



TERMINALES DE TRANSPORTE DE MEDELLÍN S.A.

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 590
Fecha: 29 de abril de 2022

CAPACIDAD DE PAGO	BBB+ (TRIPLE B MÁS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Fuentes:

- Terminales de Medellín S.A.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.
- Superintendencia de Transporte.

Miembros Comité Técnico:

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

Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres
carlos.tejada@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Tel: (571) 5 26 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

Value and Risk Rating asignó la calificación **BBB+ (Triple B Más)** a la Capacidad de Pago de **Terminales de Transporte de Medellín S.A.**

La calificación **BBB+ (Triple B Más)** 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. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, **Value and Risk** 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 **Terminales de Transporte de Medellín S.A.**, se sustenta en lo siguiente:

- **Posicionamiento y plan estratégico.** Terminales de Transporte de Medellín (TTM) es una sociedad anónima, de economía mixta, constituida en 1977, sujeta a la vigilancia de la Superintendencia de Puertos y Transporte (SPT), así como del Ministerio de Transporte (MT). Tiene por objeto proporcionar soluciones de movilidad y la prestación del servicio de transporte terrestre.

Para ello, tiene a su cargo la administración y operación de las terminales de pasajeros norte y sur de la ciudad de Medellín, a la vez que gestiona algunos parqueaderos públicos, zonas de estacionamientos regulados (ZER) en vía pública con arrastre y custodia de los vehículos, además de otros proyectos en convenios con los municipios del Área Metropolitana, como Parques del Río, el programa de movilidad con bicicletas (EnCicla), las escaleras eléctricas de la Comuna 13 y el Teleférico San Sebastián de Palmitas.

Si bien su principal accionista es el municipio de Medellín (91,92%), con el que ejecuta convenios para el desarrollo, administración y puesta en marcha de proyectos de movilidad, a la fecha no existe evidencia de apoyo financiero de este, en momentos de estrés para contribuir a suplir dichas dificultades, por lo que la calificación



asignada tiene en cuenta exclusivamente el desempeño financiero y perspectivas de TTM.

Se configura como el segundo operador de transporte terrestre más importante a nivel nacional por nivel de pasajeros movilizados, con gran reconocimiento regional, favorabilidad y calidad de servicio, que lo posicionan como un actor relevante para la conectividad oriental, norte y sur del departamento de Antioquia.

Su planeación estratégica denominada “Futuro 2030”, contiene las perspectivas y metas de la entidad para la década 2020 – 2030 y está orientada a lograr un desarrollo sostenible, moderno, competitivo e incluyente. Se divide en cuatro líneas estratégicas: 1) servicios modernos, seguros e incluyentes, 2) Ecoterminales, 3) actor estratégico regional y 4) cultura Post-Covid. Para el cumplimiento de los objetivos planteados para 2021, se presupuestaron \$2.068 millones, de los cuales ejecutó el 90,44%.

Para garantizar la movilidad segura en medio de la reactivación económica y la emergencia sanitaria, TTM fortaleció los procesos y planes de gestión, que derivaron en la certificación en operaciones bioseguras Chek-in, así como de los sistemas de gestión de calidad¹ y ambiental², que le han permitido optimizar su operación, la administración de recursos y promover estrategias de responsabilidad social y empresarial.

Se destaca que, con el ánimo de robustecer su calidad como referente de innovación y generador de nuevas ideas y negocios, durante el último año alquiló su herramienta de operación de las ZER a la terminal de Bogotá para el manejo del sistema de estacionamiento en vía, a la vez que lideró iniciativas comerciales para promover la movilidad terrestre, la seguridad, el desarrollo urbano y la atención a la población migrante.

Para la Calificadora, la ubicación geográfica de la TTM le otorga ventajas competitivas, pues favorece la conectividad entre regiones y se beneficia de la existencia de rutas de recorrido corto y mayor frecuencia. Esto, sumado a la permanente propensión a la inversión y mantenimiento de la infraestructura física, el respaldo y soporte del conglomerado público de Medellín y una adecuada gestión operativa para afrontar los impactos derivados de la coyuntura sanitaria, derivaron en un resultado favorable en la encuesta de percepción ciudadana "Medellín, Cómo Vamos", en la que ocupó el cuarto lugar, dentro de 10 entidades públicas.

- **Evolución del tráfico.** En la TTM operan 75 compañías transportadoras con 156 rutas (113 departamentales y 43 nacionales) y durante el último año, se evidenció una recuperación en el comportamiento de la afluencia de pasajeros y en el nivel de despachos, los cuales se vieron fuertemente impactados durante 2020 a causa de las medidas de confinamiento para controlar la Pandemia.

¹ Con certificaciones ISO 9001: 2015 y NTC ISO 14001:2015, por cuatro años.

² Certificado en Responsabilidad Social por Fenalco Solidario, con vigencia de un año.



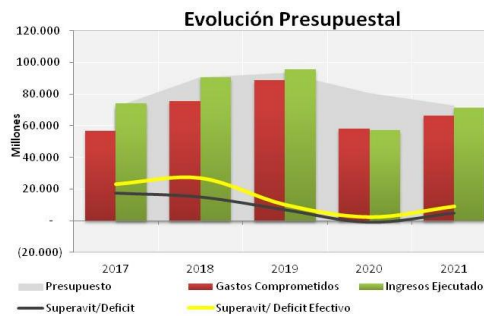
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

De este modo, en 2021, se realizaron 797.042 despachos (+45,727%) y movilizó a 13,67 millones de pasajeros (+60,35%), entre salidas y llegadas.

Dentro de las rutas más relevantes sobresalen destinos como Rionegro, Bogotá, Bucaramanga, Cali, Armenia, Turbo, Yarumal, Necoclí, Cartagena y Santa Rosa, las cuales representaron en conjunto el 31,28% de la tasa de uso recaudada, con una mejor perspectiva en el corto plazo gracias a la reactivación turística nacional y su importancia estratégica para la conexión de la región noroccidental del país.

Value and Risk pondera el seguimiento realizado a los despachos y las mesas de trabajo con las empresas transportadoras, la Policía Nacional y el MT, para promover la formalidad del transporte, reducir la movilización ilegal, garantizar el cuidado de los pasajeros, así como las facilidades ofrecidas por TTM para la compra de pasajes³, la oferta de bienes y servicios dentro de las terminales, los avances tecnológicos para cumplimiento de los objetivos y el control operacional. Aspectos que contribuyen al cumplimiento de sus objetivos y metas estratégicas.

- **Niveles de ejecución presupuestal.** Durante el último quinquenio, TTM ejecutó en promedio el 94,70% de los ingresos y comprometió en gastos el 84,09%, que resultó en un superávit medio de \$8.557 millones. Situación similar se evidenció en 2021, cuando apropió el 97,89% de un total presupuestado de \$72.912 millones⁴, con compromisos en gastos del 91,30%.



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

Sobresale el comportamiento del recaudo de los ingresos por tarifas de uso (97,90%) y arrendamientos (102,83%), en línea con la reactivación gradual del sector y que abarcaron, en su conjunto, el 79,71% del total proyectado, así como de los recursos de capital (78,83%). Por su lado, los gastos estuvieron determinados por los de funcionamiento (90,93%), específicamente de personal (96,11%) y adquisición de bienes y servicios (92,66%), que representaron el

³ En convenio con Pinbus.com, permite la venta directa de tiquetes desde la página Web.

⁴ Incluye los convenios y contratos firmados con entes territoriales para la ejecución y administración de proyectos.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

82,76% de lo programado, mientras que el servicio de la deuda se ejecutó en el 98,41% y la inversión en 93,13%.

En consideración de **Value and Risk**, el comportamiento presupuestal de TTM refleja la existencia de adecuados mecanismos de planeación, ejecución y recaudo que han derivado en un cumplimiento oportuno de sus requerimientos operacionales y la generación continua de superávits efectivos, incluso en 2020, en el que se vio afectada su operación por cuenta de la Pandemia. No obstante, considera relevante que la entidad propenda por optimizar las estrategias de apropiación de los recursos de convenios, con el fin de reflejar su avance dentro de las vigencias y garantizar la disponibilidad de recursos para inversión, funcionamiento y compromisos financieros.

- **Crecimiento de los ingresos.** La Calificadora resalta el crecimiento permanente de los ingresos operacionales de TTM y la recuperación evidenciada durante el último año gracias a una progresiva apertura de la movilidad nacional, el incremento en los flujos de pasajeros y la mejor dinámica de las demás líneas de negocio.

Para 2021, los ingresos operacionales totalizaron \$29.469 millones, con un crecimiento anual de 29,92%, favorecidos por la dinámica de sus principales rubros como la tasa de uso⁵ (+58,35%), arrendamientos⁶ (+1,96%), servicios sanitarios (+70,87%), administración de proyectos⁷ (+16,17%) y parqueaderos (+26,66%), que abarcaron en su conjunto el 84,25% del total. Adicionalmente, presta servicios de grúa transporte y *hosting*, relacionados con el transporte y mantenimiento de bicicletas, el almacenamiento de información y alquiler del *software* de administración de las ZER.



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

Para **Value and Risk**, TTM ha superado de manera satisfactoria los impactos de la emergencia sanitaria, gracias a la recuperación progresiva de la demanda de transporte, la existencia de otras líneas de negocio y la reactivación del sector turístico. Asimismo, pondera el lanzamiento de campañas comerciales para atraer a los usuarios, la consolidación de rutas, así como los planes de atención operativa en temporada alta y el mejoramiento de la capacidad instalada. Aspectos

⁵ Es reglamentada por el MT y crece anualmente de acuerdo a la variación del IPC.

⁶ De los locales comerciales de su propiedad.

⁷ Ingresos netos por honorarios recibidos de los convenios administrados.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

que contribuyen con la calidad del servicio y benefician su posicionamiento.

A pesar de ello, la Calificadora considera que la entidad presenta una mayor sensibilidad a los cambios en los ciclos económicos, así como una limitada capacidad para gestionar su principal ingreso, la tasa de uso (41,76%), pues esta se encuentra regulada por el MT y su dinámica depende en gran medida de factores externos.

Por ello, es fundamental que TTM mantenga el continuo fortalecimiento de los proyectos y estrategias orientadas a ampliar su alcance y lograr una estructura de ingresos diversificada. Así, **Value and Risk** estará atenta a la apertura de nuevos convenios para la administración de proyectos, que efectivamente aporten a la sostenibilidad y generación de utilidades y así contribuyan a revertir las pérdidas del último año y favorezcan su perfil financiero.

- **Niveles de rentabilidad.** Entre 2017 y 2021, los costos de TTM, correspondientes principalmente a mantenimiento de las instalaciones y servicios, representaron en promedio el 54,23% de los ingresos, mientras que, los gastos operacionales lo hicieron en 43,80%, con lo cual registró márgenes brutos y operacionales medios de 45,77% y -3,24%, respectivamente.

Para 2021, los costos y gastos cerraron en \$13.629 millones (-6,67%) y \$15.803 millones (+28,99%), este último impactado por ajustes contables relacionados con el reconocimiento de obligaciones laborales no causadas durante 2020. Así, el principal aumento se registró en sueldos y salarios (+54,46%) y prestaciones sociales (+72,54%). A su vez, por cuenta de los mayores requerimientos operativos y de contratación para atender la mayor demanda y cumplir con los requisitos con el objetivo de disponer de instalaciones bioseguras para contener el Covid-19, los gastos generales se incrementaron en 72,54%.

De esta forma, TTM registró una pérdida operativa de \$1.321 millones, con márgenes brutos y operativos de 53,75% y -4,48%, mientras que el margen *Ebitda* alcanzó 6,05% (promedio de 7,33%).



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

Por su parte, al incluir los ingresos no operacionales (\$550 millones) y los otros gastos (\$184 millones), el resultado neto se ubicó en -\$955



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

millones, frente a los -\$5.557 millones de 2020, lo que impactó los indicadores de rentabilidad ROA⁸ y ROE⁹ que se mantienen en niveles negativos.

TTM	2017	2018	2019	2020	2021
Margen Bruto	45,42%	45,78%	48,29%	35,62%	53,75%
Margen Operacional	3,21%	3,97%	5,66%	-24,55%	-4,48%
Margen Neto	4,54%	4,25%	5,60%	-24,50%	-3,24%
ROA	0,80%	0,81%	1,21%	-3,57%	-0,61%
ROE	1,05%	1,08%	1,57%	-4,83%	-0,84%
Ebitda / Ingresos	13,37%	14,19%	14,84%	-11,81%	6,05%
Ebitda / Activos	2,34%	2,72%	3,19%	-1,72%	1,14%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En opinión de **Value and Risk**, los resultados financieros de los últimos años son resultado de los desafíos que afrontó el sector transportador durante las medidas de confinamiento y la progresiva apertura de la economía. A su vez, para 2021, reconoce que la pérdida neta está relacionada con los ajustes contables realizados y los mayores gastos asumidos por cuenta de las estrategias adelantadas para recuperar la dinámica de los ingresos.

En este sentido, para la Calificadora, el principal reto de la entidad consiste en continuar con las políticas de control y optimización de los costos y gastos, a la vez que consolidar las acciones de generación operativa y aumento de sus ingresos vía fortalecimiento de las demás líneas de negocio, con el fin de retomar el comportamiento evidenciado en periodos pre pandemia y garantizar la disponibilidad de recursos para apalancar sus requerimientos financieros.

- **Nivel de endeudamiento.** A diciembre de 2021, el pasivo de TTM ascendió a \$42.665 millones (+5,38%), con un nivel de endeudamiento¹⁰ de 27,20% (+1,19 p.p.), superior al promedio registrado entre 2017-2020 (24,65%). Lo anterior, como resultado del crecimiento de las cuentas por pagar corrientes (+39,20%) y otros pasivos corrientes, principalmente recursos recibidos en administración por \$5.637 millones, por cuenta de la reactivación de los convenios operativos firmados con entidades municipales.

Adicionalmente, registra pasivos por impuestos diferidos¹¹ que abarcaron el 52,60% del total, mientras que las obligaciones laborales¹² crecieron 19,18% hasta representar el 19,59% del agregado. Por su parte, las obligaciones financieras (\$2.523 millones) correspondieron a un crédito de tesorería contratado en diciembre de 2021¹³ para suplir necesidades de liquidez por cuenta de las afectaciones por la pandemia.

⁸ Utilidad Neta / Activo.

⁹ Utilidad Neta / Patrimonio.

¹⁰ Pasivo / Activo.

¹¹ Generado por las diferencias temporarias entre los activos y pasivos.

¹² Para las obligaciones pensionales, TTM tiene constituido un patrimonio autónomo cuyo saldo al cierre de 2021 era \$5.112 millones.

¹³ En 2020, registró créditos de tesorería por \$2.817 millones y sobregiros contables por \$4.546 millones.



Para 2022, TTM pretende adquirir deuda por \$5.000 millones, para apalancar proyectos de inversión y mantenimiento de infraestructura, a un plazo de cinco años, sin periodos de gracia y una tasa indexada, para el cual estima pignorar los ingresos por arrendamiento. Con ello, el indicador de endeudamiento alcanzaría un máximo de 30% en los próximos cinco años.

- **Cuentas por cobrar.** Al cierre de 2021, las cuentas por cobrar brutas totalizaron \$6.646 millones (+32,50%), de las cuales el 88,86% correspondieron a convenios y arrendamientos, el 8,66% a prestación de servicios¹⁴ y el 2,48% a deudas de difícil recaudo. Al respecto, la Calificadora resalta niveles controlados de cartera por tasa de uso, toda vez que durante el último año representó el 0,37% del total del activo, teniendo en cuenta la naturaleza de su recaudo, el cual se paga en el mismo periodo del servicio causado. En tanto que, los convenios son cancelados según los plazos estipulados.

Por altura de vencimiento, el 13,55% correspondió a deudas vigentes, el 33,42% con mora entre 91 y 180 días, mientras que el 38% correspondían a mayores a un año, relacionados en su totalidad con los arrendamientos de los locales comerciales, para los cuales tiene constituido provisiones por \$926 millones. Al respecto, **Value and Risk** resalta la gestión de cartera en medio de la coyuntura, que incluyó alivios a los deudores¹⁵ y la firma de acuerdos de pago¹⁶, lo que, aunado al compromiso de los arrendatarios por cumplir sus obligaciones en los tiempos establecidos y la progresiva recuperación de la movilidad de pasajeros, mitiga su deterioro y favorece su posición de liquidez.

En opinión de la Calificadora, la dinámica de las cuentas por cobrar de la TTM no representa un riesgo incremental para su perfil financiero. No obstante, estará atenta a la evolución de los acuerdos de pago y de las cuentas con mayor vencimiento, pues aumentos considerables pueden generar presiones adicionales sobre la generación de caja, la operación y, por ende, su perfil financiero y capacidad de pago.

- **Flujo de caja.** Entre 2017 y 2019 se evidenció una tendencia creciente en la generación de *Ebitda*, gracias a una evolución operativa favorable y beneficiada por el posicionamiento estratégico de TTM. No obstante, dados los impactos económicos de la coyuntura, en 2020 y 2021 se registraron limitaciones en su capacidad de generación de caja, que derivaron en la necesidad de acudir a financiamiento de corto plazo para suplir sus compromisos operativos.

¹⁴ Servicios de baño, alcoholimetría, parqueaderos bajo convenios y otras cuentas por cobrar al Municipio.

¹⁵ Durante 2020, la Entidad otorgó descuentos del 30% sobre el valor del canon de arrendamiento en septiembre y de 40% para los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2020 y enero de 2021, por un valor total de \$695 millones.

¹⁶ En 2020, se firmaron acuerdos de pago por \$1.063 millones con plazos entre seis y 36 meses, a diciembre de 2021 ya se había recuperado el 60% de esta cartera. Durante la última vigencia, se firmaron 29 acuerdos por valor de \$3.327 millones, a plazos entre 48 y 60 meses, de los cuales ha recaudado \$1.189 millones.



Value and Risk resalta la recuperación en el *Ebitda* durante 2021, el cual totalizó \$1.782 millones, que, junto con menores requerimientos de capital de trabajo frente al periodo anterior (por cuenta de los recursos recibidos en administración y el crecimiento de las cuentas por pagar a proveedores) fue suficiente para suplir las inversiones en capital fijo y generar flujos operacionales y libres positivos. No obstante, al incluir el cumplimiento de las deudas financieras, la variación del patrimonio y los recursos recibidos en administración por convenios, el flujo de caja neto totalizó -\$149 millones y el disponible libre en \$1.118 millones¹⁷ (-11,76%). Recursos que cubrirían menos de un mes de costos y gastos.

La Calificadora estima que la entidad mantendrá una moderada generación de flujos, teniendo en cuenta las inflexibilidades en la gestión de costos fijos, además de las necesidades de inversión locativa, aunque se espera esté favorecida por la reactivación gradual de la economía. Por tanto, considera relevante que continúe con el monitoreo y control del recaudo de la cartera, así como que fortalezca permanentemente la gestión de ingresos y diversificación de fuentes, en beneficio de su capacidad de pago.

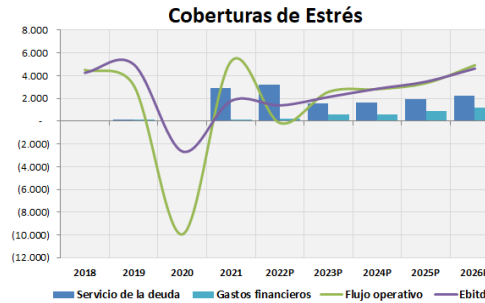
- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de TTM, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, aumento de costos y gastos, niveles moderados de generación de *Ebitda* y la amortización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

De esta manera, y bajo estos escenarios, para la Calificadora, TTM cuenta con una suficiente capacidad para responder con sus obligaciones, toda vez que las coberturas tanto del servicio de la deuda como de los gastos financieros con el *Ebitda* se ubicarían, en promedio para los próximos cinco años, en 1,50 veces(x) y 4,65x, con mínimos de 0,43x y 3,83x, en su orden. Mientras que, la relación de repago¹⁸ de la deuda alcanzaría un máximo de 5,70x.

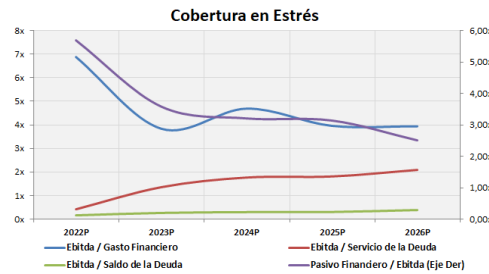
Ahora bien, acorde con la progresiva reactivación económica, turística y comercial, que beneficiará el flujo de vehículos desde y hacia las Terminales y dentro del área metropolitana, se espera un mejor comportamiento de los ingresos, que junto con la continuidad de las políticas de control y gestión de los gastos, favorecerán la generación de resultados netos y de caja. En este sentido, es importante que TTM continúe con la mejora de los estándares de calidad del servicio y de infraestructura física y humana, así como que propenda por la búsqueda permanente de nuevos negocios que reduzcan su vulnerabilidad a los ciclos económicos y fortalezcan su perfil financiero.

¹⁷ Se excluye \$4.801 millones correspondientes a recursos de uso restringido por la celebración de convenios.

¹⁸ Pasivo financiero / *Ebitda*.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

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

Esto, teniendo en cuenta la estructura organizacional acorde con las necesidades operacionales, la cual está en cabeza de la Asamblea General y la Junta Directiva¹⁹, quienes a su vez se soportan en la Gerencia General (elegido por periodo definido), en tres oficinas (de control intento, comunicaciones y convenios y proyectos) y tres subgerencias²⁰ y la secretaría general, que conforman una planta de 113 funcionarios (cinco de libre nombramiento y 107 trabajadores oficiales).

Al respecto, TTM tiene estructurado políticas de gestión de talento humano enfocadas a mejorar los procesos de atracción, motivación, evaluación y del clima organizacional, a la vez que mantiene programas de incentivos educativos, de capacitaciones y formación, bienestar laboral y préstamos para la adquisición de bienes.

Igualmente, ha contribuido a la construcción de ciudad y comunidades sostenibles con la implementación de políticas y prácticas socialmente responsables que integran ocho áreas y grupos de interés: medio ambiente, estado, comunidad/sociedad, clientes y consumidores, proveedores, competencia, empleados y accionistas. Además, ha

¹⁹ Conformada por cinco miembros principales y sus suplentes entre estos el Alcalde de Medellín, el Secretario de Hacienda y de Infraestructura, el Gerente del Aeropuerto Enrique Olaya Herrera y el Gerente de la Empresa Activa.

²⁰ Subgerencia financiera y comercial, técnica y operativa y de planeación y desarrollo.



puesto en marcha iniciativas que promueven la reducción de las problemáticas y retos definidos en los objetivos de desarrollo sostenible de la ONU²¹, como el consumo responsable de recursos y campañas de reciclaje.

Para la Calificadora, es importante que TTM propenda por el fortalecimiento de las estrategias de identificación, prevención y gestión de los impactos ambientales de la operación. Entre estas, aquellas acciones tendientes a potencializar el ahorro energético²² y de agua, incentivar el tránsito de flotas con menores emisiones de carbono, acompañada de proyectos que buscan una infraestructura sostenible.

- **Contingencias.** Según información remitida por la entidad, actualmente cursan en su contra 42 procesos contingentes con pretensiones por \$11.723 millones. Están relacionados principalmente con acciones laborales (72,81%), controversias contractuales (21,53%) y reparación directa (2,99%). Del total, por monto, el 79,46% tenía probabilidad de fallo incierta, el 12,89% favorable y el 7,66% desfavorable, para los cuales ha constituido provisiones por \$523 millones.

En consideración de **Value and Risk**, TMM presenta un riesgo jurídico moderado, al considerar los resultados financieros del último año, la naturaleza de los procesos en contra y en los que respondería solidariamente con otras entidades, acompañado de una moderada posición de liquidez que reduce su capacidad para suplir la materialización de los procesos. Por tanto, es importante que mantenga el robustecimiento permanente de los mecanismos de seguimiento y control de la gestión jurídica, con el fin de mitigar el impacto sobre su situación financiera.

²¹ Organización de las Naciones Unidas.

²² En las escaleras eléctricas tiene instalado paneles solares para su funcionamiento.



CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

Los terminales de transporte, bajo la vigilancia del MT y la SPT, son los encargados de la prestación del servicio público de transporte terrestre.

Su operación se encuentra reglamentada por el Decreto 2762 de 2001, compilado en el Decreto Único Reglamentario del Sector Transporte, el cual establece las condiciones y los requisitos mínimos para la creación, habilitación y homologación, a la vez que la reglamentación necesaria para llevar a cabo el transporte terrestre automotor de pasajeros por carretera.

De acuerdo con la SPT, en Colombia hay 49 terminales de transporte intermunicipal, habilitadas y homologadas por el MT. De estas, hay tres sedes en Bogotá, dos en Medellín y las restantes en 44 ciudades diferentes.

La principal fuente de ingresos del sector corresponde a la tasa de uso, fijada por el MT y cuya fuente es el despacho de vehículos. Estas se reglamentaron en la Resolución 2222 de 2002, según la clase de vehículo a despachar, la longitud de la ruta y el número de terminales en el recorrido, entre otros aspectos.

Dicha tasa es ajustada anualmente de acuerdo al IPC, mientras que los gastos crecen en una mayor proporción. Al respecto, las asociaciones gremiales han realizado mesas de trabajo con el Ministerio para subsanar dicha problemática. La Calificadora se mantendrá atenta a los próximos cambios regulatorios y a su impacto en la sostenibilidad financiera de las terminales de transporte terrestre, sumado a los efectos y ajustes, luego de la crisis ocasionada por el Covid-19.

Cabe anotar que, los terminales de transporte fueron uno de los sectores más afectados por las medidas de confinamiento estricto, las cuales llevaron al cierre total de sus operaciones en los meses de abril y mayo de 2020, así como por la progresiva recuperación del volumen de pasajeros en los meses siguientes.

De esta manera, tanto los ingresos por tasa de uso como los arrendamientos de los locales comerciales se redujeron considerablemente, aspectos que revisten en retos para la oportuna definición de estrategias de cobro, financiación y

soporte, con el objeto de mantener la liquidez suficiente para soportar la operación.

PERFIL DE LA ENTIDAD

Terminales de Transporte de Medellín, hace parte del conglomerado empresarial del municipio de Medellín y se configura como una Empresa Industrial y Comercial del Estado, del orden municipal, con más de 40 años de experiencia.

Tiene a su cargo la operación de transporte público terrestre intermunicipal e interdepartamental de las terminales norte y sur, mediante la disposición de áreas reguladas, delimitadas y señalizadas que permiten el ingreso, permanencia y salida de vehículos.

Asimismo, administra dos parqueaderos públicos y estacionamientos regulados en vía pública, con arrastre y custodia de vehículos, además de otros proyectos a través de contratos o convenios de colaboración empresarial, enfocados en la participación en actividades de innovación, investigación científica y desarrollo tecnológico en campos que se relacionen con el transporte público.

Hace parte de la Corporación Nacional de Terminales de Transporte (Conalter), por medio de la cual fortalece el relacionamiento con la SPT y el MT para la gestión de recursos orientados a la reactivación económica.

Sobresale el desarrollo interno y de uso exclusivo del Sistema “Hermes”, para regular el flujo vehicular en las áreas operativas cumpliendo con los parámetros establecidos en el manual operativo y facilitar el desempeño de la operación, control estadístico y la satisfacción del cliente.

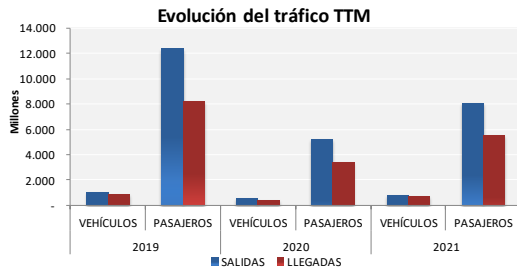
POSICIONAMIENTO DE MERCADO

Durante el último trienio, TTM presentó una movilización anual promedio de pasajeros de 7,13 millones (considerando ingresos y salidas), con cerca de 787.967 despachos anuales. Cabe mencionar que, a la fecha operan en la Terminal 74 compañías transportadoras que sirven a 156 destinos.

En línea con la progresiva reactivación en la movilidad, durante 2021 logró incrementar el número de pasajeros movilizados hasta 13.667 millones (+60,35%) así como el número de



vehículos que transitaron por las dos sedes (1.492.843; +52,19%).



Fuente: Terminales de Transporte de Medellín S.A.
Cálculos: Value and Risk S.A.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Posicionamiento e importancia estratégica para la movilidad regional y nacional, al ser uno de los principales terminales por número de pasajeros movilizados.
- Amplia experiencia como administrador y gestor de proyectos de importancia turística, de desarrollo y transporte municipal.
- Sobresaliente acompañamiento de su principal accionista en el desarrollo de proyectos de movilidad.
- Planeación estratégica acorde con las necesidades y realidades actuales del mercado.
- Alta capacidad de ampliación, gestión y diversificación de servicios.
- Certificados de calidad, ambientales y de responsabilidad social.
- Suficiente capacidad instalada para atender la demanda de rutas, pasajeros y oferta de servicios.
- Generación permanente de ingresos operativos, respaldada en su calidad de monopolio como el único actor autorizado para ejercer la operación de transporte público terrestre intermunicipal.
- Disponibilidad de servicios del 100%.
- Permanente articulación del foco misional de TTM con el Plan de Desarrollo Municipal en diferentes proyectos de movilidad.
- Desarrollos tecnológicos propios que son ofertados a sus similares.
- Alto grado de favorabilidad de la imagen de TTM dentro del conglomerado empresarial de Medellín.

Retos

- Cumplir con las metas y planes establecidos en la planeación estratégica dentro de los tiempos y costos establecidos.
- Culminar de manera oportuna los ajustes y cambios contables con el fin de reflejar la posición financiera de la entidad.
- Mejorar los procesos de transmisión y consolidación de información.
- Retornar a los niveles históricos de *Ebitda* y flujos de caja operativos evidenciados en periodos pre pandemia.
- Consolidar las estrategias que garanticen la generación de caja, permitan responder oportunamente con sus obligaciones y asegurar la sostenibilidad de la operación.
- Velar por planes y estrategias enfocadas a mantener la oferta y calidad de los servicios, la rápida capacidad de atención de la demanda y la optimización física permanente.
- Garantizar planes de optimización, control y reducción de gastos.
- Mantener controlados los niveles de endeudamiento.
- Consolidar los proyectos de adecuación y mantenimiento de la planta física.
- Continuar con el robustecimiento de la gestión de cartera y control del deterioro, en pro de la gestión de liquidez.
- Continuar con la administración y gestión de convenios y planes interadministrativos, con el fin de robustecer su estructura de ingresos.
- Mantener la participación y cooperación con los estamentos de transporte para la reducción y control de la ilegalidad.
- Contribuir con la disminución de impactos ambientales, a través del desarrollo de proyectos ecosostenibles, enmarcados en la planeación estratégica.
- Seguir con las estrategias de valoración y seguimiento de la probabilidad de pérdida de los procesos contingentes con el objeto de mitigar riesgos asociados.

**DESEMPEÑO PRESUPUESTAL TERMINALES DE TRANSPORTE DE MEDELLÍN S.A.
 DE 2017 A 2021 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)**

PRESUPUESTO	2017	2018	2019	2020	2021
Presupuesto	71.927.054	90.773.040	93.555.362	80.800.792	72.911.808
Ejecucion de Ingresos	102,80%	99,62%	102,10%	71,07%	97,89%
Ejecucion de Gastos	78,90%	83,34%	94,76%	72,14%	91,30%
Ingresos Ejecutados	73.938.013	90.431.005	95.524.667	57.421.221	71.376.624
Gastos Comprometidos	56.751.825	75.649.513	88.648.958	58.290.192	66.566.384
Gastos Pagados	50.959.424	63.659.102	85.485.367	55.163.975	62.372.230
Superavit/ Deficit Efectivo	22.978.589	26.771.903	10.039.300	2.257.246	9.004.394
Superavit/Deficit	17.186.188	14.781.492	6.875.710	(868.972)	4.810.240

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA TERMINALES DE TRANSPORTE DE MEDELLÍN S.A.
 DE 2017 A 2021 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)**

BALANCE	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVO	155.021.598	157.189.499	157.274.067	155.652.728	156.874.712
ACTIVO CORRIENTE	23.731.772	26.449.020	12.279.428	11.539.815	15.688.444
Disponible	18.300.751	20.347.170	9.636.044	5.259.963	5.919.251
Inversiones	2.936.543	3.024.266	12.692	89.640	92.803
Deudores	1.720.789	1.689.852	1.634.774	3.918.275	5.555.477
Prestación de servicios	593.958	717.805	601.163	128.177	575.603
Deterioro acumulado	(335.436)	(681.310)	(926.202)	(953.417)	(926.202)
Otros deudores	1.462.267	1.653.357	1.959.813	4.743.516	5.906.076
Préstamos por cobrar	372.475	376.414	367.636	422.502	581.656
Otros activos	401.214	1.011.319	628.282	1.849.434	3.539.257
Bienes y servicios pagados por anticipado	0	327.500	289.554	876.108	2.079.300
Anticipos o saldos a favor por impuestos y contribuciones	21.808	281.505	293.414	928.012	1.414.643
Recursos entregados en administración	379.407	402.314	45.314	45.314	45.314
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	131.289.826	130.740.479	144.994.639	144.112.913	141.186.268
Deudas de difícil recaudo	335.436	137.789	11.713	144.574	164.699
Propiedad, planta y equipo neto	79.366.196	81.062.964	90.925.023	89.768.318	87.090.405
Otros activos	51.588.194	49.539.727	54.057.903	54.200.021	53.931.164
Derechos en fideicomiso	3.882.783	-	4.678.543	5.109.905	5.111.991
Propiedades de inversión	47.937.103	50.030.400	50.283.744	50.450.135	50.450.135
Depreciación acumulada propiedades de inversión	(953.064)	(1.273.453)	(1.509.416)	(1.835.052)	(2.105.995)
Intangibles	1.276.589	1.276.584	1.276.589	1.276.589	1.276.589
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(718.575)	(890.649)	(1.020.647)	(1.150.645)	(1.150.645)
Cargos diferidos	163.357	396.845	349.089	349.089	349.089,25
PASIVO	38.030.571	38.885.628	36.691.991	40.487.173	42.664.647
PASIVO CORRIENTE	10.664.500	15.085.085	10.102.725	6.348.590	13.338.914
Cuentas por pagar	1.417.665	1.152.896	2.401.815	2.137.460	2.975.301
Adquisición de bienes y servicios nacionales	43.857	405.391	528.145	178.633	545.875
Recursos a favor de terceros	-	-	247.245	137.470	148.232
Descuentos de nómina	62.280	7.394	196.240	374.909	354.033
Acreedores	-	-	-	-	355.722
Retención en la fuente e impuesto de timbre	139.027	197.391	562.642	183.452	313.279
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	693.551	-	316.151	269.817	754
Impuesto al valor agregado - iva	376.889	376.493	416.071	480.439	519.549
Avances y anticipos recibidos	-	-	-	377.418	606.106
Créditos judiciales	315	315	315	315	315
Servicios públicos	-	109.806	-	8.060	8.060
Otras cuentas por pagar	101.746	56.106	135.007	126.947	123.376
Beneficios a los empleados	1.553.967	1.313.938	1.868.557	2.679.429	3.997.181
Pasivos estimados	239.808	239.808	239.808	522.562	522.562
Otros pasivos	7.453.060	12.378.443	5.592.545	1.009.139	5.843.869
Avances y anticipos recibidos	51.754	195.085	141.445	51.754	51.756
Recursos recibidos en administración	7.370.115	12.115.596	5.380.518	874.910	5.636.812
Ingresos recibidos por anticipado	31.191	67.762	70.582	82.475	155.301
PASIVO FINANCIERO	415.017	-	-	7.363.096	2.523.030
Corto plazo	415.017	-	-	7.363.096	2.523.030
PASIVO NO CORRIENTE	26.951.054	23.800.543	26.589.266	26.775.487	26.802.703
Beneficios a los empleados (LP)	3.799.505	-	4.145.631	4.331.852	4.359.068
Beneficios posempleo - pensiones	3.799.505	-	4.145.631	4.331.852	4.359.068
Otros pasivos	23.151.550	23.800.543	22.443.635	22.443.635	22.443.635
Pasivos por impuestos diferidos	23.151.550	23.800.543	22.443.635	22.443.635	22.443.635
PATRIMONIO	116.991.027	118.303.871	120.582.076	115.165.555	114.210.065
Capital suscrito y pagado	23.442.672	23.442.672	23.442.672	23.442.672	23.442.672
Prima en colocación de acciones	3.872.075	3.872.075	3.872.075	3.872.075	3.872.075
Reservas	17.917.395	19.151.306	20.430.948	22.326.221	22.326.221
Resultados de ejercicios anteriores	-	-	-	-	(5.556.870)
Resultados del ejercicio	1.233.910	1.279.640	1.895.273	(5.556.870)	(955.490)
Ganancias o pérdidas en inversiones de liquidez a valor razonable con cambios en el otro resultado integral	279.200	281.923	-	419.550	-
Ganancias o pérdidas por planes de beneficios a los empleados	259.588	290.069	675.721	675.721	675.721
Impactos por la transición al nuevo marco de regulación	69.986.187	69.986.187	70.265.387	69.986.187	70.348.781
PASIVO + PATRIMONIO	155.021.598	157.189.499	157.274.067	155.652.728	156.874.712

**ESTADOS DE RESULTADOS TERMINALES DE TRANSPORTE DE MEDELLÍN S.A.
 DE 2017 A 2021 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)**

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos operacionales	27.161.800	30.087.113	33.833.578	22.683.193	29.469.169
Costos de ventas	14.826.023	16.313.201	17.494.676	14.604.109	13.629.470
UTILIDAD BRUTA	12.335.777	13.773.912	16.338.902	8.079.084	15.839.698
Gastos administrativos	10.100.934	10.893.888	12.846.570	12.251.441	15.802.597
Provisiones	192.822	393.588	272.108	13.636	1.333
Depreciaciones y amortizaciones	1.170.354	1.292.740	1.305.154	1.382.418	1.356.859
UTILIDAD OPERACIONAL	871.667	1.193.695	1.915.071	(5.568.411)	(1.321.091)
Ingresos financieros	1.081.980	1.036.985	721.434	532.524	495.994
Gastos financieros	33.260	23.797	105.985	54.184	177.069
Otros ingresos	683.312	784.700	248.090	153.832	54.083
Otros gastos	480.089	333.665	952.833	438.094	7.408
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.123.610	2.657.918	1.825.777	(5.374.333)	(955.490)
Provisión impuesto sobre la renta	889.700	1.378.278	(69.496)	182.537	
UTILIDAD NETA	1.233.910	1.279.640	1.895.273	(5.556.870)	(955.490)

**PRINCIPALES INDICADORES TERMINALES DE TRANSPORTE DE MEDELLÍN S.A.
 DE 2017 A 2021**

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ					
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	24,53%	24,74%	23,33%	26,01%	27,20%
Pasivo Financiero / Total Activo	0,27%	0,00%	0,00%	4,73%	1,61%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	1,09%	0,00%	0,00%	18,19%	5,91%
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,35%	0,00%	0,00%	6,39%	2,21%
Razón Corriente	2,14x	1,75x	1,22x	0,84x	0,99x
Ebitda	3.630.729	4.268.527	5.019.476	-2.679.422	1.782.108
% Crecimiento del Ebitda	N.A.	17,57%	17,59%	-153,38%	-166,51%
Flujo de Caja Operacional	38.060.190	4.526.066	3.174.455	-9.953.352	530.109
Flujo de Caja Libre sin Financiación	-45.116.738	-607.109	-10.025.155	-12.008.801	152.831
Activo Líquido Libre / Pasivo Corriente (Operacional)	2,00x	1,56x	0,97x	0,85x	0,45x
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA					
Variación de los ingresos operacionales	N.A.	10,77%	12,45%	-32,96%	29,92%
Variación Gastos Administrativos	N.A.	7,85%	17,92%	-4,63%	28,99%
Variación Costos	N.A.	10,03%	7,24%	-16,52%	-6,67%
Rotación de Cartera (Días)	8	9	6	2	7
Rotación de Inventario (Días)	0	0	0	0	0
Rotación Proveedores (Días)	1	9	11	4	14
Ciclo de Caja (Días)	7	0	-4	-2	-7
Capital de Trabajo	12.652.255	11.363.935	2.176.703	-2.171.871	-173.500
RENTABILIDAD					
Margen Bruto	45,42%	45,78%	48,29%	35,62%	53,75%
Margen Operacional	3,21%	3,97%	5,66%	-24,55%	-4,48%
Margen Neto	4,54%	4,25%	5,60%	-24,50%	-3,24%
ROA	0,80%	0,81%	1,21%	-3,57%	-0,61%
ROE	1,05%	1,08%	1,57%	-4,83%	-0,84%
Ebitda / Ingresos	13,37%	14,19%	14,84%	-11,81%	6,05%
Ebitda / Activos	2,34%	2,72%	3,19%	-1,72%	1,14%
COBERTURAS					
Ut. Operacional / Gasto Financiero	26,21x	50,16x	18,07x	-102,77x	-7,46x
Ebitda / Gasto Financiero	109,16x	179,37x	47,36x	-49,45x	10,06x
Ebitda / Servicio de la Deuda	109,16x	179,37x	47,36x	-49,45x	0,61x
Ebitda / Saldo de la Deuda	8,75x	N.A.	N.A.	-0,36x	0,71x
Flujo operativo / Gasto Financiero	1.144,34x	190,19x	29,95x	-183,70x	2,99x
Flujo Libre / Gasto Financiero	-1.356,50x	-25,51x	-94,59x	-221,63x	0,86x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	1.144,34x	190,19x	29,95x	-183,70x	0,18x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	-1.356,50x	-25,51x	-94,59x	-221,63x	0,05x
Flujo Operativo / Capex	0,46x	1,08x	0,25x	-6,27x	1,25x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,11x	0,00x	0,00x	-2,75x	1,42x

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