

Value and Risk mantuvo las calificaciones BBB+ (Triple B Más) a la Capacidad de Pago de la Central de Transportes de Tuluá S.A.

Bogotá D.C., 25 de marzo de 2020. 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 **Central de Transportes de Tuluá** es una empresa de economía mixta, creada en 1975 para la administración de los servicios de transporte terrestre intermunicipal de pasajeros y complementarios en el municipio de Tuluá, Valle del Cauca. Sus principales accionistas son el Terminal de Transportes de Popayán y el Fondo de Pasivo Social de Ferrocarriles, con participaciones de 42,98% y 22,29%, respectivamente.

En Colombia, la prestación del servicio público de transporte terrestre, que es inherente a la finalidad social del estado, se encuentra delegada a particulares. Por lo anterior, los terminales de transporte están bajo la vigilancia del Ministerio de Transporte y la Superintendencia de Puertos y Transportes, así como por las autoridades municipales, distritales o departamentales competentes.

A continuación, se exponen los principales motivos que soportan la calificación:

- 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. Adicionalmente, sobresale el avance en la actualización del modelo operativo, 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 Productiva y el restante será financiado con recursos propios. **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.
- 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. En opinión de **Value and Risk** existen favorables perspectivas de crecimiento en el flujo de pasajeros, soportadas en la operación de la nueva sede.
- Al cierre de 2019, los ingresos operacionales de la transportadora 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 servicios (-5,37%), principalmente por la restricción en el uso de los parqueaderos del Terminal. 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.
- 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. Los gastos administrativos y de operación totalizaron \$2.093 millones con un crecimiento de 6,7%, impulsado por

Comunicado de Prensa

los generales (+19,39%). 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*, que se ubicaron en 13,61% (-4,24 p.p.) y 17% (-4,51 p.p.), en su orden. 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, y 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.

- Entre diciembre de 2018 y 2019, las cuentas por cobrar de la CTT pasaron de \$92 millones a \$2.140 millones. No obstante, no se evidencian presiones sobre los requerimientos de capital de trabajo y los niveles de liquidez. 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.
- En el periodo 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 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 calificación contempla un endeudamiento máximo de \$2.500 millones, cuyo saldo disponible (al descontar la deuda vigente) asciende a cerca de \$667 millones.
- 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. Con el desembolso de crédito por \$2.000 millones la CTT incrementó sus niveles de disponible en \$138 millones y cerró la vigencia con un efectivo de \$282 millones. 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 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.

Para ampliar la información, consulte la publicación del Documento Técnico [\[PDF\]](#) que sustenta la calificación, o en la página web: <http://www.vriskr.com>.
 Mayor información: prensa@vriskr.com



Una calificación de riesgo emitida por **Value and Risk Rating S.A.** Sociedad Calificadora de Valores, es opinión técnica que en ningún momento pretende ser recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título. Es una evaluación de 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.