



## Value and Risk asignó la calificación BBB a la Capacidad de Pago del Terminal de Transportes de Manizales S.A.

**Bogotá D.C., 15 de enero de 2021.** El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** asignó la calificación **BBB (Triple B)**, con perspectiva estable, a la Capacidad de Pago del **Terminal de Transportes de Manizales S.A.**

La Terminal de Transportes de Manizales S.A. es una sociedad anónima, encargada de la administración de los servicios de transporte terrestre intermunicipal de pasajeros y complementarios en el municipio de Manizales. Sus principales accionistas son el Ministerio de Transporte y el Instituto para el Financiamiento Promoción y Desarrollo de Manizales – Infimanizales, con participaciones de 33,37% y 30,19%, respectivamente.

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

- En promedio para los últimos cinco años, la Terminal presentó una demanda anual de pasajeros cercana a los 3,03 millones y realizó 308.181 despachos, a través de la operación de 54 rutas, departamentales y nacionales. Sin embargo, a partir de la declaratoria de Emergencia Económica, Social y Ecológica ocasionada por el Covid-19, el flujo de pasajeros y vehículos se redujo en 54% a septiembre de 2020. Por tanto, su orientación estratégica se reenfocó a implementar una política de austeridad en los gastos de funcionamiento, fortalecer la actividad comercial y gestionar nuevos negocios de movilidad, transporte y servicios inmobiliarios para el mediano plazo. **Value and Risk** destaca la importancia de la Entidad en la movilidad y el desarrollo económico de su zona de influencia, caracterizada por su vocación turística, por lo cual cuenta con el respaldo y acompañamiento de sus accionistas.
- La TTM, entre 2015 y 2019, registró apropiaciones promedio de 97,33% en los ingresos y de 92,39% en los gastos, lo que derivó en un superávit medio de \$326 millones, que, al tener en cuenta únicamente los pagos efectivamente realizados, ascendió a \$671 millones. Para 2020, el presupuesto totalizó \$7.138 millones, de los cuales a septiembre recaudó el 45,94% y comprometió en gastos el 59,91%, lo que resultó en un déficit de \$997 millones. Por su parte, el comportamiento de los gastos estuvo determinado por los de funcionamiento, que se consolidan como los más significativos dentro del total y presentaron una realización de 66,29%, a diferencia los compromisos de inversión, cuya ejecución se aplazó por la coyuntura, mientras que los del servicio de la deuda se cumplieron en 65,70%.
- En opinión de la Calificadora, la Terminal cuenta con adecuados mecanismos de planeación y ejecución, alineados con los requerimientos operacionales y de inversión, los cuales le han permitido cumplir con sus obligaciones con terceros, incluso en la vigencia actual, y gestionar oportunamente sus compromisos. Sin embargo, no desconoce que el escenario incierto frente a los efectos económicos del Covid-19 le imprimen un mayor riesgo a la sostenibilidad del negocio en el mediano plazo.
- Dadas las restricciones de movilidad causadas por la emergencia sanitaria actual y la menor demanda de transporte público, a septiembre de 2020, los ingresos operacionales decrecieron interanualmente 32,61% hasta \$3.179 millones. Esto por la contracción de la tasa de uso y los arrendamientos que representaron el 32,05% y 66,72%, en su orden. Al considerar los resultados actuales y las expectativas de recuperación en el flujo de pasajeros y despachos para 2021, así como los efectos de la crisis sobre el comercio, para la Calificadora es fundamental que la Terminal materialice los proyectos encaminados a estructurar nuevas líneas de negocio y potencializar las actividades conexas, en beneficio de su perfil financiero y capacidad de pago.



## Comunicado de Prensa

- Los resultados históricos de la Terminal, en opinión de **Value and Risk**, le permitieron soportar el menor desempeño de la operación causado por la pandemia y cumplir con sus obligaciones. No obstante, considera primordial que se ejecuten y consoliden las estrategias establecidas para mejorar la eficiencia y la generación de ingresos, pues aún se mantiene el alto nivel de incertidumbre respecto a la evolución del negocio para 2021, a lo que se le suma la baja confianza de las personas para usar el transporte público, la menor dinámica en la movilidad y la demora en el suministro de la vacuna.
- El pasivo de la TTM, a septiembre de 2020, alcanzó \$7.298 millones, con un decrecimiento interanual de 4,98% y un nivel de endeudamiento de 17,62%. Los pasivos estaban compuestos principalmente por obligaciones financieras, pasivos diferidos y cuentas por pagar operativas. Por su parte, el endeudamiento financiero alcanzó \$3.877 millones, correspondientes a tres créditos desembolsados en 2009 por Infimanizales e Inficaldas para la construcción de la actual sede de la Terminal. Asimismo, incluye un crédito de tesorería por \$600 millones, adquirido en septiembre de 2020 para el pago de proveedores y beneficiado por el Decreto 678 de 2020. De otro lado, con el propósito de reducir la carga financiera y las presiones de liquidez, pretende reestructurar el saldo de los créditos vigentes a un plazo de siete años, incluidos dos de gracia. Situación que, para la Calificadora, es necesaria para asegurar su sostenibilidad en el mediano plazo y sobrellevar los efectos de la coyuntura, en la medida que fortalece y diversifica sus ingresos.
- Las cuentas por cobrar brutas comerciales de la Terminal, a septiembre de 2020, ascendieron a \$1.102 millones, de las cuales el 67,52% correspondieron a arrendamientos, seguido de las deudas de difícil recaudo, prestación de servicios y otros deudores con el 29,75%, 1,47% y 1,26%, en su orden. Es de mencionar que, las primeras estuvieron impactadas por la menor capacidad de pago de los clientes, producto de la pandemia. De esta manera, por edad de mora, el 48,48% eran deudas entre 90 y 150 días, el 26,14% mayores a 180 días y el 25,06%, hasta 90 días.
- Dadas las pérdidas operacionales, a septiembre de 2020, el Ebitda decreció interanualmente 78,42% hasta \$361 millones y, por tanto, fue insuficiente para cubrir las inversiones en capital de trabajo y las obligaciones financieras. Situación que implicó una reducción en los niveles de disponible en \$789 millones, frente a diciembre de 2019, al situarse en \$368 millones. A pesar del escenario menos favorable, **Value and Risk** pondera su capacidad para atender las obligaciones con terceros y generar mecanismos para proteger su operación.
- Con el fin de determinar la capacidad de pago de la TTM, la Calificadora elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, el aumento de costos y gastos, la generación de Ebitda y la amortización del endeudamiento actual con las condiciones definidas por la operación de reestructuración. Bajo dichos escenarios, pudo evidenciar que el Terminal presentaría mayores presiones en la cobertura del servicio de la deuda durante 2021, toda vez que estas se ubicarían en menos de una vez.
- De acuerdo con la información suministrada, a septiembre de 2020, la Terminal contaba con dos procesos en contra, cuyas pretensiones ascendían a \$22 millones. Por lo anterior, para **Value and Risk**, la entidad cuenta con un riesgo legal bajo, lo que, en conjunto con el continuo fortalecimiento de las políticas de defensa judicial, favorecen su perfil financiero.

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](mailto: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.