



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

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 715
Fecha: 28 de junio de 2024

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

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:

Oscar Ricardo Joya Lizarazo
Nelson Hernán Ramírez Pardo
Javier Bernardo Cadena Lozano

Contactos:

Felipe Restrepo Goenaga
felipe.restrepo@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

PBX: (57) 601 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

Value and Risk Rating asignó las calificaciones **BBB- (Triple B Menos)** y **VrR 3- (Tres Menos)** 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 vulnerables a los acontecimientos adversos que aquellas en escalas superiores. Es la categoría más baja de grado de inversión.

Por su parte, la calificación **VrR 3- (Tres Menos)** 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 entidad del orden municipal, fundada en 1997 mediante el Decreto 1720 de 1997, cuyo objeto social es prestar los servicios públicos de acueducto, alcantarillado y aseo en el municipio de Piedecuesta (Santander).



Para la prestación del servicio cuenta con tres permisos de captación de agua, con la Planta de Tratamiento de Agua Potable (PTAP) La Colina, con capacidad de 550 l/s, un sistema de almacenamiento de 15.000 m³ y redes de distribución por gravedad. Adicionalmente, dispone de una Planta de Tratamiento de Aguas Residuales (PTAR), en la cual adelanta estudios técnicos para ampliar su capacidad¹, con el objeto de acoplarse a los proyectos de expansión del Municipio y la actualización del Plan de Ordenamiento Territorial.

Dada la cercanía del municipio al área metropolitana de Bucaramanga, se beneficia del crecimiento constante en la base de sus usuarios, con una tasa de incremento media de 5% en los últimos años. Así, a marzo de 2024, atendió a 142.587 usuarios distribuidos en acueducto (51.148), alcantarillado (50.697) y aseo (40.742), concentrados principalmente en los estratos 1, 2 y 3 (84,18%)

Sobresalen los índices de continuidad en la prestación de los tres servicios de 100%, así como de cobertura que se ubicó en 97,27% en el sector urbano. Además, mantiene una adecuada prestación del servicio de aseo medido a través del ICRT² y el ICBL³, que se ubicaron en 100%.

Al cierre de 2023, registró un IRCA⁴ de 2,76%, si bien inferior al máximo establecido por la norma (5%), es superior a los datos registrados en años anteriores, a razón de mayores niveles de turbiedad y oportunidades de mejora en los sistemas de captaciones. Al respecto, avanza en la construcción de una bocatoma alterna, que le permita garantizar un incremento en el servicio, ofrecer una mayor calidad al usuario, a la vez que funcione como plan de contingencia frente a situaciones adversas por cambios climáticos. Así, para el primer trimestre de 2024, alcanzó un indicador de calidad promedio de 1,92%.

De otra parte, la Calificadora denota como reto controlar y reducir los niveles de pérdida de agua, toda vez que, al cierre de 2023, registró un IANC⁵ del 40,34%, así como un IPUF⁶ de 10,24m³ /suscriptor/mes, niveles por encima de los máximos permitidos (30%) y la meta establecida (6 m³ /suscriptor/mes).

Frente a ello, Piedecuestana ha establecido mecanismos para la identificación de fraudes, legalizaciones de uso, monitoreo, calibración y sustitución de medidores ante novedades reportadas en el proceso de toma de lecturas, además de un seguimiento a desviaciones significativas de consumo. De igual forma, ejecutó inversiones relacionadas con rehabilitación de los sistemas de acueducto y alcantarillado, renovación y mantenimiento de la infraestructura, entre otros.

¹ A la fecha, trata un caudal diario de 550 l/s, frente a un potencial de 700 l/s.

² Índice de continuidad en el servicio de recolección y transporte.

³ Índice de continuidad en barrido y limpieza de áreas públicas.

⁴ Índice de Riesgo de la Calidad del Agua para Consumo Humano.

⁵ Índice de Agua no contabilizada.

⁶ Índice de Pérdidas por Usuario Facturado.



En este sentido, para 2023, las inversiones ejecutadas en el marco del Plan de Obras e Inversiones Regulado (POIR), para la vigencia 2014 – 2024, ascendieron a \$48.850 millones para acueducto y \$28.923 millones para alcantarillado, relacionadas con ajuste y actualización del catastro de redes, sectorización y simulación de redes y adquisición de nuevos equipos para succión y lavado de alta presión para la limpieza. Adicionalmente, para 2024, proyecta invertir en la mejora del funcionamiento de la PTAR el Santuario para que logre el 100% de su funcionamiento, a la vez que incluye proyectos de expansión, renovación y mantenimiento de infraestructura.

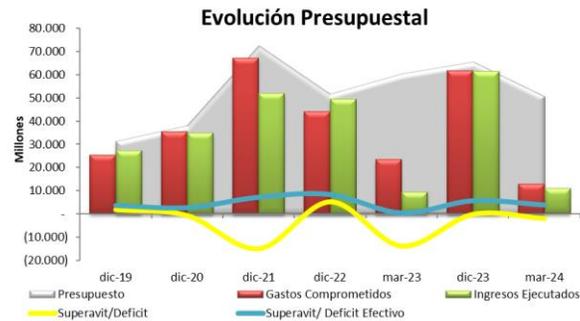
Value and Risk destaca la importancia y posicionamiento de Piedecuestana en la administración del saneamiento básico en su zona de influencia. Además, resalta las estrategias de crecimiento y desarrollo operacional, apoyadas por entes territoriales reflejadas en convenios interadministrativos y cofinanciaciones en proyectos de gran magnitud.

Sin embargo, uno de sus principales retos consiste en reducir el índice de pérdidas de agua, mantener el estricto cumplimiento de las inversiones reguladas, así como culminar los proyectos relacionados con el robustecimiento de infraestructura física, aspectos sobre los que la Calificadora hará seguimiento, toda vez que son relevantes para impulsar la generación de ingresos, optimizar su estructura de costos y mejorar su perfil financiero.

- **Niveles de ejecución presupuestal.** Durante los últimos cinco años, Piedecuestana presentó un aceptable comportamiento presupuestal, reflejado en un recaudo promedio de ingresos de 88,09% y compromisos en gasto del 89,38%, con resultados deficitarios medios de \$1.743 millones que, al incluir los gastos pagados, derivó en un superávit de \$5.481 millones.

Para 2023, presentó un presupuesto de \$65.328 millones, con un aumento de 26,73% respecto al del año anterior, por cuenta de mayores estimaciones de servicios y un aumento en los recursos de capital, que representaron el 30,06% y 17,92% de los ingresos. Del total, recaudó el 94,07%, impulsados por la ejecución de venta de bienes y servicios (95,61%) y los recursos de capital (95,73%), rubros que abarcaron el 73,01% y 17,16%, en su orden. En tanto que, las transferencias por subvenciones se ejecutaron en 68,25%.

Por su parte, comprometió en gastos el 94,28%, acorde con los de funcionamiento (95,33%) e inversión (92,79%), que representaron el 37,19% y 49,40% de lo presupuestado, respectivamente. Lo anterior resultó en un déficit de \$138 millones, que se revertió al incluir los pagos, para generar un superávit efectivo de \$5.644 millones.



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

Para 2024, el presupuesto asignado a la entidad totalizó \$50.565 millones, con una reducción de 22,60% respecto al cierre de 2023, por cuenta de la no inclusión, a la fecha de recursos de capital. Al cierre del primer trimestre, se recaudaron \$10.889 millones con un aumento de 15,92% respecto al mismo periodo de 2023, especialmente en los rubros de ventas de bienes y servicios, y transferencias corrientes.

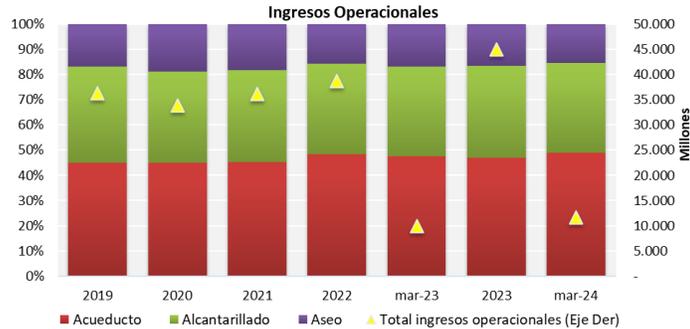
Value and Risk resalta la mejora en los niveles de ejecución de los ingresos en los últimos dos años, puesto que dan cuenta de los esfuerzos de la E.S.P. por robustecer los procesos de planeación, así como la efectividad de las estrategias desarrolladas para impulsar los ingresos, en pro de su capacidad y disposición de recursos para cumplir con las inversiones programadas. No obstante, es importante que conserve las medidas implementadas en términos de apropiación de ingresos y recursos de terceros, con el objetivo de revertir los déficits presupuestales y generar excedentes para acometer los proyectos de inversión, principalmente los relacionados con infraestructura.

- **Crecimiento de los ingresos.** Al cierre de 2023, los ingresos operacionales sumaron \$45.030 millones, con una variación anual de 16,48%, producto de la evolución de los provenientes por prestación de servicios (+16,55%). Así, los de acueducto crecieron 13,05%, los de alcantarillado 17,45% y los de aseo 23,53%, rubros que abarcaron el 46,90%, 36,54% y 16,55% del agregado, en su orden.

Lo anterior, acorde con la dinámica del número de usuarios y las actualizaciones tarifarias ejecutadas en mayo y diciembre. Al respecto, según información suministrada, durante 2023 realizó dos ajustes que incorporaron indexación al IPC, cobro de tasas ambientales y retributivas, y variación del costo unitario particular de los servicios de acueducto y alcantarillado. De este modo, se registraron incrementos promedio de las tarifas de acueducto y alcantarillado de 15,70% y 11,48%, respectivamente.

Es de mencionar que, la entidad percibe recursos por la venta de micromedidores a los usuarios y agua en bloque a los municipios aledaños, aunque mantienen una baja participación sobre el total.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS



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

A marzo de 2024, los ingresos operacionales totalizaron \$11.591 millones, con un crecimiento interanual de 17,31% determinados principalmente por el aumento en la facturación de los servicios de acueducto (+21%) y alcantarillado (+17,25%), asociados a las actualizaciones tarifaria.

Value and Risk pondera las acciones adelantadas por Piedecuestana direccionadas a impulsar los ingresos, entre estas la legalización de nuevas unidades residenciales, la identificación de tomas ilegales de sus servicios y el cambio y reposición de equipos de macro y micromedición. Además, ha definido estrategias para la reducción de pérdidas técnicas de agua y el fortalecimiento de la gestión operativa, aunque se mantiene como reto robustecerlas, de tal manera que se refleje en menores niveles de IANC e IPUF.

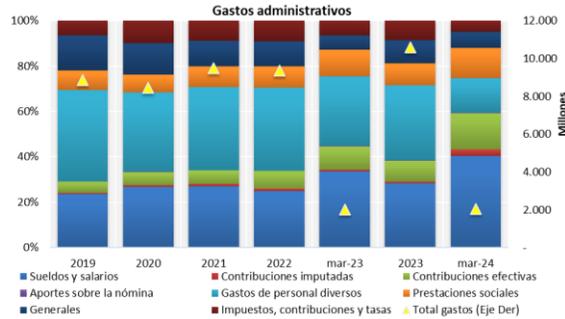
Lo anterior, sumado al apoyo del ente territorial mediante convenios interadministrativos, favorecerá la dinámica de ingresos y la disposición de recursos para acometer inversiones destinadas a la optimización de la infraestructura física, la mejora permanente de la calidad de los servicios, así como de su capacidad de pago.

- **Niveles de rentabilidad.** Para 2023, los costos de ventas representaron el 55,62% de los ingresos y cerraron en \$25.044 millones (+21,66%). De estos, se observó un aumento importante en el componente de acueducto (el más representativo), así como en alcantarillado y aseo, que presentaron una variación de +23,9%, +23,59% y +16,31%, derivado del crecimiento general en sus rubros especialmente impuestos, sueldos y salarios, y materiales.

De esta manera, al incluir los gastos administrativos (\$10.882 millones), que presentaron un incremento de 10,94%, la entidad obtuvo una utilidad operacional de \$5.650 millones frente a \$1.204 obtenida en 2022, con márgenes bruto y operacional de 44,38% y 12,55%, en su orden.

Es de mencionar que, los costos y gastos relacionados con personal y salarios han registrado incrementos relevantes en los últimos años, acorde con el cumplimiento de los acuerdos de formalización laboral que incluyó cambios de esquema contractual. Al respecto, dicho plan

contemplaba la inclusión de 100 trabajadores desde 2021, de los cuales quedan pendientes menos del 10%.



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

De otro lado, al incluir el componente no operacional, determinado por los mayores gastos financieros relacionados con el nivel de deuda y las mayores tasas de interés, la utilidad neta sumó \$4.542 millones, frente a los \$1.297 millones del año anterior, con su efecto positivo sobre los indicadores de rentabilidad el activo y el patrimonio.

	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24
Margen Bruto	51,05%	55,96%	51,71%	46,75%	43,90%	44,38%	65,41%
Margen Operacional	7,12%	3,90%	14,20%	3,12%	14,86%	12,55%	32,07%
Margen Neto	8,04%	11,09%	16,56%	4,48%	13,13%	10,09%	27,36%
ROA	2,09%	2,53%	3,62%	1,17%	3,47%	2,95%	8,25%
ROE	4,35%	4,81%	7,09%	2,01%	6,05%	5,00%	14,18%
Ebitda / Ingresos	32,48%	37,81%	33,19%	29,10%	30,18%	20,22%	47,67%
Ebitda / Activos	8,42%	8,64%	7,26%	7,59%	8,10%	5,91%	14,70%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para marzo de 2024, los costos alcanzaron \$4.009 millones con una disminución interanual de 27,68% principalmente por los rubros de acueducto (-37,17%) y aseo (-40,97%), en línea con un menor requerimiento en insumos, materiales y otros generales. Al tener en cuenta los gastos administrativos de \$2.056 millones y los otros ingresos no operacionales, los márgenes bruto y operacional se ubicaron en 65,41% y 32,07%, respectivamente.

La evolución de los gastos administrativos estuvo relacionada con menores egresos por personal diversos (-49,69%) y el rubro de impuestos, contribuciones y tasas (-23,70%). Así, el margen *Ebitda* se situó en 47,67% (+17,49%) valor que esta por encima del promedio de los últimos cinco años (30,56%).

Al incluir los ingresos no operacionales⁷ (\$237 millones) y otros gastos⁸ (\$22 millones), la utilidad neta cerró en \$3.170 millones con un crecimiento interanual de 144,41%, que resultó en un ROA y ROE de 8,25% y 14,18% respectivamente.

⁷ Intereses de mora, recuperaciones y subvenciones recibidas.

⁸ Gastos financieros, comisiones e impuestos asumidos.



La Calificadora pondera los resultados del último año, aunque reconoce que estuvieron favorecidos por políticas contables (menores gastos por provisión). Además, evidencia una variabilidad en la generación de resultados operacionales, afectados en su mayoría por los costos y gastos, por lo que se considera fundamental que propenda por políticas de austeridad y control del gasto, ya que son fundamentales para garantizar una tendencia creciente y sostenida de los márgenes de rentabilidad y operacional.

En adición, es importante que mantenga las estrategias orientadas al fortalecimiento de sus fuentes de ingreso, dé seguimiento a los requerimientos y planes de inversión, cumplimiento a los programas de mantenimiento y expansión de redes, y mejora de indicadores de calidad, especialmente los relacionados con pérdidas de agua.

- **Nivel de endeudamiento.** A marzo de 2024, el pasivo de Piedecuestana totalizó \$64.336 millones (+0,47%), con un nivel de endeudamiento del 40,62%, inferior al promedio del último quinquenio (46,21%). El principal componente corresponde a pasivos diferidos, que representaron el 38,44% del total, relacionados con recursos recibidos para la financiación de la PTAR “El Santuario”, los cuales se amortizan en función de la vida útil de la Planta.

Por otro lado, el pasivo financiero sumó \$18.354 millones, producto de créditos adquiridos entre 2010 y 2023, para el desarrollo de obras de infraestructura en redes y equipo, construcción de la PTAP “La Colina” y la ejecución de obras e inversión proyectadas en el POIR.

En adición, registra operaciones financieras de corto plazo por \$5.335 millones correspondientes a préstamos internos entre unidades de negocio, fondos que se emplearon para cubrir gastos e inversiones en los servicios de alcantarillado y aseo. Cabe mencionar que, dicha operación no implicó salidas de recursos ni genera gastos por intereses, además de que mantiene una cuenta recíproca en el activo, lo que no afecta los niveles de endeudamiento.

Piedecuestana pretende adquirir un nuevo crédito por \$10.000 millones, un plazo de diez años, incluidos dos de gracias, recursos que serán destinados al fortalecimiento y modernización del área administrativa y operativa, la adquisición de nuevos equipos y vehículos para la recolección de residuos, así como para la implementación de una plataforma tecnológica que logre una mayor eficiencia, visibilidad y control sobre procesos operativos, administrativos, financieros y estratégicos. Al incluir dicho empréstito, el nivel de endeudamiento proyectado para los próximos cinco años se ubicaría en un máximo de 43%.

- **Cuentas por cobrar.** Al cierre del primer trimestre de 2024, las cuentas por cobrar netas de la E.S.P sumaron \$12.754 millones, con un aumento interanual de 11,49%, impulsadas por la de servicios públicos (+21,88%), que participó con el 57,19%, y cuyo aumento obedeció a la entrada en funcionamiento del nuevo aplicativo, que derivó en la inclusión de la cartera vigente.

Entre tanto, las otras cuentas por cobrar, que abarcaron el 42,67%, corresponden a la contrapartida del crédito entre unidades de negocio, rubro que se encuentra en proceso de depuración y verificación contable para iniciar su amortización.



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

Respecto a la cartera de servicios, y de acuerdo con la información suministrada, aquella mayor a 360 días y clasificada como de difícil recaudo cerró en \$1.741 millones (+0,95%) y la cartera vigente de 0 a 60 días se ubicó en \$5.553 millones.

Es de mencionar que, Piedecuestana adelanta la implementación de un aplicativo que le permita subsanar las inconsistencias entre la información contable y comercial relacionada con el estado de la cartera, aspecto que se considera fundamental para mejorar los procesos de control y recuperación de cartera, en favor de los flujos de caja y la transparencia de información financiera.

- **Flujo de caja.** Sobresale la generación permanente de *Ebitda*, con una media de \$11.395 millones en los últimos cinco años, producto del crecimiento constante de ingresos y el control de costos y gastos. Por lo anterior, y gracias a los prestamos internos entre unidades de negocio, la entidad ha presentado un adecuado cumplimiento de sus obligaciones financieras y compromisos operacionales.

Al cierre de 2023, a pesar del mejor comportamiento del resultado operacional, el *Ebitda* sumó \$9.103 millones (-19,08%), por debajo del promedio histórico. Sin embargo, estos recursos fueron suficientes para cubrir las necesidades de capital de trabajo, determinadas por el incremento de la cartera y la reducción de las cuentas por pagar, a la vez que para generar un flujo de caja operativo positivo.

No obstante, dada la inversión en activos fijos y pese a la contratación de deuda, se generó un flujo de caja libre y neto negativo, que redujo el disponible en \$778 millones, para cerrar la vigencia con recursos líquidos por \$9.222 millones, los cuales cubrirían tres meses de costos y gastos.

Ahora bien, a marzo de 2024, el *Ebitda* totalizó \$5.525 con un aumento interanual de 85,31%, acorde con el crecimiento de la utilidad operacional, nivel suficiente para suplir los requerimientos del capital de trabajo (asociados a cartera y mitigados por un

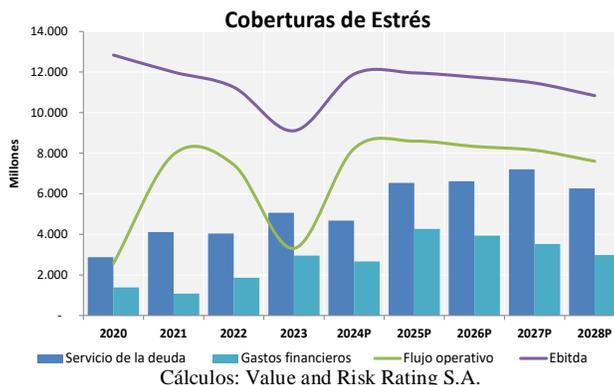
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

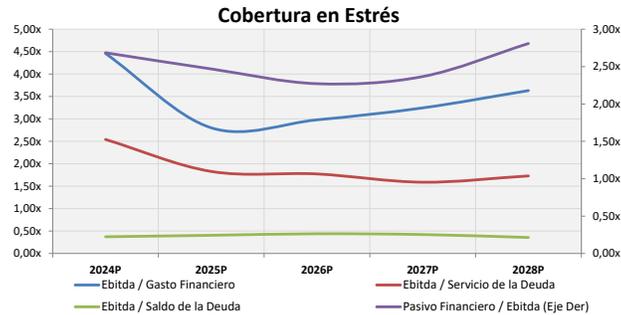
apalancamiento en proveedores) e inversiones en capital fijo, a la vez que para generar flujos de caja operativos, libres y netos positivos. En este sentido, el disponible creció \$4.013 millones hasta \$13.326 millones, con el cual podría cubrir cerca de seis meses de gastos y costos.

Value and Risk evidencia una moderada volatilidad en los niveles de generación de caja, asociada a la evolución del resultado operacional y los efectos de la dinámica de la cartera. De este modo, para la Calificadora, es importante que Piedecuestana dé continuidad de las estrategias implementadas para dinamizar la generación operativa del negocio, las políticas de austeridad junto con la efectividad de los mecanismos implementados para la recuperación de su cartera. Lo anterior, puesto que es relevante para lograr una generación permanente de liquidez, que soporte el cumplimiento oportuno de sus compromisos financieros y operativos.

- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con la finalidad 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.

Así, la cobertura del servicio de la deuda y de los gastos financieros con el *Ebitda*, llegarían a mínimos de 1,59 veces (x) y 2,8x respectivamente. Por su parte, las coberturas con los flujos libres se ubicarían en una media de 1,34x y 0,10x, en su orden, mientras que la relación de repago de la deuda alcanzaría un máximo de 2,8x.





Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Si bien se observan adecuados niveles de cobertura, la calificación otorgada contempla los retos que tiene la entidad en cuanto a la disminución en los niveles de pérdida de agua, control de la cartera, perfil de riesgo legal alto y variabilidad de los resultados operacionales y de generación de caja, que derivan en mayores presiones sobre su capacidad de pago.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora, la gestión de Piedecuestana para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es buena.

Esto se encuentra sustentado, entre otros, en las estrategias existentes, políticas de gestión de talento humano y las directrices del MIPG (Modelo Integrado de Planeación y Gestión). Cabe anotar que, la estructura organizacional se adecua a los requerimientos del negocio y se encuentra compuesta por 144 trabajadores, distribuidos en 128 colaboradores oficiales con contrato a término indefinido, once de libre remoción y cinco vacantes.

Por otro lado, Piedecuestana cuenta con una política de integridad y pretende certificarse en las normas ISO9001;2015, ISO14001;2014 e ISO45001;2018, con el fin de fortalecer la oferta de servicios tanto de manera interna como de frente al consumidor. De igual manera, dispone de jornadas de capacitación para sus colaboradores y clientes, así como actividades de concientización para el uso apropiado del agua.

- **Contingencias.** Con base en la información reportada por Piedecuestana, a marzo de 2024, cursaban en su contra 44 procesos con pretensiones por \$112.769 millones, cuyas provisiones constituidas ascendían a \$7.684 millones. Conforme a las políticas internas de la entidad, no cuentan con una discriminación por probabilidades de fallo.

Es de anotar que, uno de los procesos más representativos, con una cuantía de \$25.224 millones, está relacionado con la DIAN⁹ por

⁹ Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

liquidación del impuesto de renta de 2017. Esto, producto de la incorporación de recursos recibidos con condicionalidad para la construcción de la PTAR, y su efecto sobre los pasivos diferidos y la liquidación del impuesto, proceso que se encuentra en primera etapa.

En opinión de **Value and Risk**, Piedecuestana tiene un perfil de riesgo legal alto, dada la cuantía de las pretensiones frente a la generación de utilidades y la incertidumbre respecto a su distribución por probabilidad en contra. Por ello, es importante que se fortalezcan las directrices de clasificación, de manera que se pueda realizar un mayor seguimiento y control sobre aquellas contingencias con mayor riesgo de impacto adverso, que afecten la generación de utilidades y perfil financiero.



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.

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

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

Posterior a la entrada en vigencia de la nueva estructura tarifaria para acueducto, alcantarillado (CRA 688 de 2014 y CRA 825 de 2017) y aseo (Resolución CRA 720 de 2015), los retos de las empresas prestadoras de servicios públicos están enfocados al uso eficiente de los recursos recibidos a través de la tarifa para inversión. Lo anterior, con el propósito de mejorar los estándares en términos de calidad, continuidad y medición.

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

En opinión de **Value and Risk**, las empresas de servicios públicos cuentan con adecuadas perspectivas de crecimiento, basadas en las proyecciones de desarrollo demográfico (principalmente en ciudades intermedias) y los bajos niveles de cobertura en el área rural. Esto beneficiado por el entorno regulatorio y la estabilidad en sus ingresos, producto de su posición monopólica.

No obstante, es importante que los operadores realicen de forma eficiente y dentro de los plazos establecidos las inversiones necesarias en infraestructura, con el fin de garantizar los estándares regulatorios en materia de calidad. Lo anterior, con el fin de evitar las penalidades establecidas por la nueva estructura tarifaria, en caso de incumplir con la implementación de los proyectos y los mínimos regulatorios. En adición, la Calificadora considera relevante que los esfuerzos de estas entidades estén direccionados al mejoramiento de los sistemas de gestión de calidad, los procesos administrativos y el seguimiento a los procesos contingentes, entre otros aspectos que resultan fundamentales para incrementar la productividad, la eficiencia y el desarrollo de la operación.

Ahora bien, en los últimos años, las E.S.P. han robustecido los esquemas de cobro y recuperación de cartera, lo que ha derivado en un recaudo gradual de los ingresos por la prestación de servicios y una menor afectación de los niveles de morosidad después de la Pandemia. Factores que contribuyen a soportar las inversiones en capital de trabajo e infraestructura, en pro de sus indicadores de calidad y perfil financiero.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

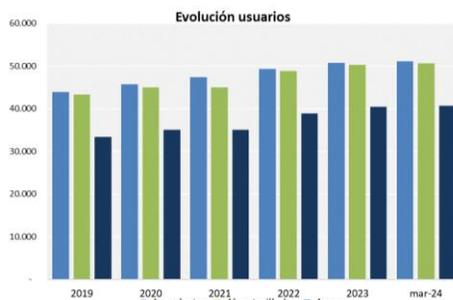
PERFIL DE LA ENTIDAD

Piedecuestana fue fundada en 1997 como una empresa industrial y comercial del Estado que tiene como objeto social la prestación de servicios públicos domiciliarios de acueducto, alcantarillado y aseo, garantizando la calidad y continuidad en el servicio dentro de los parámetros exigidos por la Ley. Es de resaltar que, se mantiene como el único operador para la prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado lo que beneficia su operación y dinámica de ingresos.

POSICIONAMIENTO DE MERCADO

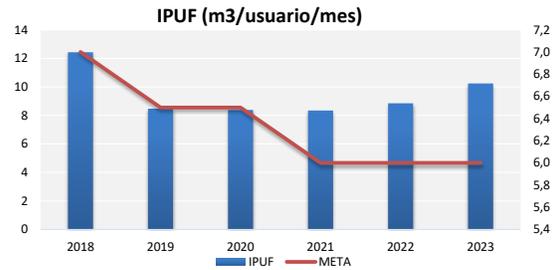
Teniendo en cuenta que el foco de la entidad está en garantizar el acceso a los servicios públicos y la cobertura en las zonas, Piedecuestana busca constantemente fortalecer y expandir sus redes, así como dar adecuado manejo y aprovechamiento de las fuentes hídricas, el uso de plantas de tratamiento e infraestructura para la recolección y aprovechamiento de residuos.

Estos aspectos, junto con la posición geográfica, cercana al área metropolitana de Bucaramanga, benefician la dinámica de nuevos usuarios. A marzo de 2024, registró un total de 142.587 usuarios, con una variación de 1.082 usuarios respecto a diciembre de 2023.



Fuente: Piedecuestana E.S.P.

Para la Calificadora, uno de los principales retos de la E.S.P. es lograr la reducción de los niveles de pérdida de agua, ya que tanto el IANC y el IPUF se mantiene por encima de los límites regulatorios.



Fuente: Piedecuestana E.S.P.

Del mismo modo, es necesario que la empresa desarrolle sus proyectos a tiempo para así mitigar las adversidades del sector y poder gestionar de mejor manera sus tarifas y la calidad del servicio.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Posición favorable como operador exclusivo de los servicios de acueducto y alcantarillado en el Municipio.
- Estructura de usuarios sostenible con perspectivas de crecimiento.
- Controlados niveles de obligaciones financieras.
- Fuentes de abastecimiento suficientes para suplir la demanda municipal y garantizar la continuidad en el largo plazo.
- Adecuada capacidad instalada que respalda las coberturas y calidad de los servicios.
- Respaldo municipal y departamental para el apalancamiento de proyectos.
- Dinámica de ingresos creciente.
- Aceptables niveles de ejecución presupuestal.
- Generación continua de *Ebitda* y flujos de caja operativos con los cubriría el servicio de la deuda.

Retos

- Alcanzar una dinámica creciente y sostenida de la utilidad operacional y de generación de caja.
- Robustecer las estrategias de control, seguimiento y medición de pérdidas de agua.
- Llevar a cabo el proyecto de actualización de la infraestructura tecnológica, con el fin de optimizar procesos y alinear los reportes de cartera.
- Mantener los niveles de endeudamiento controlados.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

- Desarrollar a tiempo sus proyectos de inversión.
- Fortalecer las campañas del uso consciente de recursos, aprovechamiento y cuidado ecológico.
- Reducir los costos y controlarlos de manera adecuada.
- Fortalecer la gestión de las actividades de control y monitoreo.
- Implementar las certificaciones referentes a ISO 90001:2015, ISO 14001:2014 e ISO 45001:2018.
- Fortalecer las labores de inspección y detección de fugas en beneficio de los niveles de pérdidas de agua.
- Propender por el control del IRCA.
- Provisionar de manera efectiva las contingencias y asignarles probabilidades de fallo acorde con el proceso que se desarrolla.

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 del control de las pérdidas de agua.
- Cambios en el perfil de riesgo legal e impactos financieros.
- Cambios en la tendencia de generación de utilidades operacionales y netas.
- Contención en el deterioro de la cartera.

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

PRESUPUESTO	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24
Presupuesto	31.276.202	38.068.255	72.442.855	51.547.468	60.255.083	65.328.368	50.565.222
Ejecucion de Ingresos	87,30%	91,45%	71,65%	95,99%	15,59%	94,07%	21,53%
Ejecucion de Gastos	81,24%	93,16%	92,57%	85,65%	38,74%	94,28%	25,40%
Ingresos Ejecutados	27.304.969	34.813.220	51.906.400	49.481.140	9.393.150	61.453.078	10.888.574
Gastos Comprometidos	25.408.879	35.463.033	67.057.830	44.152.368	23.341.110	61.590.759	12.842.439
Gastos Pagados	23.681.159	32.107.713	44.755.906	41.198.709	8.905.779	55.809.388	7.026.807
Superavit/ Deficit Efectivo	3.623.810	2.705.506	7.150.494	8.282.431	487.371	5.643.690	3.861.767
Superavit/Deficit	1.896.090	(649.813)	(15.151.430)	5.328.772	(13.947.960)	(137.681)	(1.953.865)

BALANCE GENERAL DE PIEDECUESTANA E.S.P. DE 2019 A MARZO DE 2024
(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

BALANCE	2019	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
ACTIVO	140.013.626	148.497.548	165.176.274	148.181.904	151.674.172	154.028.102	158.393.612
ACTIVO CORRIENTE	19.152.258	21.584.761	27.497.280	21.075.493	22.686.375	20.397.698	25.617.591
Disponible	3.237.600	7.144.712	14.237.063	10.000.255	10.697.568	9.222.173	13.235.739
Inversiones	215.847	-	-	-	-	-	-
Deudores	11.479.854	11.216.170	9.151.966	8.416.565	9.043.809	9.094.532	9.935.113
Ingresos no tributarios	-	-	-	-	-	-	-
Venta de bienes	-	50.426	65.288	40.390	39.624	22.621	17.938
Servicios Públicos	5.023.321	4.940.942	3.706.082	3.554.308	4.362.816	4.634.558	5.552.513
Acueducto	2.593.249	1.947.033	1.477.773	1.428.395	1.561.750	1.605.397	1.915.436
Alcantarillado	1.497.432	1.636.136	1.341.147	1.031.524	1.270.531	1.180.371	1.409.851
Aseo	574.406	1.005.394	511.876	447.398	315.448	289.107	345.244
Subsidio acueducto	50.786	60.318	60.559	147.269	341.485	569.456	612.666
Subsidio alcantarillado	146.797	115.610	117.886	253.909	510.627	711.939	777.594
Subsidio Aseo	160.650	176.452	196.841	245.812	362.974	278.288	491.721
Deterioro acumulado	(843.997)	(1.075.118)	(1.008.832)	(820.429)	(820.429)	(1.123.818)	(1.123.818)
Otros deudores	7.300.530	7.299.920	6.389.428	5.642.296	5.415.767	5.515.140	5.442.449
Inventarios	28.668	99.904	50.534	69.161	51.261	115.766	101.472
Otros activos	4.190.289	3.123.975	4.057.718	2.589.512	2.893.377	1.965.267	2.345.267
Anticipos o saldos a favor por impuestos y	1.701.116	1.803.401	1.910.259	1.474.598	1.778.822	1.094.789	1.474.828
Avances y anticipos entregados	2.395.710	1.227.111	1.180.642	1.109.097	1.109.097	864.622	864.622
Depósitos entregados en garantía	93.463	93.463	966.816	5.817	5.817	5.817	5.817
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	120.861.367	126.912.787	137.678.994	127.106.411	128.987.797	133.630.403	132.776.022
Deudas de difícil recaudo	-	1.784.749	2.244.222	1.657.665	1.621.086	1.724.368	1.740.739
Acueducto	-	842.547	1.045.798	829.566	821.427	890.779	906.005
Alcantarillado	-	575.754	763.012	511.196	493.255	509.450	497.763
Aseo	-	366.448	435.412	316.902	306.405	324.139	336.971
Propiedad, planta y equipo neto	120.243.172	124.751.621	135.162.714	125.057.818	126.991.045	131.169.676	130.279.874
Propiedad, planta y equipo	131.081.815	138.285.857	152.014.656	145.034.819	147.760.702	154.473.967	154.543.395
Depreciación acumulada	(10.832.657)	(13.528.250)	(16.845.955)	(19.971.014)	(20.763.670)	(23.298.305)	(24.257.534)
Provisiones para protección de ppe (cr)	(5.987)	(5.987)	(5.987)	(5.987)	(5.987)	(5.987)	(5.987)
Otros activos	618.195	376.418	272.058	390.928	375.666	736.360	755.408
Intangibles	933.222	1.000.106	845.007	892.729	892.729	918.817	945.057
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(769.502)	(790.228)	(727.685)	(745.554)	(760.816)	(806.856)	(814.048)
Cargos diferidos	454.476	166.539	154.736	243.753	243.753	624.399	624.399
PASIVO	72.915.939	70.271.534	80.780.875	61.837.573	64.032.433	63.141.586	64.336.121
PASIVO CORRIENTE	45.204.274	43.515.590	59.113.791	42.557.753	45.665.405	39.362.825	40.646.823
Cuentas por pagar	6.145.202	7.111.391	7.074.322	4.707.175	8.417.422	3.507.005	5.113.210
Adquisición de bienes y servicios nacionales	343.243	707.823	1.296.745	250.471	3.036.403	323.944	569.692
Recursos a favor de terceros	1.056.726	1.105.783	1.419.064	1.120.942	1.251.481	1.174.685	1.019.782
Descuentos de nómina	306.694	341.767	357.207	79.879	84.291	116.273	117.262
Retención en la fuente e impuesto de timbre	360.053	286.342	609.876	307.746	307.961	371.581	168.623
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	2.573.625	4.167.750	2.870.096	2.443.716	3.096.827	1.202.593	2.876.436
Impuesto al valor agregado - iva	(11.405)	(11.724)	7.694	6.829	2.163	5.417	1.773
Otras cuentas por pagar	1.516.264	513.651	513.639	497.591	638.297	312.512	359.642
Beneficios a los empleados	472.556	526.335	689.493	945.947	876.802	1.340.595	1.177.234
Pasivos estimados	8.453.505	5.613.825	4.695.523	8.277.118	8.275.294	7.697.596	7.697.596
Provisión para contingencias	8.277.164	5.598.188	4.693.388	8.262.061	8.262.061	7.684.364	7.684.364
Provisiones diversas	176.341	15.637	2.136	15.057	13.233	13.233	13.233
Otros pasivos	30.133.011	30.264.039	46.654.453	28.627.513	28.095.888	26.817.629	26.658.782
Recursos recibidos en administración	2.232.841	2.312.841	3.334.152	2.964.328	2.619.118	1.900.105	1.927.674
Otros pasivos diferidos	27.900.170	27.154.509	43.218.885	25.663.185	25.476.770	24.917.524	24.731.108
PASIVO FINANCIERO	24.268.601	26.755.944	21.667.084	19.279.820	18.367.028	23.778.761	23.689.298
Corto plazo	8.890.150	8.890.150	6.368.094	5.568.094	5.335.141	5.335.141	5.335.141
PASIVO NO CORRIENTE	3.443.063	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	3.443.063	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO	67.097.687	78.226.014	84.395.399	86.344.331	87.641.739	90.886.516	94.057.492
Capital fiscal	33.158.432	37.081.361	37.081.361	37.253.986	37.253.986	37.253.986	37.253.986
Resultados de ejercicios anteriores	31.019.099	37.380.714	41.329.054	47.358.246	49.090.345	49.090.345	53.632.530
Resultados del ejercicio	2.920.156	3.763.938	5.984.984	1.732.099	1.297.408	4.542.185	3.170.976
PASIVO + PATRIMONIO	140.013.626	148.497.548	165.176.274	148.181.904	151.674.172	154.028.102	158.393.612

**ESTADOS DE RESULTADOS DE PIEDECUESTA – PIEDECUESTANA E.S.P.
 DE 2019 A MARZO DE 2024**

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2019	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
Ingresos operacionales	36.307.905	33.943.709	36.131.851	38.659.000	9.880.896	45.029.974	11.590.803
Costos de ventas	17.773.596	14.949.440	17.447.177	20.586.323	5.543.529	25.044.447	4.009.202
UTILIDAD BRUTA	18.534.309	18.994.269	18.684.674	18.072.677	4.337.367	19.985.526	7.581.601
Gastos administrativos	9.206.507	8.685.443	9.831.963	9.808.960	2.078.568	10.882.197	2.056.156
Provisiones	6.585.636	8.793.503	3.397.951	6.845.959	698.927	3.052.289	1.676.121
Depreciaciones y amortizaciones	157.827	190.258	322.909	213.096	91.199	400.306	132.637
UTILIDAD OPERACIONAL	2.584.338	1.325.065	5.131.850	1.204.663	1.468.673	5.650.734	3.716.687
Ingresos financieros	598.574	690.145	777.656	618.012	187.208	812.908	237.952
Gastos financieros	1.272.107	1.384.311	1.082.502	1.863.123	512.898	2.951.065	951.191
Otros ingresos	1.213.951	3.737.568	2.648.709	3.021.589	205.353	1.755.991	190.107
Otros gastos	204.601	604.530	1.490.730	1.249.041	50.929	726.382	22.580
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.920.156	3.763.938	5.984.984	1.732.099	1.297.408	4.542.185	3.170.976
UTILIDAD NETA	2.920.156	3.763.938	5.984.984	1.732.099	1.297.408	4.542.185	3.170.976

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

INDICADORES	2019	2020	2021	2022	mar-23	2023	mar-24
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	52,08%	47,32%	48,91%	41,73%	42,22%	40,99%	40,62%
Pasivo Financiero / Total Activo	17,33%	18,02%	13,12%	13,01%	12,11%	15,44%	14,96%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	33,28%	38,08%	26,82%	31,18%	28,68%	37,66%	36,82%
Pasivo Financiero / Patrimonio	36,17%	34,20%	25,67%	22,33%	20,96%	26,16%	25,19%
Razón Corriente	0,35x	0,41x	0,42x	0,44x	0,44x	0,46x	0,56x
Ebitda	11.793.722	12.833.283	11.993.149	11.250.423	2.981.774	9.103.329	5.525.445
% Crecimiento del Ebitda	N.A.	8,81%	-6,55%	-6,19%	N.A.	-19,08%	85,31%
Flujo de Caja Operacional	17.556.972	2.570.160	7.938.889	7.428.531	4.473.395	3.307.626	4.024.350
Flujo de Caja Libre sin Financiación	-104.464.317	-1.566.123	-4.685.017	16.076.320	1.895.681	-2.139.714	4.929.993
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	N.A.	-6,51%	6,45%	6,99%	N.A.	16,48%	17,31%
Variación Gastos Administrativos	N.A.	-5,66%	13,20%	-0,23%	N.A.	10,94%	-1,08%
Variación Costos	N.A.	-15,89%	16,71%	17,99%	N.A.	21,66%	-27,68%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	50	72	60	49	55	51	57
Rotación de Inventario (Días)	1	2	1	1	1	2	2
Rotación Proveedores (Días)	7	17	27	4	49	5	13
Ciclo de Caja (Días)	43	57	34	46	6	48	46
Capital de Trabajo	-34.942.166	-30.820.979	-37.984.604	-27.050.354	-28.314.172	-24.300.268	-20.364.374
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	51,05%	55,96%	51,71%	46,75%	43,90%	44,38%	65,41%
Margen Operacional	7,12%	3,90%	14,20%	3,12%	14,86%	12,55%	32,07%
Margen Neto	8,04%	11,09%	16,56%	4,48%	13,13%	10,09%	27,36%
ROA	2,09%	2,53%	3,62%	1,17%	3,47%	2,95%	8,25%
ROE	4,35%	4,81%	7,09%	2,01%	6,05%	5,00%	14,18%
Ebitda / Ingresos	32,48%	37,81%	33,19%	29,10%	30,18%	20,22%	47,67%
Ebitda / Activos	8,42%	8,64%	7,26%	7,59%	8,10%	5,91%	14,70%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	2,03x	0,96x	4,74x	0,65x	2,86x	1,91x	3,91x
Ebitda / Gasto Financiero	9,27x	9,27x	11,08x	6,04x	5,81x	3,08x	5,81x
Ebitda / Servicio de la Deuda	5,25x	4,46x	2,91x	2,78x	2,63x	1,80x	3,97x
Ebitda / Saldo de la Deuda	0,49x	0,48x	0,55x	0,58x	0,16x	0,38x	0,23x
Flujo operativo / Gasto Financiero	13,80x	1,86x	7,33x	3,99x	8,72x	1,12x	4,23x
Flujo Libre / Gasto Financiero	-82,12x	-1,13x	-4,33x	8,63x	3,70x	-0,73x	5,18x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	7,81x	0,89x	1,93x	1,84x	3,95x	0,65x	2,89x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	-46,46x	-0,54x	-1,14x	3,97x	1,67x	-0,42x	3,54x
Flujo Operativo / Capex	0,14x	0,35x	0,58x	-1,08x	1,64x	0,51x	-5,45x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	2,06x	2,08x	1,81x	1,71x	6,16x	2,61x	4,29x

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com