rurales.

De otro lado, Además de las tarifas reguladas y los esquemas de cobro por consumo, sobresale la gestión de los subsidios, en el 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 nivel.

Esto conlleva a la necesidad de que los prestadores y entes territoriales, identifiquen, cuantifiquen y adelanten los procesos o gestiones para cubrir los costos por subsidio al consumo, como la actualización catastral y la estratificación socioeconómica, de manera que en el evento que no sean equilibrados con los sobrepagos aportados por los otros estratos o usos, se generen e implementen mecanismos para otorgamiento del subsidio. Además, se mantienen los direccionados al mejoramiento de los sistemas de gestión de calidad, los procesos administrativos y el seguimiento a los procesos contingentes.

En este contexto, **Value and Risk** considera relevante fortalecer las estrategias coordinadas entre entidades sectoriales e intersectoriales para disminuir los niveles de pérdidas de agua, con el fin de mejorar los niveles de macro y micromedición, a la vez la implementación de programas de descontaminación.

Igualmente, reconoce las dificultades del sector durante la Pandemia y los retos del mediano plazo, orientados a la sostenibilidad financiera, entender las expectativas de los consumidores y, sobre todo, la necesidad de contar con la tecnología como un aliado para ampliar cobertura, calidad y continuidad de los servicios, y la atención a los usuarios.

PERFIL DE LA ENTIDAD

Empugar S.A. E.S.P. es una empresa industrial y comercial del estado, descentralizada del orden municipal, que presta los servicios públicos domiciliarios de acueducto y alcantarillado, así como el de aseo (tercerizado) y alumbrado público en el municipio de Garzón, Huila.

Su estructura organizacional se encuentra en cabeza de la Junta Directiva, compuesta por cinco miembros, que incluyen al alcalde municipal, tres secretarios y a un asesor de despacho. Esta, se apoya en la Gerencia, así como en las oficinas Jurídica, de Planeación y de Control Interno, al igual que en las áreas de Gestión Administrativa y Financiera, de Operaciones y Comercial.

Así, la planta de personal se compone de 279 funcionarios de planta, de los cuales 33 son cargos operativos, 15 administrativos y un pasante.

POSICIONAMIENTO DE MERCADO

Beneficiada por la posición de la E.S.P. como la única prestadora de los servicios en el Municipio, a junio de 2025, la base de usuarios ascendió a 16.480 de acueducto y 15.560 de alcantarillado, aspecto valorado por la Calificadora, pues contribuye con el fortalecimiento de la estructura de ingresos.

De esta manera, alcanza coberturas del 100% en la zona urbana, factor que, aunado a los adecuados indicadores de calidad, favorecen su reconocimiento y posicionamiento. No obstante, persisten oportunidades de mejora en el control de pérdidas de agua, por lo que la Calificadora mantendrá seguimiento a la ejecución de las estrategias implementadas y el desarrollo de obras en infraestructura.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Capacidad instalada suficiente para atender los requerimientos del Municipio.
- Continuo crecimiento de la base de usuarios.
- Único operador de los servicios de acueducto y alcantarillado en su zona de influencia con apropiados niveles de cobertura.
- Adecuada ejecución presupuestal de ingresos propios y de terceros.
- Permanente incremento de ingresos provenientes de su objeto social.
- Respaldo por parte del Municipio y apoyo en el desarrollo de proyectos.
- Permanente generación de resultados operacionales y netos positivos.
- Generación continua de *Ebitda* para cubrir con suficiencia sus obligaciones operacionales, de inversión y financieras.
- Suficiente posición de liquidez.
- Perfil de riesgo legal bajo.

Retos

- Finalizar los proyectos de inversión en los tiempos definidos, principalmente la construcción de la PTAR.
- Fortalecer las acciones para contener la pérdida de agua.
- Propender por fortalecer los mecanismos de planeación y ejecución presupuestal.
- Garantizar un mayor control de costos y gastos.
- Fortalecer la recuperación de cartera, especialmente aquella que presenta mayores niveles de vencimiento.
- Alcanzar una adecuada conciliación entre la información de cartera comercial y contable.
- Mantener los niveles de ejecución presupuestal.

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

- Deterioros en la capacidad de pago de usuarios que puedan impactar el recaudo y, por ende, los niveles de mora.
- Mejoras sustanciales en los niveles de pérdida de agua.
- Evolución de los ingresos frente a los costos y gastos, así como su impacto sobre la generación de excedentes operacionales y netos.
- Cambios en la generación de *Ebitda* y coberturas del servicio de la deuda respecto a lo contemplado en los escenarios estimados por la Calificadora.
- Cambios en el perfil del riesgo legal.

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

PRESUPUESTO	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Presupuesto	7.632.447.103	6.300.338.730	10.818.276.675	20.983.847.769	12.516.654.537	12.516.654.537	23.876.036.739
Ejecucion de Ingresos	96,40%	104,56%	60,89%	79,43%	47,03%	94,04%	49,95%
Ejecucion de Gastos	95,23%	110,01%	79,12%	91,73%	52,18%	90,87%	75,91%
Ingresos Ejecutados	7.357.917.006	6.587.654.055	6.587.654.055	16.667.927.725	5.886.710.525	11.770.620.450	11.926.674.219
Gastos Comprometidos	7.268.405.674	6.930.950.459	8.559.479.154	19.248.038.451	6.530.779.983	11.373.621.278	18.123.946.525
Gastos Pagados	6.466.076.767	6.588.552.068	6.986.249.533	14.971.788.167	4.668.772.772	10.632.934.010	10.078.495.656
Superavit/ Deficit Efectivo	891.840.239	(898.013)	(398.595.478)	1.696.139.558	1.217.937.753	1.137.686.440	1.848.178.563
Superavit/Deficit	89.511.332	(343.296.404)	(1.971.825.099)	(2.580.110.726)	(644.069.458)	396.999.172	(6.197.272.306)

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

BALANCE	NIIF 2020	NIIF 2021	NIIF 2022	NIIF 2023	NIIF jun-24	NIIF 2024	NIIF jun-25
ACTIVO	6.988.024	8.970.649	10.725.224	18.974.125	19.335.916	15.764.713	26.315.744
ACTIVO CORRIENTE	2.660.977	3.221.175	5.265.586	9.473.716	8.984.499	5.867.195	16.513.978
Disponible	1.706.963	1.984.420	3.970.212	2.687.298	2.346.651	2.032.859	3.033.456
Depósitos en instituciones financieras	1.706.963	1.984.420	3.970.212	2.687.298	2.346.651	2.032.736	3.033.333
Equivalentes al efectivo	-	-	-	-	-	123	123
Inversiones	204.450	204.450	204.450	306.450	306.450	306.450	306.450
Patrimoniales en entidades no controladas	204.450	204.450	204.450	306.450	306.450	306.450	306.450
Deudores	749.564	1.011.405	873.103	3.418.298	3.092.310	2.339.249	6.328.298
Venta de bienes	471.219	515.357	535.023	639.481	642.992	684.359	680.700
Prestación de servicios	1.395	2.110	41.381	28.981	99.213	55.560	33.262
Servicios Públicos	840.473	870.721	1.010.819	1.267.653	1.449.260	1.444.278	1.519.218
Acueducto	548.212	576.470	686.064	754.463	815.637	892.954	942.956
Alcantarillado	241.983	224.742	241.381	253.643	276.583	296.954	318.477
Aseo	-	11.211	11.211	11.211	11.211	12.116	11.466
Subsidio acueducto	36.623	39.744	52.012	179.548	248.079	172.825	176.918
Subsidio alcantarillado	13.655	18.553	20.151	68.788	97.750	69.429	69.401
Deterioro acumulado	(747.744)	(747.744)	(735.208)	(735.208)	(735.208)	(735.208)	(735.208)
Arrendamiento operativo	-	48.516	-	71.349	121.966	-	-
Otros deudores	184.220	322.443	21.088	2.146.041	1.514.087	890.260	4.830.326
Inventarios	-	20.900	21.774	21.774	21.774	13.103	-
Mercancías en existencia	-	20.900	21.774	21.774	21.774	13.103	-
Otros activos	-	-	196.047	3.039.896	3.217.314	1.175.534	6.845.774
Anticipos o saldos a favor por impuestos y co	-	-	-	608.639	906.446	1.063.394	1.306.474
Avances y anticipos entregados	-	-	196.047	2.319.117	2.198.728	0	5.426.837
Activos por impuestos diferidos	-	-	-	112.140	112.140	112.140	112.140
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.327.047	5.749.474	5.459.638	9.500.409	10.351.417	9.897.518	9.801.766
Propiedad, planta y equipo neto	2.993.051	4.261.226	4.584.387	9.359.853	10.210.860	9.762.179	9.674.120
Propiedad, planta y equipo	4.114.600	5.532.121	6.000.202	10.914.636	11.865.035	11.516.471	11.539.213
Depreciación acumulada	(1.121.549)	(1.270.895)	(1.415.815)	(1.554.783)	(1.654.174)	(1.754.291)	(1.865.093)
Otros activos	1.333.996	1.488.248	875.250	140.556	140.556	135.339	127.646
Avances y anticipos entregados	-	106.147	-	-	-	-	-
Derechos de compensaciones por impuestos	815.437	871.892	734.694	-	-	-	-
Depósitos entregados en garantía	364.703	364.753	-	-	-	-	-
Intangibles	153.856	153.856	153.856	153.856	153.856	153.856	153.856
Amortización acumulada de intangibles (cr)	-	(8.400)	(13.300)	(13.300)	(13.300)	(13.300)	(13.300)
Amortización acumulada de intangibles (cr)	-	-	-	-	(5.217)	(12.910)	(12.910)
PASIVO	1.883.510	2.386.173	2.888.828	10.119.010	9.017.791	6.179.864	15.416.487
PASIVO CORRIENTE	1.883.510	2.386.173	2.413.999	1.946.283	1.280.291	2.914.330	1.020.471
Cuentas por pagar	1.368.945	1.442.382	704.691	1.551.111	765.156	2.313.413	1.809.822
Adquisición de bienes y servicios nacionales	756.896	780.444	126.699	902.680	186.380	1.681.151	1.307.749
Recursos a favor de terceros	226.646	311.362	45.705	242.803	285.139	65.432	76.502
Descuentos de nómina	18.037	8.846	9.510	12.718	48.873	16.331	60.687
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	22.256	31.370	-	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	232.765	258.172	327.687	197.062	189.693	452.910	289.965
Beneficios a los empleados	256.172	234.722	349.754	395.172	515.135	600.918	210.649
Pasivos estimados	116.000	416.000	-	-	-	-	-
Otros pasivos	142.393	293.069	1.359.554	-	-	-	-
Avances y anticipos recibidos	-	-	1.359.554	-	-	-	-
Recursos recibidos en administración	90.824	281.605	-	-	-	-	-
Ingresos recibidos por anticipado	51.569	11.464	-	-	-	-	-
PASIVO FINANCIERO	-	-	-	3.068.370	2.789.428	2.510.485	2.231.542
Corto plazo	-	-	-	-	-	-	-
Largo plazo	-	-	-	3.068.370	2.789.428	2.510.485	2.231.542
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	474.830	5.104.357	4.948.073	755.049	11.164.474
Pasivos estimados y provisiones	-	-	-	320.390	320.390	320.390	439.670
Litigios y demandas	-	-	-	320.390	320.390	320.390	439.670
Beneficios a los empleados	-	-	3.855	4.655	11.375	3.746	6.437
Beneficios postempleo	-	-	3.855	4.655	11.375	3.746	6.437
Otros pasivos	-	-	470.974	4.779.312	4.616.308	430.913	10.718.367
Recursos recibidos en administración	-	-	456.595	4.761.320	4.595.382	412.170	10.696.457
Ingresos recibidos por anticipado	-	-	14.379	17.992	20.926	18.743	21.909
PATRIMONIO	5.104.514	6.584.476	7.836.395	8.855.115	10.318.125	9.584.849	10.899.257
Resultados de ejercicios anteriores	3.208.387	3.314.735	4.794.694	6.046.614	7.065.333	7.065.333	7.776.701
Resultados del ejercicio	106.346	1.479.959	1.251.920	1.018.719	1.463.010	729.734	1.332.775
PASIVO + PATRIMONIO	6.988.024	8.970.649	10.725.224	18.974.125	19.335.916	15.764.713	26.315.744

ESTADOS DE RESULTADOS EMPUGAR S.A 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	5.104.753	6.094.300	7.567.542	10.060.140	4.679.552	9.593.593	4.805.834
Costos de ventas	2.468.998	2.510.201	3.305.994	4.982.288	1.953.841	4.458.924	1.383.735
UTILIDAD BRUTA	2.635.755	3.584.099	4.261.548	5.077.852	2.725.712	5.134.668	3.422.099
Gastos administrativos	2.074.128	1.756.616	2.330.347	2.920.259	1.673.047	3.602.773	1.573.106
Provisiones	265.345	308.400	4.900	320.390	-	5.217	119.280
Depreciaciones y amortizaciones	-	149.345	144.920	138.969	99.391	199.508	118.494
UTILIDAD OPERACIONAL	296.282	1.369.737	1.781.381	1.698.234	953.274	1.327.170	1.611.219
Ingresos financieros	39.146	1.354	1.674	7.815	6.842	10.778	574
Gastos financieros	14.266	11.304	924	136.718	185.824	336.425	128.084
Otros ingresos	9.189	1.141.114	520.565	608.775	986.566	69.787	29.429
Otros gastos	224.005	1.020.942	1.050.776	1.159.387	297.849	341.576	180.362
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	106.346	1.479.959	1.251.920	1.018.719	1.463.010	729.734	1.332.775
UTILIDAD NETA	106.346	1.479.959	1.251.920	1.018.719	1.463.010	729.734	1.332.775

PRINCIPALES INDICADORES EMPUGAR S.A 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)	26,95%	26,60%	26,93%	53,33%	46,64%	39,20%	58,58%
Pasivo Financiero / Total Activo	0,00%	0,00%	0,00%	16,17%	14,43%	15,92%	8,48%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	0,00%	0,00%	0,00%	30,32%	30,93%	40,62%	14,48%
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	34,65%	27,03%	26,19%	20,47%
Razón Corriente	1,41x	1,35x	2,18x	4,87x	7,02x	2,01x	8,17x
Ebitda	561.627	1.827.483	1.931.200	2.157.593	1.052.665	1.531.895	1.848.993
% Crecimiento del Ebitda	N.A.	225,39%	5,68%	N.A.	-45,49%	-29,00%	75,65%
Flujo de Caja Operacional	561.627	1.760.455	2.366.480	609.171	372.239	1.098.409	1.596.402
Flujo de Caja Libre sin Financiación	0	471.507	1.373.088	-4.855.876	110.558	224.785	1.415.033
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	N.A.	19,38%	24,17%	32,94%	-38,16%	-4,64%	2,70%
Variación Gastos Administrativos	N.A.	-15,31%	32,66%	25,31%	-28,21%	23,37%	-5,97%
Variación Costos	N.A.	1,67%	31,70%	50,70%	-40,90%	-10,50%	-29,18%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	93	82	76	69	84	82	84
Rotación de Inventario (Días)	0	3	2	2	2	1	0
Rotación Proveedores (Días)	110	112	14	65	17	136	170
Ciclo de Caja (Días)	-18	-27	64	6	69	-53	-86
Capital de Trabajo	777.467	835.001	2.851.588	7.527.433	7.704.208	2.952.865	14.493.507
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	51,63%	58,81%	56,31%	50,47%	58,25%	53,52%	71,21%
Margen Operacional	5,80%	22,48%	23,54%	16,88%	20,37%	13,83%	33,53%
Margen Neto	2,08%	24,28%	16,54%	10,13%	31,26%	7,61%	27,73%
ROA	1,52%	16,50%	11,67%	5,37%	15,71%	4,63%	10,39%
ROE	2,08%	22,48%	15,98%	11,50%	30,37%	7,61%	25,95%
Ebitda / Ingresos	11,00%	29,99%	25,52%	21,45%	22,49%	15,97%	38,47%
Ebitda / Activos	8,04%	20,37%	18,01%	11,37%	11,18%	9,72%	14,55%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	20,77x	121,17x	1.928,55x	12,42x	5,13x	3,94x	12,58x
Ebitda / Gasto Financiero	39,37x	161,66x	2.090,75x	15,78x	5,66x	4,55x	14,44x
Ebitda / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	3,39x	N.A.	1,91x	N.A.
Ebitda / Saldo de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	0,70x	0,38x	0,61x	0,83x
Flujo operativo / Gasto Financiero	N.A.	155,73x	2.561,99x	4,46x	2,00x	3,26x	12,46x
Flujo Libre / Gasto Financiero	N.A.	41,71x	1.486,53x	-35,52x	0,59x	0,67x	11,05x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	0,96x	N.A.	1,37x	N.A.
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	-7,63x	N.A.	0,28x	N.A.
Flujo Operativo / Capex	N.A.	1,25x	5,11x	0,12x	0,39x	1,83x	52,45x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,00x	0,00x	0,00x	1,42x	2,65x	1,64x	1,21x

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