



DEUDA ASOCIADA AL SISTEMA INTEGRADO DE TRANSPORTE MASIVO METROPLÚS, GESTIONADO POR METROPLÚS S.A.

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 459
Fecha: 9 de agosto de 2019

Fuentes:

- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.
- Metroplús S.A.

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini.
Iván Darío Romero Barrios.
Nelson Hernán Ramírez.

Contactos:

Erika Tatiana Barrera Vargas
erika.barrera@vriskr.com

Johely Lopez Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Luis Fernando Guevara O.
luisfguevara@vriskr.com

PBX: (571) 5 26 5977
Bogotá D.C.

CAPACIDAD DE PAGO	A+ (A MÁS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** asignó la calificación **A+ (A Más)** a la Capacidad de Pago de la **Deuda Asociada al Sistema Integrado de Transporte Masivo Metroplús, gestionado por Metroplús S.A.**

La calificación **A+ (A Más)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es buena. Si bien los factores de protección se consideran adecuados, las compañías o emisiones pueden ser más vulnerables a acontecimientos adversos que aquellas calificadas en mejores categorías.

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 dando 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 deuda asociada al **Sistema Integrado de Transporte Masivo Metroplús, gestionado por Metroplús S.A.** se sustenta en lo siguiente:

➤ **Posicionamiento.** Metroplús S.A. es una sociedad anónima del orden municipal, constituida entre entidades públicas circunscritas al Valle de Aburrá y adscrita a Medellín¹. Fue constituida en 2005 y tiene por objeto social principal planear, ejecutar, poner en marcha y controlar la adecuación de la infraestructura y la operación del Sistema Integrado de Transporte Masivo de Pasajeros (SITM) de mediana capacidad del Valle de Aburrá y sus respectivas áreas de influencia, así como de ejercer su titularidad.

El SITM hace parte del modelo del Sistema Integrado de Transporte del Valle de Aburrá (SITVA), que se compone, entre otros, por el metro, los cables, el tranvía, el sistema de bicicletas públicas y las rutas

¹ La participación accionaria de Medellín es de 55,32%, seguido por la Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá Ltda., Envigado e Itagüí con el 25,14%, 10,06% y 5,03%, respectivamente, entre otras.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

alimentadoras, los cuales están integrados física, tarifaria y operacionalmente.

Al respecto, con el fin de lograr eficiencias en el desarrollo del sistema, en 2009, Metroplús S.A. delegó a la Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá Ltda. (operadora del metro) todas sus funciones², excepto la ejecución de las obras de infraestructura descritas en el convenio interadministrativo. De este modo, quedó a cargo únicamente de la construcción de los corredores exclusivos y pre-troncales, así como de la infraestructura complementaria del SITM en el área urbana de Medellín, Envigado e Itagüí³.

Dicho proyecto fue estructurado mediante los documentos Conpes 3307 de 2004, 3349 de 2005 y 3573 de 2009 y los requerimientos físicos y económicos para su puesta en marcha se ejecutan mediante un convenio de cofinanciación firmado entre la Nación (62,30%), Medellín⁴ (21,94%), Envigado⁵ (8,13%) e Itagüí⁶ (7,63%).

Value and Risk pondera la importancia estratégica del SITM del Valle de Aburrá, tanto a nivel nacional como regional, a la vez que exalta el apoyo del Gobierno Nacional, a través de sus diferentes órganos reguladores, y de los municipios y empresas involucradas, lo que le ha permitido a Metroplús S.A., como ente gestor, contar con los recursos necesarios para la ejecución de las obras de infraestructura y solventar las dificultades presentadas en su desarrollo.

- **Estructura administrativa y control interno.** El máximo órgano de dirección de Metroplús S.A. es la Junta Directiva, constituida por tres miembros nombrados por la Nación, uno del municipio de Medellín y un representante de los socios minoritarios, así como un invitado permanente del Metro de Medellín. Al respecto, sobresale su trayectoria y formación, lo que favorece el proceso de toma de decisiones y contribuye con el direccionamiento estratégico del sistema y del ente gestor.

Por su parte, el gerente General es elegido por la Junta Directiva, quien se soporta en seis directores⁷, los cuales son de libre nombramiento y remoción, al igual que la Secretaría General. Al cierre de 2018, la entidad contaba con una estructura de 49 cargos, distribuidos en 9 empleados públicos y 40 trabajadores oficiales.

De otro lado, Metroplús S.A. tiene implementado el sistema de control interno, fundamentado en el Modelo Integrado de Control Interno (MECI) y el Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG). Al respecto, durante el último año realizó la medición al desempeño institucional y del sistema de control interno, a través del formulario

² Administración de la operación, así como de las estaciones y el recaudo, el control y las comunicaciones y sus derivados (compra de equipos, aseo, vigilancia, entre otros).

³ Metroplús S.A. no participa en el control e interventoría de la operación del Sistema.

⁴ Calificado en AAA para la capacidad de pago.

⁵ Calificado en AAA para la capacidad de pago.

⁶ Calificado en AA+ para la capacidad de pago.

⁷ Financiero, de Transporte, de Infraestructura, de Gestión Social y Mercadeo, Jurídico y Administrativo.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

único de reporte de avance de la gestión (Furag), con un puntaje de 58,1% y 58%, respectivamente.

Como parte de su direccionamiento estratégico orientado, entre otras cosas, a la excelencia organizacional, mediante la implementación de altos estándares de calidad en la prestación de los servicios y el incremento de la eficiencia en los procesos, Metroplús trazó una ruta de trabajo estructurada en cinco fases⁸ orientadas a alcanzar la certificación ISO 9001:2015. Actualmente, se encuentra desarrollando auditorías internas de calidad.

Adicionalmente, durante 2018, revisó y ajustó sus procesos organizacionales, actualizó el reglamento interno de trabajo y adelantó una propuesta para una nueva planta de cargos, que incluye modificaciones a la estructura organizacional y salarial, así como al manual de funciones, con el objetivo de adecuarse a los retos y oportunidades del mercado.

Value and Risk pondera los avances logrados, toda vez que contribuyen al logro de objetivos estratégicos y al desarrollo misional, además de favorecer los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno, entre otros. En este sentido, se mantendrá atenta a los cambios que se deriven de dichos proyectos, así como a su impacto en la estructura financiera del ente gestor.

- **SITM Metroplús.** El Gobierno Nacional formuló su estrategia de transporte urbano mediante el Conpes 3167 de 2002, en el cual además planeó las acciones para las ciudades de acuerdo con el tamaño de su población. En este sentido, en 2004 fue aprobado el Conpes 3307 denominado “Sistema Integrado del Servicio Público Urbano de Transporte Masivo de Pasajeros del Valle de Aburrá”, que entre otras definió los términos y condiciones de la participación de la Nación.

Posteriormente en 2005, por medio del Conpes 3349 fue modificado el esquema de aportes de la Nación y de los municipios⁹ y se firmó el Convenio de Cofinanciación entre el Gobierno Nacional, Medellín, Envigado, Itagüí y Metroplús S.A., en el cual se definieron sus responsabilidades, los mecanismos de seguimiento y el control de los aportes. Dicho convenio contempla recursos por \$743.395 millones (precios corrientes) programados entre 2004 y 2021, provenientes en un 62,30% de la Nación, 21,94% de Medellín, 8,13% de Envigado y 7,63% de Itagüí.

Finalmente, en 2009 se firmó el Conpes 3573, a través del cual se actualizó el valor y el alcance del proyecto. Adicionalmente, incluyó algunas modificaciones a las obras e incorporó al Metro de Medellín como responsable de la operación, el recaudo, el control y las comunicaciones del Sistema, dado el Convenio Interadministrativo con

⁸ 1) Enfoque basado en procesos, 2) gestión del cambio, 3) enfoque basado en gestión de riesgos, 4) auditorías internas y 5) contratación ente certificador.

⁹ Corrigió el valor de la deuda, teniendo en cuenta que en el Conpes 3307 se presentaba un valor inexacto, y se ajustó el cronograma de obras, dado el nuevo perfil de endeudamiento del proyecto.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

el municipio de Medellín, orientado a la eficiencia en el desarrollo del SITVA¹⁰.

Respecto al cumplimiento del plan de aportes, es de resaltar que la Nación ha venido realizando el giro de los recursos de acuerdo con lo establecido y al cierre de junio de 2019, tenía un saldo por desembolsar de \$87.318 millones, los cuales están proyectados para el periodo 2019 – 2021. Asimismo, se pondera el pago de los compromisos de los municipios de Medellín y Envigado, quienes ya concluyeron sus aportes. Por su parte, Itagüí tiene un saldo pendiente por trasladar de \$703 millones, correspondientes a la vigencia 2015. En relación con este último, en 2018, Metroplús firmó un acuerdo de pago orientado a garantizar el giro de los aportes, el cual se ha venido cumpliendo¹¹. En este sentido, al cierre del primer semestre de 2019 los aportes del convenio pendientes por desembolsar totalizaron \$88.054 millones¹².

Por otra parte, el convenio incluye la financiación de la infraestructura relacionada directamente con el Sistema y el pago del servicio de la deuda que se genere en su construcción. Adicionalmente, establece que los recursos de la Nación serán destinados únicamente para dicho fin y no pueden ser utilizados para gastos de administración, funcionamiento, operación, mantenimiento o reposición del SITM.

En este sentido, recae sobre los municipios la responsabilidad de asumir cualquier costo adicional, modificaciones y contingencias que provengan de la ingeniería de detalle y la operación del Sistema; además de los gastos de funcionamiento del ente gestor, hasta tanto se dé inicio a la operación, los cuales se deben cubrir con recursos diferentes a los del convenio de cofinanciación.

Con el fin de garantizar el adecuado uso de los recursos, los aportes tanto de la Nación como de los municipios son transferidos a Metroplús S.A., como titular del SITM, mediante un encargo fiduciario constituido en Fiduciaria La Previsora S.A. Al respecto, los rendimientos financieros provenientes de los recursos de la Nación deben ser girados a la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional, mientras que los generados por los aportes de los entes territoriales, se pueden destinar al pago de comisiones financieras y/o ser apropiados por Metroplús S.A. para su funcionamiento, previa autorización de la Junta Directiva.

A 30 de junio de 2019, el saldo consolidado del encargo fiduciario ascendió a \$51.724 millones, de los cuales \$41.562 millones correspondían a los recursos del convenio distribuidos así: Nación (\$18.720 millones), Envigado (\$9.050 millones), Itagüí (\$2.554 millones), Medellín (\$7.010 millones) y fuentes independientes

¹⁰ En 2011 Medellín y la Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá firmaron un convenio para la compra de buses, administración y operación del SITM en Medellín. Así, en diciembre de 2012 el Metro de Medellín inició la operación de la Troncal U. de M. – Aranjuez y es la encargada de la gestión sostenible de Metroplús en su fase operativa, que incluye la totalidad del recaudo, su operación, el mantenimiento, costos y gastos asociados.

¹¹ Del acuerdo de pago firmado con Itagüí por \$1.497 millones quedan pendiente por gestiones presupuestales y de tesorería \$703 millones, que se cancelarán durante 2019.

¹² Incluyen \$32 millones de Medellín, dada una actualización de los aportes de 2015.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

(\$4.228 millones)¹³. El saldo restante provenía de recursos adicionales aportados por los municipios para financiar obras complementarias al Sistema (\$6.276 millones) y de contratos interadministrativos con Medellín (\$3.885 millones).

Es de anotar que para la verificación de las condiciones contempladas en los documentos Conpes y en el convenio de cofinanciación, el Sistema cuenta con un Comité Técnico de Seguimiento, constituido por representantes del Ministerio de Transporte, el DNP¹⁴ y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), así como con un Comité Fiduciario¹⁵, conformado por los secretarios de Hacienda de los municipios partícipes, un designado de la Junta Directiva de Metroplús, uno del Ministerio de Transportes y uno del MHCP. Adicionalmente, participa el director financiero del ente gestor, con voz pero sin voto, dado que es el interventor financiero del contrato con la fiduciaria para la administración de los recursos.

- **Estado actual del SITM.** De acuerdo con lo establecido en los documentos Conpes, la ejecución de las obras de infraestructura, así como la ingeniería de diseño y detalle del SITM está estructurada en dos fases, cuya culminación se proyecta para 2021.

La primera incluye la construcción de la Troncal de Medellín, compuesta por 13,6 kilómetros de corredores exclusivos y 21 estaciones, tres integradas con el Metro, la cual ya se encuentra en operación, así como un patio, cuya obra finalizó en 2019. La segunda, corresponde a la Pre-troncal Sur y proyecta 19,9 kilómetros de longitud (con una ejecución de 64%), cuya finalidad es conectar los municipios de Envigado, Itagüí y Medellín, además de 31 estaciones, que actualmente están en etapa de ajustes y diseños.

A pesar de que, desde 2012, la operación del SITM está a cargo del Metro de Medellín, Metroplús S.A. realiza un seguimiento permanente a los costos y a la efectividad de esta actividad, con el fin de garantizar el cumplimiento de las necesidades asociadas. Adicionalmente, es la gestora de convenios adicionales con los municipios, principalmente Medellín, direccionados a la construcción de obras complementarias.

Value and Risk pondera la gestión de Metroplús, no solo reflejada en el avance de las obras sino en el continuo fortalecimiento de los mecanismos de seguimiento y control, enfocados a garantizar la sostenibilidad del Sistema y generar eficiencias en su operación.

- **Endeudamiento del SITM.** Actualmente, el SITM – Metroplús no cuenta con deuda financiera. Sin embargo, con el fin de adelantar las obras de infraestructura proyectadas, Metroplús S.A. (el gestor) estima un endeudamiento por \$62.001 millones¹⁶. Los desembolsos se ejecutarán en línea con el cronograma de obras y las necesidades de

¹³ Correspondientes a aportes adicionales al convenio para la financiación de obras complementarias al Sistema.

¹⁴ Departamento Nacional de Planeación.

¹⁵ Se reúne con periodicidad trimestral.

¹⁶ Línea de crédito ordinaria con opción de tasa compensada Findeter, con plazo hasta 2021, un periodo de gracia y amortización anual.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

caja, y como garantía se entregarán los aportes de la Nación, por lo que el servicio de la deuda se planea hasta 2021.

Es de anotar que Metroplús S.A. no es sujeto activo de la deuda estimada. Sin embargo, como gestor del Sistema y ordenador del gasto, desarrolla un papel fundamental en el uso de los recursos y en la definición de las políticas del crédito pretendido¹⁷.

En línea con lo anterior, para determinar la capacidad de pago de la deuda asociada al SITM – Metroplús, **Value and Risk** llevó a cabo escenarios de estrés en los que tensionó el costo asociado al endeudamiento. En este sentido, teniendo en cuenta los aportes pendientes de giro (\$87.318 millones), la cobertura del servicio de la deuda se ubicaría aproximadamente en 1,26 veces.

Value and Risk destaca el cumplimiento del plan de aportes por parte de la Nación, así como la calidad de la garantía otorgada, cuyos recursos están respaldados por un convenio de cofinanciación y administrados en un encargo fiduciario¹⁸, lo que mitiga parcialmente la exposición al riesgo de crédito. Asimismo, pondera el avance en la ejecución de las obras de inversión y el uso eficiente de los recursos asignados, lo que favorece el proceso de implementación del Sistema.

Sin embargo, al considerar que los aportes de la Nación están sujetos al cumplimiento de las obligaciones legales y contractuales de las entidades territoriales participes, tanto para funcionamiento del ente gestor como para la construcción y desarrollo del Sistema, la Calificación está atada a la evolución de la capacidad de pago de los municipios, en especial de Itagüí, quien aún tiene saldos pendientes de giro dentro de la cofinanciación.

Es así como, la calificación asignada podría impactarse en la medida en que se reduzca la disposición política de las entidades territoriales para apoyar, en los escenarios menos favorables, el desarrollo del SITM, pues podría implicar retrasos en el proyecto. Igualmente, el apoyo a Metroplús S.A., teniendo en cuenta que los municipios son los encargados de financiar sus gastos de funcionamiento, acorde con lo establecido en el convenio.

En este sentido, la Calificadora hará seguimiento al giro de los recursos para el funcionamiento del ente gestor, debido a que, dados los incumplimientos de Itagüí y Envigado, al cierre de 2018 Metroplús S.A. se encontraba en causal de disolución¹⁹. Al respecto, es de

¹⁷ Metroplús S.A. debe informar a la Fiduciaria las condiciones y el cronograma el pago del crédito, con el fin de que se realicen las reservas necesarias para atender de forma prioritaria el servicio de la deuda.

¹⁸ Para el pago del servicio de la deuda será responsabilidad de la fiduciaria efectuar reservas, de acuerdo con los ingresos del encargo fiduciario y realizar los pagos el día de su vencimiento, previa instrucción de Metroplús S.A.

¹⁹ Teniendo en cuenta que el Código de Comercio contempla como causal de disolución social: “cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento del capital suscrito” (\$1.447 millones). Al cierre de 2018, el patrimonio neto de Metroplús S.A. totalizó \$291 millones. Dicha causal se subsanaría con el cumplimiento de los recursos para gastos de funcionamiento por parte de Itagüí y Envigado, como lo define el Convenio de Cofinanciación. Situación que se ha subsanado parcialmente a junio de 2019, acorde con las estrategias diseñadas por el ente gestor.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

mencionar que, dadas las condiciones regulatorias, se creó una comisión en la que se encuentran representados los tres municipios para revisar el plan que fue presentado por la entidad en 2019, que limite la materialización de dicho causal (seguimiento que se lleva en conjunto con la revisoría fiscal), así como para analizar los gastos de funcionamiento y las subvenciones que deben hacer los entes territoriales. Dicha comisión además tiene que rendir informes periódicos a la Junta Directiva con los avances registrados.

El plan presentado para 2019 incluye un programa de austeridad del gasto, los aportes de los municipios por \$6.244 millones²⁰ y el desarrollo de negocios complementarios (convenios firmados para las obras adicionales del sistema), que favorecen la estructura de ingresos del ente gestor (vía honorarios). Para el cierre de 2019, la entidad tiene proyectado por este concepto ingresos cercanos a los \$2.641 millones y una utilidad de \$4.005 millones, lo que resultaría en un patrimonio neto de \$4.296 millones.

Para **Value and Risk** las acciones relacionadas con el ente gestor y su continuidad en el tiempo son fundamentales para el apropiado desarrollo del convenio. Lo anterior, ya que Metroplús S.A. lleva a cabo un rol primordial para garantizar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por los municipios. Adicionalmente, al considerar que es la encargada de establecer los mecanismos de planeación y ejecución de las obras, las cuales deben ser coherentes con la realidad del Sistema, y asegurar la disponibilidad de recursos para el pago de las obligaciones contraídas.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, cursan en contra de Metroplús S.A. 55 procesos contingentes con pretensiones por \$78.603 millones, de los cuales el 5,85% están catalogados como probables, el 44,96% como eventuales y el 49,13% como remotos²¹. Por tipo de proceso, las acciones de grupo son las más representativas (35,07%), seguidas por las contractuales (34,90%) y los procesos de reparación directa (8,87%) y de nulidad y restablecimiento del derecho (14,94%).

Al respecto, la mayoría de las demandas se derivan de la ejecución de las obras del SITM, las cuales, de acuerdo con lo definido en el convenio de cofinanciación, deben ser asumidas por los entes territoriales. No obstante, es relevante que se fortalezcan los procesos de defensa judicial, con el fin de reducir los sobrecostos de la ejecución del proyecto y la menor disponibilidad de recursos adicionales de los municipios para la puesta en marcha del sistema.

Asimismo, es importante que continúe mejorando los mecanismos de gestión de recursos, la vinculación de los municipios en los procesos y las asignaciones presupuestales correspondientes, para garantizar su oportuna culminación y minimizar los riesgos relacionados con las demoras en el pago de aquellas contingencias materializadas.

²⁰ Envigado: \$2.977 millones, Medellín: \$1.800 millones e Itagüí: \$1.466 millones.

²¹ El 0,06% restante está catalogado como “por definir”.



CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

El Plan Nacional de Desarrollo 2006 – 2010 estableció para las grandes ciudades una Política Nacional de Transporte Urbano con el fin de cofinanciar los Sistemas Integrados de Transporte Masivo en ciudades y áreas metropolitanas, con población superior a 600.000 habitantes. Estos proyectos buscan mejorar las condiciones del transporte público de pasajeros de diecisiete municipios del País y contribuir con la calidad de vida de su población.

En línea con lo anterior, se estableció, entre otros, el documento Conpes 3167 de 2002, en el que se reglamentan de manera general las políticas para mejorar los servicios de transporte público urbano de pasajeros, mediante la aplicación de herramientas técnicas y financieras innovadoras, con el propósito de fortalecer los procesos de descentralización, aumento de productividad, ordenamiento y consolidación de las ciudades.

Asimismo, se definió el Conpes 3260 de 2003, en el que se presenta la política del Gobierno Nacional para impulsar la implementación de SITM en las grandes ciudades del país y fortalecer la capacidad institucional para planear y gestionar el tráfico y transporte en las demás ciudades, a la vez que impulsar procesos integrales de desarrollo urbano, dentro de un marco de eficiencia fiscal que promueva nuevos espacios para la participación del sector privado en el desarrollo y operación del transporte urbano de pasajeros.

Por su parte, en el Conpes 3307 de 2004, el Consejo Nacional de Política Económica Social emitió concepto favorable para la participación de la Nación en la cofinanciación de los SITM y se establecieron los lineamientos básicos para la estructuración de los mismos.

Finalmente, mediante el Conpes 3833 de 2015, se realizó la reprogramación de los recursos de las vigencias futuras de los sistemas de transporte público cofinanciados por la Nación²² y se sometió a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social la recomposición de algunos componentes de gasto establecidos para cada uno de estos, con el fin de optimizar los recursos aprobados en el desarrollo de los proyectos y el

cumplimiento de los nuevos objetivos planteados en el Plan de Desarrollo Nacional.

Las entidades involucradas en el desarrollo de los diferentes proyectos, dentro del ámbito de sus competencias, son el Ministerio de Transporte, MHCP, el DNP y las ciudades que implementan estos sistemas de transporte.

SISTEMA INTEGRADO DE TRANSPORTE PÚBLICO DEL VALLE DE ABURRÁ - SITVA

El SITVA tiene como objetivo atender de forma eficiente, segura, económica y sostenible las necesidades de transporte de la región. Lo anterior, a través de la transformación institucional y operacional, así como de la organización e integración de los distintos modos de transporte público, masivo y colectivo.

Hace parte del Plan de Desarrollo Nacional y del Plan de Desarrollo Metropolitano, como el componente más significativo del programa de movilidad y transporte. Además de estar incluido en los diferentes planes de desarrollo de los municipios de Medellín, Envigado e Itagüí.

Su implementación se enmarca en los lineamientos definidos en los documentos Conpes 3307, 3349 y 3573, en los cuales se define la participación de la Nación. El eje primordial del proyecto es la integración del Metro de Medellín (como transporte masivo de alta capacidad), con el SITM – Metroplús (transporte masivo de mediana capacidad), que en conjunto conforman el SITVA.

El esquema institucional del Proyecto SITM – Metroplús está compuesto por: 1) el Área Metropolitana del Valle de Aburrá, 2) Metroplús S.A. y 3) el Ministerio de Transporte.

Actualmente, Metroplús S.A. tiene a su cargo la gestión y contratación de la construcción y el mantenimiento de la infraestructura necesaria para la implementación y puesta en marcha de la totalidad del Sistema.

Las obras contempladas en el proyecto “Metroplús” ascienden a \$807.793 millones (precios constantes 2008), financiadas principalmente a través de inversión pública (\$636.475 millones). Incluye la compra de predios y las obras de infraestructura: corredores, troncales,

²² Excepto los sistemas de Bogotá, Barranquilla y Cartagena.



estaciones, pre-troncales, interventorías y costos financieros asociados al proyecto.

De acuerdo con los documentos Conpes, la inversión está a cargo de la Nación y los municipios de Medellín, Envigado e Itagüí, quienes firmaron un convenio de cofinanciación en el que se acordaron aportes entre 2004 y 2021 por \$743.394 millones (precios corrientes), de los cuales al cierre del primer semestre de 2019 existía un saldo por desembolsar de \$88.054 millones, principalmente provenientes de la Nación (99,17%)

PLANEACIÓN ESTRATÉGICA

Los requerimientos de movilidad para la región metropolitana se definen en el Plan Maestro de Movilidad del Valle de Aburrá, cuyo objetivo es identificar las necesidades de movilidad hasta 2020 y establecer las políticas, acciones, programas, proyectos e inversiones en infraestructura de transporte, espacio público y sus equipamientos colectivos, en beneficio de la movilidad, la calidad de vida y la competitividad de la región.

Una de las estrategias del Plan contiene el desarrollo y la modernización del transporte público colectivo, que incluye el mejoramiento de los sistemas actuales, el aumento gradual y sostenible de su integración con el Metro de Medellín, así como la renovación permanente del parque vehicular y la reducción de la sobreoferta, entre otros factores direccionados a promover la creación de empresas formales con estructuras sólidas.

Al respecto, Metroplús S.A. se consolida como actor importante en su implementación, por lo que, con el fin de fortalecer el desarrollo de su objeto social, cuenta con el Plan Estratégico 2018-2028, por medio del cual pretende consolidarse a nivel nacional como una empresa líder en movilidad inteligente, además de fortalecer sus líneas de negocio y disminuir la dependencia a las transferencias de los municipios para su funcionamiento, entre otros.

Este se ejecuta a través de planes cuatrienales, los cuales a su vez incluyen programas gerenciales anuales, a los cuales la entidad les hace seguimiento permanente. Al respecto, el de 2018 comprendía cuatro estrategias: 1) Sello Corporativo, 2) Movilidad Inteligente, 3)

Renovación Tecnológica y 4) Evolución Empresarial.

En este sentido, durante el último año, Metroplús S.A. actualizó los estatutos, el manual de contratación, las políticas de prevención de daño antijurídico, el manual de supervisión y el registro único de proveedores. Igualmente, inició negocios complementarios y optimizó sus canales digitales, avanzó en la ejecución de obras, fortaleció el sistema de transporte intermodal y robusteció el gobierno corporativo, lo sistemas de control interno y de calidad, entre otras actividades en beneficio del desarrollo de su objeto social. Así, al cierre de 2018, el plan gerencial registró una ejecución de 89,1%, con un acumulado del 43% en el plan cuatrienal.

Ahora bien, para 2019, el plan gerencial se enfoca en dos frentes: movilidad inteligente y evolución empresarial, por medio de los cuales Metroplús busca dar continuidad al desarrollo de las obras contempladas en el convenio de cofinanciación, así como las complementarias al Sistema y fortalecer su posición empresarial a nivel tecnológico, financiero y de control interno. A mayo de 2019, dicho plan registraba un avance de 34%.

EVOLUCIÓN DE LAS OBRAS Y PERSPECTIVAS

Las obras contempladas en el proyecto Metroplús comprenden 32,4 km de longitud, 52 estaciones y la construcción de un patio. A junio de 2019, registraban un cumplimiento de 64%.

De acuerdo con la información suministrada, una vez se implementen las nuevas fases al SITVA y se culmine con la implementación del Sistema y la reestructuración de rutas, se estima que logrará una participación superior al 52% de los viajes diarios en transporte público que se realizan en el Valle de Aburrá.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Proyectos Metroplús S.A. 2005-2021					
	Troncal Medellín	Proyectado	Ejecutado	% de ejecución	Estado
Medellín	Calle 30 entre carrera 55 y 70	1,3 km	1,3 km	100%	En operación
	Calle 30 entre carrera 70 y 87	2,0 km	2,0 km	100%	En operación
	Carrera 45 entre calles 67 y 86	1,7 km	1,7 km	100%	En operación
	Carrera 55 entre calles 44 y 59	1,6 km	1,6 km	100%	En operación
	Carrera 45 entre calles 86 y Parque Aranjuez	1,4 km	1,4 km	100%	En operación
	Carrera 55 entre calles 59 y 67 y calle 67 entre carreras 55 y 45	2,3 km	2,3 km	100%	En operación
	Conexión carrera 55 con calle 30, Fase I y II	2,2 km	3,3 km	150%	En operación
	Estaciones Troncal Medellín	21 Est.	21 Est.	100%	En operación
	Patio UdeM y Edificio Administrativo	1 Patio	1 Patio	100%	En proceso de liquidación
Total Troncal Medellín	12,5 km	13,6 km	109%		
	Pretroncal Sur	Proyectado	Ejecutado	% de ejecución	Estado
Medellín	Tramo 1: Avenida Guayabal entre calle 12s y 14s	0,6 km	0,0 km	0%	Sin recursos
	Tramo 2: Calle 12s entre carrera 52 y 43A	1,6 km	0,96 km	60%	En construcción
	Tramo 3: Carrera 43A entre calles 21s y 12s	1,1 km	0,0 km	0%	Sin recursos
	Estaciones Pretroncal Sur Medellín	5 Est.	0 Est.	0%	En ajustes de diseño
Envigado	Tramo 1: Carrera 43A entre las calles 39s y 12s	1,7 km	1,7 km	100%	Terminado
	Tramo 2A: Carrera 43A entre las calles 39s y la transv. 31s	1,2 km	1,2 km	100%	En proceso de liquidación
	Tramo 2B: Carrera 43A entre las calles 29As y 21s	0,9 km	0,2 km	22%	Suspendido
	Estaciones Pretroncal Sur Envigado	7 Est.	0 Est.	0%	En ajustes de diseño
Itagüí	Tramo 3: Par vial entre el Parque Chimeneas y el del Artista	4,2 km	4,2 km	100%	Terminado
	Tramo 4A Fase I: Par vial entre el Parque del Artista y la calle 47A	0,9 km	0,9 km	100%	En proceso de liquidación
	Tramo 4A Fase II: Par vial entre la calle 47A y la 38	1,4 km	0,0 km	0%	Sin recursos
	Tramo 4B: Par vial entre la calle 38 y Ditaíres	1,1 km	0,0 km	0%	Sin recursos
	Tramo 5: Ditaíres- Centro de Itagüí- Parque del Artista	5,2 km	0,0 km	0%	Sin recursos
Estaciones Pretroncal Sur Itagüí	19 Est.	0 Est.	0%	En ajustes de diseño	
Total Pretroncal Sur	19,9 km	7,0 km	35%		
Total Troncal y Pretroncal	32,4 km	20,6 km	64%		

Fuente: Metroplús S.A.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Proyecto de importancia estratégica a nivel nacional y regional.
- Apoyo del Gobierno Nacional y las administraciones municipales para la ejecución de las obras de infraestructura necesarias para el desarrollo del sistema, con aportes garantizados mediante convenios de cofinanciación.
- Ente gestor promotor del desarrollo urbano, por medio de la generación de infraestructura para la movilidad.
- Cumplimiento en los aportes de la Nación para la ejecución de la inversión.
- Apropiados mecanismos para la administración de los aportes establecidos en el convenio y los recursos de crédito, que beneficia el control y manejo de los recursos.

- Endeudamiento garantizado con los recursos de la Nación.
- Planeación estratégica definida y con procesos y controles documentados que benefician su ejecución.
- Experiencia del personal directivo y administrativo del ente gestor lo que favorece la adecuada ejecución de los proyectos y la continuidad de las estrategias.

Retos

- Ejecutar dentro de los plazos establecidos las obras de infraestructura necesarias para la puesta en marcha de la totalidad SITM.
- Establecer los mecanismos de ajuste y controles económicos para mantener en todo momento la viabilidad y sostenibilidad del proyecto.
- Continuar con la gestión de cobro a las entidades territoriales, con el fin de recaudar, dentro de la anualidad, los aportes para funcionamiento y minimizar los riesgos de una posible disolución del ente gestor.
- Continuar fortaleciendo la coordinación interinstitucional, en pro de garantizar la agilidad en los procesos y las aprobaciones para la implementación del SITM.
- Potencializar la generación de ingresos propios para contribuir a la auto-sostenibilidad del ente gestor y su fortalecimiento financiero.
- Dar continuidad a los objetivos plasmados en el Plan de Gerencia, con el fin de impulsar el desarrollo misional de la entidad.
- Mantener en robustecimiento permanente el seguimiento y control de los procesos contingentes en contra, con el objetivo de reducir las demoras en el desarrollo del SITM y mitigar los riesgos asociados al no pago de procesos en firmes.

SITUACIÓN FINANCIERA

En el marco del Convenio de Cofinanciación, los gastos de funcionamiento del ente gestor están a cargo de los municipios. En este sentido, Metroplús S.A. no cuenta con fuentes de ingresos propias.

No obstante, y con el fin de contribuir a su estabilidad financiera, dados los incumplimientos de los aportes principalmente de Itagüí, dentro de la planeación estratégica, el ente gestor definió como objetivo fortalecer la generación de ingresos propios, a través de la oferta de servicios de



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

consultoría, asesoría y participación en proyectos de innovación y desarrollo, entre otros.

Al respecto, los aportes de funcionamiento de 2015 a 2018 ascendieron a \$29.477 millones, de los cuales Metroplús ha recaudado efectivamente \$19.454 millones, con un saldo al cierre de 2018 de \$10.023 millones (69,75% de Itagüí y 30,25% Envigado). Para 2019, se estiman aportes para funcionamiento por \$10.150 millones²³, de los cuales a junio de 2019 ha recaudado \$3.906 millones provenientes de Medellín (\$3.000 millones) y Envigado (\$906 millones).

En este sentido, durante 2018 gestionó una serie de convenios con la Alcaldía de Medellín para desarrollar obras complementarias al SITM, por medio de los cuales estima recursos por honorarios para 2019 cercanos a \$2.641 millones. Asimismo, creó una Comisión, con representación de los tres municipios partícipes en el convenio, para hacer seguimiento a su posición patrimonial y al cumplimiento de los aportes definidos.

Value and Risk pondera estas medidas, pues beneficiarán de manera importante su posición financiera, al considerar que, dadas las pérdidas de los últimos años, la entidad gestora se encontraba al cierre de la vigencia en causal de disolución.

A junio de 2019, los activos de Metroplús S.A. totalizaron \$115.675 millones, los pasivos \$114.573 millones²⁴ y el patrimonio \$1.102 millones. Por su parte, registró una utilidad neta de \$811 millones.

De otro lado, su estructura presupuestal está compuesta por los ingresos y gastos asociados al desarrollo del SITM y a funcionamiento.

Ingresos. Al cierre de 2018, el presupuesto de Metroplús S.A. ascendió a \$237.412 millones, de los cuales recaudó el 82,39%.

Los ingresos están compuestos por los corrientes (73,88%), que incluyen los aportes de la Nación y de los municipios de acuerdo con lo definido en el Convenio de Cofinanciación, así como los relacionados con funcionamiento y los

provenientes de los convenios para la financiación de obras no incluidas en el Conpes.



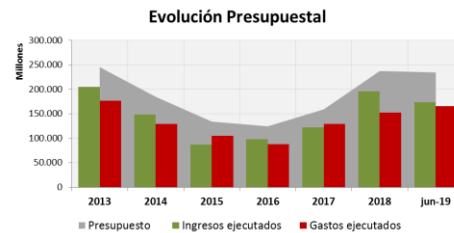
Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Al cierre de 2018, registraron una ejecución de 77,57%, impactada principalmente por el no desembolso del crédito pretendido, que fueron clasificados en el rubro de recursos de la Nación, toda vez que sus aportes son la garantía para el servicio de la deuda, así como por el incumplimiento de los giros para funcionamiento del ente gestor por parte de Itagüí y Envigado²⁵.

Por su parte, los recursos de disponibilidad inicial hacen referencia los aportes que se encuentran en bancos o en la fiducia, pero sin comprometer al inicio de la vigencia, con un cumplimiento del 100%.

Ahora bien, para 2019, el presupuesto asignado ascendió a \$234.472 millones, de los cuales al cierre del primer semestre ejecutó el 74,22%. Lo anterior, explicado por el comportamiento de los recursos de disponibilidad inicial (\$165.933 millones), que representaron el 70,77% del total proyectado.

Gastos. Al cierre de 2018, los gastos comprometidos ascendieron a \$152.762 millones con una ejecución de 64,34%.



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

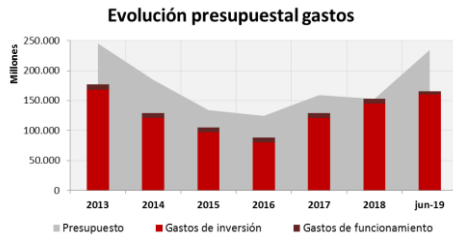
²³ Medellín (47%), Envigado (38%) e Itagüí (15%).

²⁴ Los más representativos tanto del activo como del pasivo correspondían a los recursos de convenios interadministrativos suscritos con las entidades territoriales.

²⁵ Al cierre de 2018, los aportes para funcionamiento registraron una ejecución de 52% de un total presupuestado de \$9.063 millones.



De estos, los más representativos son los de inversión cuya apropiación se ubicó en 65,84%, mientras que los de funcionamiento representaron el 6,32% del total presupuestado y registraron una ejecución de 48,94%.



Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De otra parte, a junio de 2019, los gastos comprometidos alcanzaron \$165.287 millones, principalmente asociados a los de inversión, cuya ejecución se ubicó en 73,34%, seguidos por los de funcionamiento con una apropiación de 32,73%.

EJECUCIONES PRESUPUESTALES METROPLÚS S.A. DE 2015 A JUNIO DE 2019
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

	2015P	2015	%	2016P	2016	%	2017P	2017	%	2018P	2018	%	Jun-18p	Jun-18	%	Jun-19p	Jun-19	%
TOTAL INGRESOS	134.036.441	86.642.307	64,64%	124.375.552	98.013.464	78,80%	159.070.350	121.740.285	76,53%	237.412.279	195.613.073	82,39%	121.063.822	64.259.767	53,08%	234.472.035	174.018.053	74,22%
INGRESOS CORRIENTES	63.513.668	24.119.533	37,98%	55.613.857	44.790.507	80,54%	92.937.170	77.405.092	83,29%	186.327.472	144.528.266	77,57%	69.979.014	13.174.960	18,83%	68.539.074	8.085.091	11,80%
Nación	41.255.811	21.080.211	51,10%	23.176.556	23.176.556	100,00%	58.690.448	58.690.448	100,00%	51.313.446	15.813.037	30,82%	51.313.446	5.575.400	10,87%	35.529.961	-	0,00%
Municipios	22.257.857	2.973.379	13,36%	29.911.743	18.859.881	63,05%	28.479.764	12.772.862	44,85%	47.255.422	40.503.205	85,71%	16.313.435	5.545.717	33,99%	33.006.724	8.033.461	24,34%
Otros	-	65.943	N.A.	2.525.558	2.754.069	109,05%	5.766.958	5.941.782	103,03%	87.758.604	88.212.024	100,52%	2.352.134	2.053.843	87,32%	2.389	51.631	2161,27%
RECURSOS DE CAPITAL	8.000.000	-	0,00%	15.538.738	-	0,00%	21.797.987	-	0,00%	-	-	N.A.	-	-	N.A.	-	-	N.A.
Recursos de credito	8.000.000	-	0,00%	15.538.738	-	0,00%	21.797.987	-	0,00%	-	-	N.A.	-	-	N.A.	-	-	N.A.
DISPONIBILIDAD INICIAL	62.522.773	62.522.773	100,00%	53.222.957	53.222.957	100,00%	44.335.193	44.335.193	100,00%	51.084.807	51.084.807	100,00%	51.084.807	51.084.807	100,00%	165.932.962	165.932.962	100,00%
GASTOS	134.036.441	105.319.374	78,58%	124.375.552	87.928.611	70,70%	159.070.350	129.147.264	81,19%	237.412.279	152.762.310	64,34%	121.063.822	68.421.628	56,52%	234.472.035	165.286.553	70,49%
GASTOS OPERATIVOS	10.482.985	8.092.412	77,20%	10.879.610	7.782.492	71,53%	10.741.848	7.817.577	72,78%	15.009.276	7.345.013	48,94%	11.806.293	5.244.670	44,42%	15.019.065	4.915.710	32,73%
Gastos de personal	5.907.272	5.269.611	89,21%	6.234.477	5.499.090	88,20%	6.285.610	5.371.799	85,46%	9.830.233	5.468.943	55,63%	6.648.208	3.573.634	53,75%	9.925.673	3.186.847	32,11%
Gastos generales	2.399.966	1.562.786	65,12%	2.393.116	2.064.807	86,28%	2.493.121	2.143.806	85,99%	2.522.798	1.614.995	64,02%	2.501.839	1.426.902	57,03%	2.871.716	1.340.307	46,67%
Transfencias corrientes	2.175.747	1.260.015	57,91%	2.252.018	218.594	9,71%	1.963.116	301.972	15,38%	2.656.246	261.075	9,83%	2.656.246	244.134	9,19%	2.221.676	388.557	17,49%
GASTOS DE INVERSIÓN	105.395.286	97.226.962	92,25%	106.369.167	80.146.120	75,35%	148.238.068	121.329.687	81,85%	220.848.940	145.417.297	65,84%	107.703.466	63.176.957	58,66%	218.658.274	160.370.843	73,34%
Infraestructura	105.395.286	97.226.962	92,25%	106.369.167	80.146.120	75,35%	148.238.068	121.329.687	81,85%	220.848.940	145.417.297	65,84%	107.703.466	63.176.957	58,66%	218.658.274	160.370.843	73,34%
SERVICIO DE LA DEUDA	-	-	N.A.	-	-	N.A.	-	-	N.A.	653.970	-	0,00%	653.970	-	0,00%	642.128	-	0,00%
DISPONIBILIDAD FINAL	18.158.171	-	0,00%	7.126.775	-	0,00%	90.434	-	0,00%	900.093	-	0,00%	900.093	-	0,00%	152.569	-	0,00%
SUPERÁVIT O DÉFICIT TOTAL	-	-18.677.067		-	10.084.853		-	-7.406.979		-	42.850.763		-	-4.161.860		-	8.731.500	

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