



CENTRAL DE TRANSPORTES DE TULUÁ S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 488

Fecha: 13 de Marzo de 2020

Fuentes:

- Central de Transportes de Tuluá S.A.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini.
Javier Bernardo Cadena Lozano.
Ricardo Mora Torres

Contactos:

Kelly Córdoba Sepúlveda
kelly.cordoba@vriskr.com

Tatiana Barrera Vargas
erika.barrera@vriskr.com

PBX: (571) 5 26 5977
Bogotá D.C.

<u>CAPACIDAD DE PAGO</u>	<u>BBB+ (TRIPLE B MÁS)</u>
<u>PERSPECTIVA</u>	<u>ESTABLE</u>

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación **BBB+ (Triple B Más)** a la Capacidad de Pago de la **Central de Transportes de Tuluá 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 Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

Nota. La presente calificación se otorga en cumplimiento al 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 **Central de Transportes de Tuluá S.A.**, en adelante **CTT** se sustenta en lo siguiente:

➤ **Posicionamiento y plan estratégico.** La Central de Transportes de Tuluá fue creada en 1975, como una empresa de economía mixta encargada de la administración de los servicios de transporte terrestre intermunicipal de pasajeros del municipio de Tuluá – Valle del Cauca. La Calificadora pondera que la CTT se ha mantenido como un actor relevante en la conectividad y movilidad regional, producto de su ubicación estratégica en la zona centro del departamento y del continuo mejoramiento de los servicios prestados.

Durante 2019, los lineamientos estratégicos se enfocaron en convertir a la CTT en la alternativa de viaje más segura de la región, así como en fortalecer su posición financiera, la automatización de procesos y la optimización de la gestión operativa.

Dentro los principales resultados, se destaca la ejecución del proyecto de construcción de la nueva sede del terminal (95%), la cual está a cargo del Instituto de Financiamiento, Promoción y Desarrollo de Tuluá – Infituloá, como parte de un convenio firmado en 2017. Al respecto, la CTT espera operar completamente la nueva infraestructura a partir de agosto de 2020.



Adicionalmente, sobresale el avance en la actualización del modelo operativo, el cual se implementará en la nueva sede. Este, incluye sistemas de información en línea, analítica de datos y automatización de procesos. Para dicho proyecto, la CTT estima una inversión de \$985 millones, de los cuales \$466 millones provienen del programa Colombia Productiva¹ y el restante será financiado con recursos propios.

Como resultado de lo anterior, el Terminal espera ampliar la capacidad instalada y mejorar la satisfacción de los usuarios con una adecuada administración de las rutas y mayor accesibilidad, dada su ubicación estratégica. Adicionalmente, proyecta la incursión en nuevas líneas de negocio y la optimización de su estructura de costos.

Value and Risk destaca la gestión realizada por la CTT, toda vez que la puesta en marcha de dicho proyecto fortalecerá la prestación y oportunidad de los servicios, así como la generación de ingresos. En este sentido, hará seguimiento a los tiempos de ejecución establecidos y a que la entidad genere los mecanismos e instancias necesarios que le permitan aprovechar la tecnología para la toma de decisiones. Aspectos que contribuirán al control y la calidad de la operación, así como a mejorar la eficiencia y el uso de la infraestructura.

- **Evolución del tráfico.** La CTT cuenta con 25 rutas (22 departamentales y 3 nacionales) y más de 26 empresas transportadoras, a través de las cuales, en 2019, realizó 399.367 despachos (-2,87%) y movilizó a cerca de 3,8 millones de pasajeros (-3,89%). Es de mencionar, que la menor dinámica de la operación se dio como resultado de las dificultades financieras, la reducción y la optimización del parque automotor de algunas empresas de transporte.

Sin embargo, la Calificadora pondera el seguimiento realizado a los despachos y las reuniones periódicas con las empresas de transporte, toda vez que le permiten a la CTT tener un mayor control de la operación y mitigar el uso de paraderos no habilitados en la ciudad, así como controlar el transporte ilegal o el no pago de las tasas de uso.

En opinión de **Value and Risk** existen favorables perspectivas de crecimiento en el flujo de pasajeros, soportadas en la operación de la nueva sede, toda vez que dada su ubicación, habilitará el ingreso y la salida de la totalidad de los servicios de transporte terrestre público del Municipio.

- **Ingresos.** Al cierre de 2019, los ingresos operacionales sumaron \$2.521 millones, con un incremento marginal de 0,90%, asociado a la menor dinámica de los ingresos por tasa de uso (+2,45%), que representaron el 81,44% del total, aunados a la reducción de los otros

¹ Patrimonio autónomo para la ejecución de la política industrial del país. Este apoya a las empresas con la cofinanciación de programas que permitan incrementar la eficiencia en los procesos productivos como calidad, capital humano y productividad.



servicios² (-5,37%), principalmente por la restricción en el uso de los parqueaderos del Terminal³.

A pesar de lo anterior, la Calificadora pondera la estabilidad de los ingresos del Terminal (+5,54% promedio 2015 – 2019), en línea con la naturaleza regulada de su operación y el monopolio en la prestación del servicio de transporte terrestre de pasajes. Al respecto, en el mediano plazo prevé una mayor dinámica de crecimiento, soportada en la operación de la nueva sede, la cual le permitirá entre otras, incrementar su capacidad instalada, controlar los despachos y el cobro de las tasas de uso, así como el desarrollo de nuevas líneas de negocio.

➤ **Niveles de rentabilidad.** Acorde con los requerimientos de la operación, en el último lustro, los gastos operacionales de la CTT representaron en promedio el 78,99% de los ingresos, con márgenes operacionales y netos medios de 16,08% y 9,21%, respectivamente.

A diciembre de 2019, los gastos administrativos y de operación totalizaron \$2.093 millones con un crecimiento de 6,7%, impulsado por los generales (+19,39%), a razón de los mayores gastos por vigilancia y el estudio de rutas circulares para la nueva sede.

Lo anterior, sumado a las provisiones, depreciaciones y amortizaciones por \$85 millones conllevaron a una utilidad operacional de \$343 millones, inferior a la registrada en 2018 (-23,05%) y al promedio de 2015 - 2018 (\$385 millones). Aspecto que afectó los márgenes operativos y *Ebitda*⁴, que se ubicaron en 13,61% (-4,24 p.p.) y 17% (-4,51 p.p.), en su orden.

Ahora bien, al adicionar los ingresos no operacionales⁵, los gastos financieros y no operacionales, así como la provisión para impuestos, la utilidad neta totalizó \$270 millones con una contracción de 15,88%, lo que impactó los indicadores de rentabilidad, ROA⁶ y ROE⁷, que se contrajeron hasta 1,93% (-0,79 p.p.) y 2,31% (-0,50 p.p.), respectivamente.

	2015	2016	2017	2018	2019
Margen Operacional	14,10%	14,82%	20,06%	17,84%	13,61%
Margen Neto	8,55%	6,85%	7,11%	12,83%	10,69%
ROA	1,26%	1,08%	1,21%	2,71%	1,93%
ROE	1,61%	1,39%	1,53%	2,82%	2,31%
Ebitda / Ingresos	20,81%	22,38%	23,38%	21,51%	17,00%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En opinión de **Value and Risk** a pesar de los menores resultados del último año, la CTT mantiene una estructura financiera suficiente para garantizar la operación y obligaciones contractuales, así como indicadores de rentabilidad acordes con la calificación asignada. No

² Incluye arrendamientos, servicio de parqueadero y servicio público de taxis.

³ Durante la primera parte de 2019, Infituluá usó uno de los parqueaderos para la construcción de una obra en un predio continuo a la Terminal.

⁴ Ebitda / Ingresos.

⁵ Principalmente por recuperaciones (\$108 millones) de los gastos incurridos en las pruebas de alcoholimetría.

⁶ Utilidad Neta / Activo

⁷ Utilidad Neta / Patrimonio.



obstante, considera primordial que se materialicen y consoliden las estrategias establecidas para mejorar la eficiencia y la mayor generación de ingresos, en beneficio de su crecimiento y sostenibilidad.

- **Cuentas por cobrar.** Si bien entre diciembre de 2018 y 2019, las cuentas por cobrar de la CTT pasaron de \$92 millones a \$2.140 millones, no se evidencian presiones sobre los requerimientos de capital de trabajo y los niveles de liquidez, toda vez que \$2.098 millones corresponden a la entrega de anticipos a Infituluá para la compra de locales comerciales en la nueva sede⁸ (financiados con recursos de crédito). Mientras que, los \$42 millones restantes, se relacionan con la prestación de servicios, principalmente de arrendamientos de locales comerciales.

En este sentido, **Value and Risk** pondera los bajos niveles de cartera por prestación de servicios que mantiene la entidad, asociado a que la tasa de uso se paga en el mismo periodo en el que se presta el servicio y al seguimiento en el cobro de arrendamientos.

- **Nivel de endeudamiento.** Entre diciembre de 2018 y 2019, el pasivo total de la CTT pasó de \$441 millones a \$2.355 millones, con un nivel de endeudamiento de 16,81%. Lo anterior, como resultado del desembolso de un crédito por \$2.000 millones en el segundo semestre de 2019 (contemplado en la calificación inicial) para la compra de locales comerciales en la nueva sede del terminal, cuyo saldo al cierre de 2019 fue de \$1.833 millones. Por su parte, el pasivo operacional totalizó \$521 millones, con un incremento de 18,35%, a razón de los ingresos recibidos por anticipado por concepto de tasas de uso y arrendamientos.

La presente calificación contempla un endeudamiento máximo de \$2.500 millones⁹, cuyo saldo disponible (al descontar la deuda vigente) asciende a cerca de \$667 millones, los cuales se estiman sean destinados a la financiación de la adecuación y equipamiento necesario para la nueva sede. En línea con lo anterior, la Calificadora proyecta un nivel de endeudamiento máximo de 16,63%, en los próximos cinco años.

- **Flujo de caja.** Producto del menor crecimiento de los ingresos frente a los gastos administrativos y de operación, al cierre de 2019, el *Ebitda* de la CTT disminuyó a \$429 millones (dic-18: \$537 millones). Este en conjunto con el mayor crecimiento del pasivo, resultó en un flujo de caja operacional positivo. No obstante, al considerar la compra de los locales comerciales¹⁰, la CTT generó un flujo de caja libre negativo, el cual fue compensando con el desembolso de crédito por \$2.000 millones. De esta manera, la CTT incrementó sus niveles de disponible

⁸ El convenio firmado entre la CTT e Infituluá incluyó el diseño y construcción de la nueva terminal de transportes por parte de Infituluá a cambio de la edificación donde opera la CTT actualmente, una parte del lote en el que se está desarrollando la construcción y la propiedad de los locales comerciales en la nueva sede.

⁹ A un plazo de cinco años y a una tasa fija.

¹⁰ Incluidos en la cuenta de deudores, pues aún no han sido entregados a la CTT.



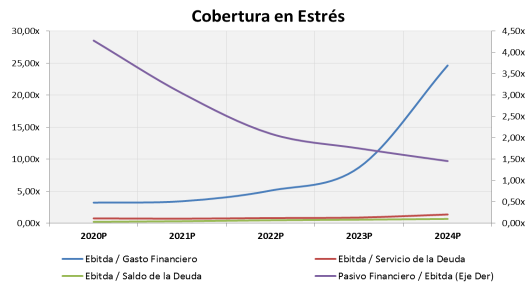
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

en \$138 millones y cerró la vigencia con un efectivo de \$282 millones, con los cuales cubriría 1,62 meses de costos y gastos.

En consideración de **Value and Risk**, si bien el Terminal mantiene apropiados niveles de liquidez, que le han permitido cumplir con sus obligaciones operativas, es importante que potencialice su estructura de ingresos con las nuevas líneas de negocio proyectadas y controle los costos y gastos, con el fin de fortalecer la generación interna de recursos.

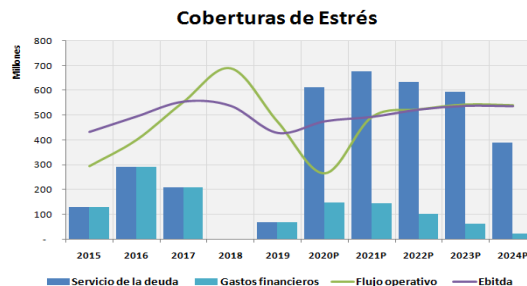
- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de la Central de Transportes de Tuluá, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, el aumento de los gastos, se proyectaron niveles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

La Calificadora estima que bajo dichos escenarios, la relación pasivo financiero sobre *Ebitda* alcanzaría un máximo de 4,28 veces (x), mientras que las coberturas del Ebitda sobre servicio de la deuda y gasto financiero serían mínimo de 0,73 x y 3,23 x, en su orden.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En este sentido, incrementos significativos en los niveles de endeudamiento, una generación de *Ebitda* por debajo de los estimados y cambios en el perfil de los plazos o condiciones de la deuda, con mayores exigibilidades en el corto plazo, podrían tener un impacto sobre la calificación otorgada.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información reportada a diciembre de 2019, en contra de la CTT cursaban dos procesos de tipo laboral con pretensiones por \$50 millones y una probabilidad de fallo baja.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Adicionalmente, tiene una investigación sancionatoria abierta por parte de la Superintendencia de Transporte por \$580 millones, relacionada con el reporte de información extemporánea. Al respecto, teniendo la etapa del proceso y los precedentes por procesos similares, la entidad estima se resuelva a su favor, por lo cual no tiene provisiones constituidas.

En este sentido, **Value and Risk** considera que la entidad mantiene una perfil de riesgo legal bajo. Sin embargo, estará atenta al seguimiento y control constante de los mismos, con el fin de determinar el impacto sobre su situación financiera.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

Los terminales de transporte, bajo la vigilancia del Ministerio de Transporte y la Superintendencia de Puertos y Transportes, 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 Superintendencia de Transporte, en Colombia hay 48 sedes de las terminales de transporte intermunicipal, habilitadas y homologadas por el Ministerio de Transporte. De estas hay tres sedes en Bogotá, dos en Medellín y las restantes en 43 ciudades diferentes

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

Esta tasa es ajustada anualmente de acuerdo al IPC, mientras que los gastos asumidos por las terminales de transporte crecen en una mayor proporción. Al respecto en el último año, las asociaciones gremiales han realizado mesas de trabajo con el Ministerio de Transporte, con el propósito de subsanar dicha problemática. Al respecto, la Calificadora se mantendrá atenta a los próximos cambios regulatorios y a su impacto en la sostenibilidad financiera de las terminales de transporte terrestre.

ANTECEDENTES Y CALIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN

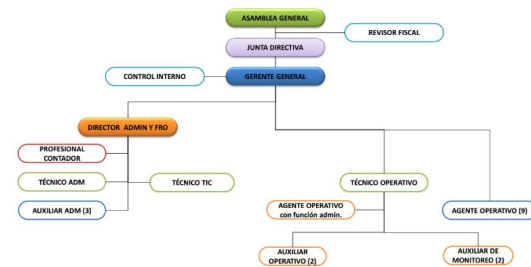
La CTT es una empresa de economía mixta, encargada de la administración de los servicios de transporte terrestre intermunicipal de pasajeros y complementarios en el municipio de Tuluá, Valle del Cauca.

En el último, no se evidenciaron cambios en su composición accionaria, por lo que el Terminal de Transportes de Popayán y el Fondo de Pasivo Social de Ferrocarriles, se mantienen con como los mayores accionistas con el 42,98% y 22,29%, respectivamente.

Accionista	Participación
Terminal de Transportes de Popayán S.A.	42,98%
Fondo de Pasivo Social de Ferrocarriles Nacionales	22,29%
Instituto de Financiamiento, Promoción y Desarrollo de Tuluá	19,85%
Departamento del Valle del Cauca	14,78%
Central de Transportes S.A.	0,10%

Central de Transportes de Tuluá S.A.

Su dirección está a cargo de la Junta Directiva, seguida por la Gerencia, la cual se soporta en las Oficinas de Control Interno, Jurídica y Gestión de Calidad, así como en la Dirección Administrativa y Financiera.



Central de Transportes de Tuluá S.A.

Como parte del sistema de calidad y control interno, la CTT cuenta con la certificación la ISO 9001:2015, que ratifica la calidad en los procesos y normas para la realización de su objeto social. Adicionalmente, tiene implementado el Modelo Integrado de Planeación y Gestión, el cual en la medición de 2019, arrojó un Índice de Control Interno de 69,1 puntos y un puntaje en el Índice de Desempeño Institucional de 69,5 puntos.

POSICIONAMIENTO DE MERCADO

La CTT hace parte de la Corporación Terminales de Colombia y en 2019 movilizó cerca de 3,8 millones de pasajeros, equivalentes a 399.367 despachos.

Una de sus principales ventajas competitivas es su ubicación estratégica (zona centro del departamento) y el monopolio que mantiene en la zona de influencia. Cuenta con 25 rutas, operadas



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

por más de 26 empresas, y sus principales destinos corresponden a Cali, Buga, Bugalagrande y Bogotá.

La CTT estructuró su orientación estratégica con base en un estudio de planeación prospectivo para 2035, el cual está basado en el mejoramiento de la infraestructura tecnológica para la automatización de procesos, la potencialización del talento humano, la seguridad y la mayor utilización de los servicios, para el fortalecimiento de su estructura financiera.

Dentro de los principales resultados de su planeación estratégica, se encuentra la construcción de la nueva sede del Terminal, así como la estructuración del proyecto de automatización de su modelo operativo.

Value and Risk pondera la puesta en marcha de las diferentes iniciativas de crecimiento y mejoramiento de la capacidad instalada, pues de ejecutarse dentro de los tiempos establecidos, impactarán positivamente la generación de ingresos y sostenibilidad financiera del negocio.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Único ente encargado de la administración y coordinación de los servicios de transporte terrestre de pasajeros en el municipio de Tuluá.
- Bajos niveles de endeudamiento.
- Controlados niveles de cartera, en favor de su posición de liquidez.
- Crecimiento estable de los ingresos operacionales.
- Constantes inversiones operativas que favorecen la calidad en la prestación de los servicios.
- Adecuados mecanismos de planeación que benefician la consecución de objetivos estratégicos.
- Sistema de calidad en mejoramiento continuo, soportado en las certificaciones ISO 9001:2015 y el sistema de control interno.

Retos

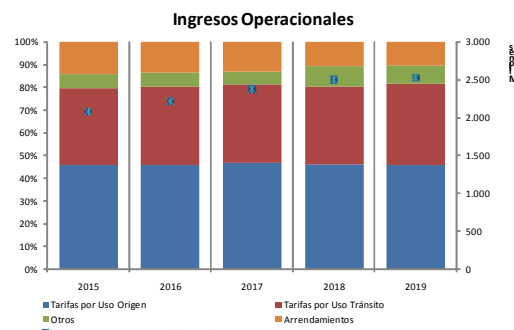
- Ejecutar dentro de los tiempos establecidos los proyectos incluidos en su planeación estratégica, en pro del fortalecimiento de su operación y prestación de los servicios.

- Mantener controlados los niveles de endeudamiento financiero.
- Continuar con el fortalecimiento permanente de los ingresos, en beneficio de la inversión y capacidad de pago
- Materializar los proyectos orientados a generar nuevas líneas de negocio, en favor de la estructura de ingresos.
- Mantener los mecanismos de control del gasto, con el fin de fortalecer sus márgenes de rentabilidad.
- Realizar seguimiento del proyecto de automatización del modelo operativo, con el fin de garantizar el cumplimiento del presupuesto y los tiempos definidos.
- Mantener el robustecimiento de los mecanismos de seguimiento y control de los procesos contingentes, a fin de mitigar posibles impactos sobre la estructura financiera.

SITUACIÓN FINANCIERA

Ingresos. La Calificadora pondera la estabilidad de los ingresos operacionales de la CTT, reflejada en un aumento anual medio entre 2015 y 2019 de 5,54%.

Al cierre de 2019, los ingresos operacionales ascendieron a \$2.521 millones, con un aumento de 0,90%, explicado por el bajo crecimiento de los ingresos por tasa de uso (2,45%) y de los servicios conexos a la terminal (-5,37%) como parqueadero y arrendamientos.



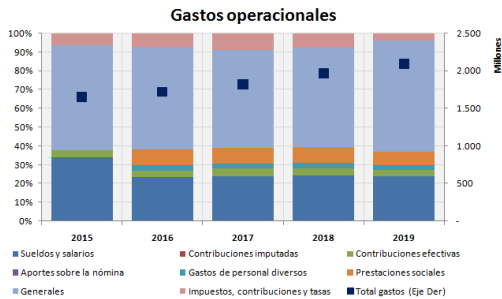
Fuente: Central de Transportes de Tuluá S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Es de mencionar que la tasa de uso es cobrada a las empresas transportadoras por la utilización de las áreas operativas del Terminal. Mientras que los otros servicios corresponden al arrendamiento de taquillas para la venta de pasajes, para oficinas de

las empresas transportadoras y locales comerciales, así como parqueaderos.

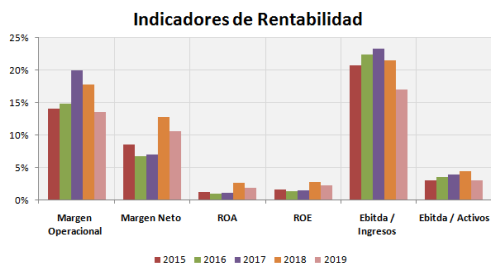
Rentabilidad. Entre diciembre de 2018 y 2019, los gastos operacionales se incrementaron 6,7% hasta totalizar \$2.093 millones, impulsado por los generales (+19,39%) y sueldos y salarios (+6,34%), los cuales representaron el 59,24% y 23,78% del agregado, respectivamente.

Teniendo en cuenta el mayor incremento de los gastos operacionales frente a los ingresos, al cierre del 2019, el resultado operacional se contrajo en 23,05% hasta \$343 millones, mientras que el *Ebitda* lo hizo en 20,24%, al cerrar en \$429 millones. De esta manera, los márgenes operacional y *Ebitda* se ubicaron en 13,61% (-4,24 p.p.) y 17% (-4,51 p.p.), respectivamente.



Fuente: Central de Transportes de Tuluá S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, la utilidad neta ascendió a \$270 millones, inferior a la de 2018 (\$320 millones), con su correspondiente impacto en los indicadores de rentabilidad, ROA y ROE que se ubicaron en 1,93% y 2,31%, respectivamente.



Fuente: Central de Transportes de Tuluá S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

BALANCE GENERAL CENTRAL DE TRANSPORTES DE TULUÁ S.A. DE 2015 A 2019
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

BALANCE	COLGAAP	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO	14.087.514	14.009.449	13.989.521	11.820.803	14.004.787
ACTIVO CORRIENTE	900.830	1.054.684	927.198	1.103.949	3.407.668
Disponible	111.342	53.880	55.156	144.075	282.345
Inversiones	641.931	861.143	833.708	867.633	855.220
Deudores	147.557	139.661	38.334	92.240	2.140.849
Prestación de servicios	-	-	96	22.619	42.760
Deterioro acumulado	(11.340)	-	-	-	-
Arrendamiento operativo	-	3.932	-	-	-
Avances y anticipos entregados	10.000	-	-	-	-
Anticipos o saldos a favor por impuestos y contribuciones	121.606	123.360	-	-	-
Otros deudores	27.291	12.369	38.238	69.622	2.098.089
Otros activos	-	-	-	-	129.254
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	13.186.684	12.954.765	13.062.323	10.716.854	10.597.119
Propiedad, planta y equipo neto	4.621.859	591.164	640.152	942.534	971.435
Otros activos	8.564.825	12.363.601	12.422.170	9.774.320	9.625.684
Bienes y servicios pagados por anticipado	6.863	8.066	8.677	7.874	12.582
Anticipos o saldos a favor por impuestos y contribuciones	-	-	116.302	118.423	-
Propiedades de inversión	-	12.383.359	12.383.360	9.778.289	9.599.038
Depreciación acumulada propiedades de inversión	-	(46.453)	(105.694)	(144.567)	-
Intangibles	2.118	7.170	8.304	3.157	2.921
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(1.833)	(2.155)	(2.393)	(2.471)	(2.471)
Valorizaciones	8.557.677	-	-	-	-
PASIVO	3.057.812	3.118.538	2.929.944	440.686	2.354.871
PASIVO CORRIENTE	192.812	216.543	232.247	440.686	521.538
Cuentas por pagar	51.049	46.668	163.634	278.467	177.578
Adquisición de bienes y servicios nacionales	-	-	-	48.391	-
Recursos a favor de terceros	-	565	1.754	20.415	32.260
Descuentos de nómina	-	6.796	5.397	5.583	15.643
Acreedores	40.887	-	-	-	-
Servicios y horarios	-	28.162	-	-	-
Retención en la fuente e impuesto de timbre	10.163	10.811	16.694	6.862	8.884
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	-	-	104.655	157.301	-
Impuesto al valor agregado - iva	(1)	-	22.965	27.917	23.145
Servicios públicos	-	334	-	-	-
Otras cuentas por pagar	-	-	12.169	11.998	97.645
Beneficios a los empleados	50.032	57.015	59.690	72.872	66.106
Pasivos estimados	91.038	111.200	-	-	118.368
Otros pasivos	693	1.660	8.924	89.347	159.485
PASIVO FINANCIERO	2.865.000	2.901.995	2.697.697	-	1.833.333
Corto plazo	2.865.000	2.901.995	2.697.697	-	1.833.333
PATRIMONIO	11.029.702	10.890.911	11.059.577	11.380.117	11.649.916
Capital suscrito y pagado	1.593.076	1.593.075	2.145.590	2.145.590	2.586.024
Capital fiscal	-	-	-	-	-
Prima en colocación de acciones	8.845	8.845	8.845	8.845	8.553.342
Reservas	692.364	839.969	438.806	607.475	240.914
Resultados de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
Resultados del ejercicio	177.740	151.354	168.669	320.540	269.636
Superávit por donación	-	-	-	-	-
Superávit por valorización	8.557.677	-	-	-	-
Impactos por la transición al nuevo marco de regulación	-	8.297.668	8.297.668	8.297.668	-
PASIVO + PATRIMONIO	14.087.514	14.009.449	13.989.521	11.820.803	14.004.787

ESTADOS DE RESULTADOS CENTRAL DE TRANSPORTES DE TULUÁ S.A. DE 2015 A 2019

ESTADO DE RESULTADOS - P&G (Cifras en \$ miles de pesos)	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos operacionales	2.079.180	2.210.216	2.371.587	2.498.741	2.521.344
Gastos administrativos y de operación	1.646.599	1.715.657	1.817.193	1.961.340	2.092.696
Provisiones	88.452	111.200	-	366	-
Depreciaciones y amortizaciones	51.059	55.840	78.705	91.165	85.571
UTILIDAD OPERACIONAL	293.070	327.519	475.690	445.870	343.077
Ingresos financieros	26.258	15.022	15.425	9.534	2.154
Gastos financieros	127.945	290.025	209.847	-	68.171
Otros ingresos	42.783	98.982	81.749	74.103	109.805
Otros gastos	52.499	144	194.348	208.966	117.228
Ajustes de ejercicios anteriores	(3.927)	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	177.740	151.354	168.669	320.541	269.636
UTILIDAD NETA	177.740	151.354	168.669	320.541	269.636

PRINCIPALES INDICADORES CENTRAL DE TRANSPORTES DE TULUÁ S.A. DE 2015 A 2019

INDICADORES	2015	2016	2017	2018	2019
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ					
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	21,71%	22,26%	20,94%	3,73%	16,81%
Pasivo Financiero / Total Activo	20,34%	20,71%	19,28%	0,00%	13,09%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	93,69%	93,06%	92,07%	0,00%	77,85%
Pasivo Financiero / Patrimonio	25,98%	26,65%	24,39%	0,00%	15,74%
Razón Corriente	0,29x	0,34x	0,32x	2,51x	1,45x
Ebitda	432.581	494.559	554.394	537.401	428.647
% Crecimiento del Ebitda	6,69%	14,33%	12,10%	-3,07%	-20,24%
Flujo de Caja Operacional	294.605	400.640	554.512	690.249	473.819
Flujo de Caja Libre sin Financiación	-3.594.254	-7.867.303	372.564	2.811.008	-1.641.623
Activo Líquido Libre / Pasivo Corriente (Operacional)	1,43x	7,15x	5,61x	3,23x	2,99x
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA					
Variación de los ingresos operacionales	7,82%	6,30%	7,30%	5,36%	0,90%
Variación Gastos Administrativos	8,12%	4,19%	5,92%	7,93%	6,70%
Variación Costos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Rotación de Cartera (Días)	0	0	0	3	6
Rotación de Inventario (Días)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Rotación Proveedores (Días)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ciclo de Caja (Días)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Capital de Trabajo	-2.156.982	-2.063.854	-2.002.746	663.263	1.052.797
RENTABILIDAD					
Margen Operacional	14,10%	14,82%	20,06%	17,84%	13,61%
Margen Neto	8,55%	6,85%	7,11%	12,83%	10,69%
ROA	1,26%	1,08%	1,21%	2,71%	1,93%
ROE	1,61%	1,39%	1,53%	2,82%	2,31%
Ebitda / Ingresos	20,81%	22,38%	23,38%	21,51%	17,00%
Ebitda / Activos	3,07%	3,53%	3,96%	4,55%	3,06%
COBERTURAS					
Ut. Operacional / Gasto Financiero	2,29x	1,13x	2,27x	N.A.	5,03x
Ebitda / Gasto Financiero	3,38x	1,71x	2,64x	N.A.	6,29x
Ebitda / Servicio de la Deuda	3,38x	1,71x	2,64x	N.A.	6,29x
Ebitda / Saldo de la Deuda	0,15x	0,17x	0,21x	N.A.	0,23x
Flujo operativo / Gasto Financiero	2,30x	1,38x	2,64x	N.A.	6,95x
Flujo Libre / Gasto Financiero	-28,09x	-27,13x	1,78x	N.A.	-24,08x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	2,30x	1,38x	2,64x	N.A.	6,95x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	-28,09x	-27,13x	1,78x	N.A.	-24,08x
Flujo Operativo / Capex	0,08x	0,05x	8,00x	-0,31x	0,22x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	6,62x	5,87x	4,87x	0,00x	4,28x

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