

AERONÁUTICA CIVIL - UNIDAD ADMINISTRATIVA ESPECIAL

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 779
Fecha: 17 de junio de 2025

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO	AAA (TRIPLE A)
CAPACIDAD DE PAGO DE CORTO PLAZO	VrR 1+ (UNO MÁS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Value and Risk Rating asignó las calificaciones AAA (Triple A) y VrR 1+ (Uno Más) a la Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo de la Aeronáutica Civil Unidad Administrativa Especial.

La calificación AAA (Triple A) indica que la capacidad de pago de intereses y capital es la más alta. Es la mejor y más alta calificación en grados de inversión, la cual no se verá afectada en forma significativa ante posibles cambios en la entidad o en la economía.

Por su parte, la calificación VrR 1+ (Uno Más) indica que la entidad cuenta con la más alta capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados, dados sus niveles de liquidez. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre VrR 1 y VrR 3, Value and Risk Rating S.A. 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 las **Aeronáutica Civil Unidad Administrativa Especial (U.A.E.)**, en adelante **Aerocivil**, se sustenta en lo siguiente:

- **Autoridad de la industria y plan estratégico.** La Aerocivil es una Unidad Administrativa Especial, adscrita al ministerio de Transporte, dedicada a garantizar el desarrollo de la aviación civil y la administración del espacio aéreo en Colombia. Le compete ser la autoridad aeronáutica civil a nivel nacional para regular, certificar, vigilar y controlar, en materia aeronáutica a los proveedores de servicios de aviación civil, el uso del espacio aéreo colombiano y la infraestructura dispuesta para ello, así como prestar servicios relacionados con la operación, seguridad, formación de personal y administración del espacio aéreo e importantes aeródromos y bienes aeroportuarios.

Su plan estratégico institucional es construido con diferentes insumos, que incluyen el Plan Estratégico Aeronáutico, el Plan de Desarrollo

Contactos:

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patiño@vriskr.com
Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

PBX: (57) 601 2681452
Bogotá D.C. (Colombia)

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Nacional, y el Modelo Integrado de Planeación y Gestión, los cuales incluyen acciones para cumplir con la meta de transportar más de 100 millones de pasajeros en Colombia a 2030, frente a los 56,6 millones de 2024.

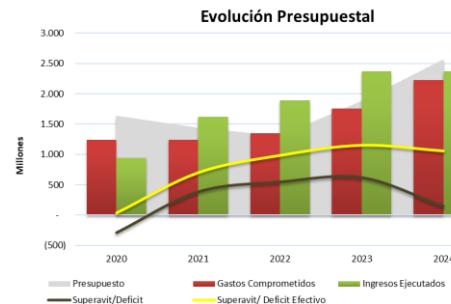
De igual forma, dicha estrategia contempla diversas inversiones intensivas en capital concentradas principalmente en obras civiles relacionadas con la construcción y mejora de aeropuertos, así como la adquisición de bienes tecnológicos en pro del control del espacio aéreo, tales como radares y sistemas de vigilancia. Estas inversiones suman más de \$2,2 billones para 2025, distribuidas en más de 37 proyectos y 570 iniciativas específicas.

Value and Risk reconoce la importancia de la entidad para el desarrollo de la industria aeronáutica colombiana que, junto con una gran trayectoria como proveedor de servicios y un fuerte vínculo con el Gobierno Nacional, a través del Ministerio de Transporte, le brindan la posibilidad de funcionar de manera autosostenible en el largo plazo.

- **Niveles de ejecución presupuestal.** Entre 2021 y 2024, la Aerocivil ejecutó en promedio el 118,73% de los ingresos y el 92,23% de los gastos (históricamente afectados por inconvenientes en proyectos de obra civil los cuales presentan imprevistos), lo que resultó en un superávit medio de \$420.097 millones. En opinión de la Calificadora, este comportamiento es sostenible dada la complejidad y envergadura de las operaciones de la Entidad.

Para 2024, el presupuesto ascendió a \$2,57 billones, del cual recaudó el 92,19%, gracias a la sobresaliente ejecución de tasas (106,7%), derechos de aeródromo (118,4%) y de ventas de servicios (103,2%), los cuales se ven positivamente impactados por el buen comportamiento de la industria y el crecimiento del número de pasajeros.

Por su parte, ejecutó en gastos el 86,61%, producto de imprevistos y demoras en la ejecución de diversos proyectos. En este sentido, la Calificadora continuará realizando monitoreo de los procesos presupuestales anuales, principalmente en el evento de la consecución del endeudamiento pretendido, el cual deberá controlarse y destinarse a la ejecución de los proyectos de manera cuidadosa y eficiente, evitando contratiempos.



Fuente: Aeronáutica Civil U.A.E.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

- **Crecimiento de los ingresos.** Para 2024, los ingresos operacionales¹ de la Aerocivil ascendieron a \$2,23 billones (+7,69%), derivados principalmente de la prestación de servicios portuarios, aeroportuarios y aeronáuticos, encaminados al control, seguridad y vigilancia de la operación aérea por dos vías, 1) en aeropuertos concesionados cuya contraprestación se da vía Tasa o esquema de distribución de la concesión, con el 44,81% de participación de los ingresos, dentro de los cuales los más relevantes provienen del Aeropuerto El Dorado – Opain con un 72,08% de dichas tasas, y 2) en aeropuertos no concesionados o propios cuyo ingreso se refleja como ingreso directo por servicios cuya participación es del 53,32%.

Estos últimos están subdivididos en servicios portuarios y aeroportuarios, como lo son la tasa aeroportuaria y los derechos de aeródromo (que abarcan el 25,34% del total de los ingresos), al igual que en servicios aeronáuticos como son la protección al vuelo y los sobrevuelos², con una participación del 27,98% del total.

Es de mencionar que, los ingresos tienen una relación directa con el mayor tráfico de pasajeros que superó en 2022 los niveles prepandemia, y presentan un crecimiento permanente, a la vez que se ven favorecidos por el respectivo ajuste anual de tarifas por inflación. Al respecto, las tarifas para la prestación de los servicios son definidas por un órgano interno especializado³ en el tema, que realiza un análisis comparativo contra la industria, garantizando la competitividad y escalabilidad del sector, pero siendo aun susceptibles de ser modificadas.

Por otro lado, aunque de menor cuantía, percibe ingresos operativos de otro tipo como multas y sanciones, servicios relacionados al combustible, y arrendamientos los cuales tienen un menor costo de generación y contribuyen a la mejora del resultado neto.

A marzo de 2025, los ingresos operacionales totalizaron \$612.962 millones, con una variación interanual +21,61%, impulsados por el componente de tasas (+11,35%), servicios portuarios y aeroportuarios (+35,11%) y servicios aeronáuticos (+18,44%).

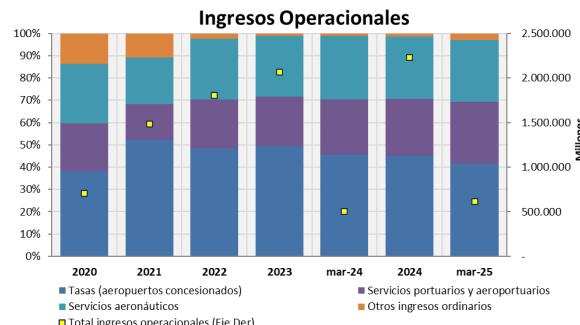
Value and Risk pondera el comportamiento creciente de los ingresos, favorecidos por la evolución del sector, así como por las inversiones ejecutadas orientadas a un mayor control y seguridad del espacio aéreo nacional, aspecto que de mantenerse implicará una mayor generación de ingresos propios.

¹ El ingreso por el impuesto de timbre se excluye de los ingresos operacionales, dado que es transferido totalmente a la Nación.

² Tarifa aplicada a sobrevuelos del territorio nacional sin aterrizar, por cuenta de la vigilancia y control incurridos.

³ Comité Asesor en Materia de Tarifas y Derechos por los Servicios Aeronáuticos y Aeroportuario, encargado de recomendar la estructura de tarifas.

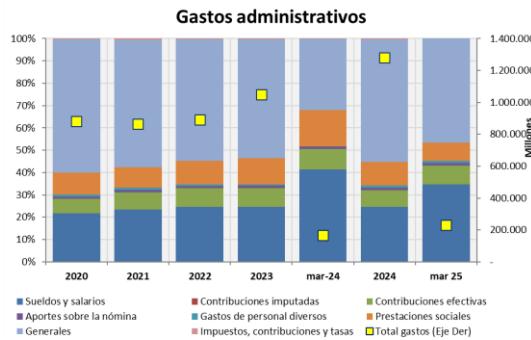
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS



Fuente: Aeronáutica Civil U.A.E.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Niveles de rentabilidad.** Los principales gastos de la Aerocivil son los gastos de administración, que para 2024 sumaron \$1,28 billones (+21,99%), relacionados con la gestión y manejo de los aeropuertos y el control aéreo. Así, el gasto de personal de planta representó el 44,78% y los generales el 54,86%, estos últimos derivados principalmente de servicios de mantenimiento, vigilancia, seguros, servicios técnicos y por contratos de prestación de servicios.

Es de mencionar que, en el último año, el principal aumento se registró en los componentes de honorarios y estudios y proyectos, por cuenta de los avances en la ejecución de proyectos e inversiones, entre las que resaltan las efectuadas con EnTerritorio⁴.



Fuente: Aeronáutica Civil U.A.E.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De otro lado, acorde con el volumen de inversiones de capital que implican un importante gasto de depreciación y amortización, que en 2024 sumó \$135.534 millones, y al incluir las provisiones por \$82.968 millones, principalmente por contingencias (79,1%) y por morosidad de la cartera y deterioro de activos, la utilidad operacional se situó en \$728.677 millones (-7,91%), con un margen de 32,72%, frente al 35,92% promedio del periodo 2021 – 2023.

⁴ Empresa Industrial y Comercial del Estado, que tiene como función contribuir, por medio de alianzas con entidades públicas o privadas, a la estructuración y ejecución de proyectos estratégicos con impactos positivos en la población colombiana.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

En este sentido, la dinámica de los gastos muestra una correlación muy cercana con el incremento de los ingresos operativos, lo cual le ha permitido mantener utilidades operacionales superiores a \$700.000 millones en los últimos 3 años.

Es de anotar que, la complejidad de las operaciones de la Aerocivil implica la generación de diversos ingresos y gastos no operacionales en cuentas cruzadas con la Nación y otras entidades relacionadas con el Estado, con destinación específica a proyectos de inversión en obra civil y adquisición de activos de largo plazo, entre los que se encuentra el impuesto de timbre nacional, el cual es transferido en su totalidad.

De igual forma, registra otros ingresos relacionados con la amortización de las inversiones que los terceros realizan en los aeropuertos concesionados, los cuales se amortizan de forma lineal por el tiempo de duración de cada una, y que para 2024 sumaron \$693.355 millones. Lo anterior, ha generado que los márgenes netos sean superiores a los operativos, favorecidos a su vez por el nulo endeudamiento financiero.

De esta manera, al cierre de 2024, la utilidad neta ascendió a \$1,31 billones, con indicadores ROA y ROE de 7,53% y 8,26%, en su orden, niveles similares a los registrados en años anteriores.

	2020	2021	2022	2023	2024
Margen Operacional	-41,56%	30,03%	39,48%	38,26%	32,72%
Margen Neto	-25,48%	38,65%	60,25%	56,46%	58,85%
ROA	-1,48%	4,40%	7,13%	7,18%	7,53%
ROE	-1,52%	4,78%	8,23%	8,10%	8,26%
Ebitda / Ingresos	-24,67%	41,89%	50,53%	49,27%	42,53%
Ebitda / Activos	-1,43%	4,77%	5,98%	6,27%	5,44%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para el primer trimestre de 2025, la utilidad operacional creció interanualmente en 14,32% hasta \$349.788 millones, gracias a la evolución de los ingresos operacionales que compensaron el incremento de los gastos administrativos, derivados principalmente de honorarios y servicios, asociados a la ejecución de proyectos. Entre tanto, la utilidad neta descendió 41,80% hasta \$351.334 millones, impactada por la menor amortización de inversiones en concesiones.

En opinión de **Value and Risk**, los resultados operativos de la Aerocivil son sólidos y sostenibles en el tiempo, y se apalancan en la generación de recursos propios. Si bien, existe una relativa inflexibilidad en los gastos por ser una entidad estatal, la dinámica de los ingresos es flexible y son sujetos a la inflación y a la tasa de cambio lo cual permite una mayor seguridad de generación de resultados en el tiempo contra períodos inflacionarios, pero mantiene una alta sensibilidad al tráfico de pasajeros.

- **Nivel de endeudamiento.** A marzo de 2025, el pasivo de la Aerocivil totalizó \$1,46 billones, representado principalmente por ingreso

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

diferido⁵ por activos recibidos de concesiones, el cual sumó \$1,03 billones. Le sigue la provisión por litigios y demandas por \$219.017 millones.

En este sentido, los demás pasivos presentan un valor de \$206.966 millones que se cubren ampliamente con los saldos en cuentas propias y en la cuenta SCUN⁶, que totalizaron \$289.619 millones y \$2,6 billones, respectivamente.

Adicionalmente, la Aerocivil pretende contratar deuda por USD 300 millones, con entidades del exterior, destinados a apalancar los proyectos de inversión en obra civil y mejora tecnológica, pagadero en un plazo de 12 años, con posibilidad de periodo de gracia hasta por 4 años, con pignoración y fuente de pago de los ingresos recibidos en cuenta del exterior correspondientes principalmente a los servicios de aeródromo internacional, servicio de protección al vuelo internacional y los sobrevuelos.

Dichos recursos se estiman sean desembolsados gradualmente entre 2025 y 2028, con lo cual llegaría a un nivel de endeudamiento máximo cercano a 14%. Al respecto, **Value and Risk** evidencia que el nivel de endeudamiento financiero se mantendrá en niveles bajos y contará con una amplia fuente de pago que, a su vez, limitará y generará una cobertura natural contra las variaciones de la tasa de cambio.

- **Cuentas por cobrar.** Las cuentas por cobrar de la Aerocivil se componen de algunas cuentas cruzadas con la Nación y entidades relacionadas, derivadas de operaciones interinstitucionales que no implican movimientos de caja y, por tanto, no afecta la generación de liquidez. Así, excluyendo dichas operaciones, las cuentas por cobrar relacionadas con la operación aeronáutica que ascendieron a \$398.076 millones en marzo 2025.

El principal rubro corresponde a las tasas de concesión, especialmente de Opain (El Dorado), las cuales, según el reglamento de cartera, son recaudadas de manera semestral. Le siguen otros conceptos de cartera que incluyen saldos por pagar de Aerolíneas nacionales e internacionales derivados de los servicios por vuelos y sobrevuelos, así como arriendos y otros servicios.

A pesar de las características del sector de aerolíneas, que mantiene márgenes operaciones bajos, la morosidad general de esta cartera es relativamente baja con un 7,5% de la cartera con más de 180 días en mora, pero cuya provisión asciende al 69%.

⁵ Este pasivo se crea al momento de la recepción de los bienes y obras civiles por parte de las concesiones contra una cuenta activa, posteriormente se amortiza en el ingreso (no operativo).

⁶ Cuenta nacional que concentra la liquidez de todas las Entidades estatales, la cual está a disposición de la Aerocivil y con la cual se cubre los diferentes pagos operativos y financieros.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

En este sentido, **Value and Risk** reconoce que, por la relevancia de los servicios prestados, y favorecidos por la regulación y normativa, se evidencia un buen comportamiento del recaudo de los ingresos, sin que implique riesgos adicionales sobre la generación de caja. No obstante, mantendrá seguimiento sobre aquella porción de cartera con mora superior a 180 días, clasificada como de difícil recaudo.

- **Flujo de caja.** La Aerocivil se ha caracterizado por una importante generación de *Ebitda* que ha permitido la acumulación de liquidez, así como llevar a cabo importantes inversiones en Capex. Aunque durante los últimos años se ha venido concentrando alta liquidez en la cuenta SCUN, y se esperan realizar mayores transferencias de ingresos propios a la Nación en 2026, decretadas recientemente a raíz del superávit presupuestal. Sin embargo, no se estiman impactos sobre su capacidad para realizar inversiones en aeropuertos y mejoras tecnológicas.

Para 2024, el *Ebitda* sumó \$947.179 millones lo que, en conjunto con la menor necesidad de capital de trabajo, favorecida por el incremento de los pasivos operacionales, derivó en un flujo de operacional libre suficiente cubrir las inversiones en activos fijos, relacionadas con el fortalecimiento del sistema de navegación aérea mediante radares, equipos de comunicación y seguridad, entre otros, y generar un flujo de caja libre positivo.

Ahora bien, y al considerar el traslado de recursos a la cuenta SCUN, el disponible creció hasta \$145.937 millones. Sin embargo, al incluir los recursos de dicha cuenta tendría disponibilidades por \$2,41 billones, equivalentes a más de 22 meses de gastos operacionales.

Para marzo de 2025, el *Ebitda* sumó \$383.761 millones, y en conjunto con el recaudo de cuentas por cobrar, cubrió las necesidades de capital de trabajo e inversiones en activos fijos, para generar flujos de caja operacional y libre positivos. Con ello, y al considerar los saldos en la cuenta SCUN, la Aerocivil contaba con disponibilidades por \$2,88 billones, que cubrirían más de un año de gastos operacionales.

En este sentido **Value and Risk** pondera la consistencia de la generación de caja y la fuerte posición de liquidez para hacer frente a las importantes inversiones que realiza. No obstante, se observa la relevancia de llevar a cabo la ejecución de los proyectos en los tiempos previstos, así como proyectar con mayor detalle los beneficios económicos.

- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de la Aeronáutica Civil, **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 pretendido.

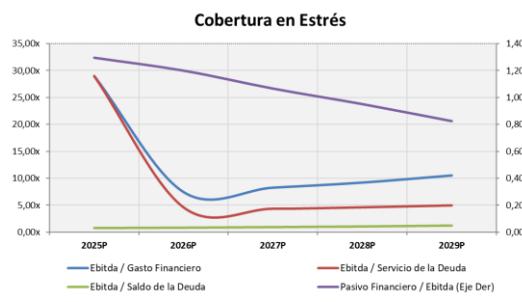
En este sentido, y bajo estos escenarios, para la Calificadora la entidad cuenta con una alta capacidad para responder con sus obligaciones, toda vez que la cobertura del servicio de la deuda y de

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

los gastos financieros con el *Ebitda* llegarían a mínimos de 4,3 veces(x) y 7,35x, para el periodo 2025-2029, respectivamente.

Mientras que, la relación de deuda/*Ebitda* alcanzaría un máximo de 1,30x. Sin embargo, se deberá procurar por priorizar los proyectos esenciales, toda vez el futuro repago del crédito implicará una menor disponibilidad de ingresos derivado de los intereses del préstamo.

Es de resaltar que, la cuenta que servirá de pionoración y garantía de la operación de crédito pretendida percibió recursos por USD 121 millones en 2024, con un promedio para los últimos tres años de USD 108 millones, aspecto que contribuye con la capacidad de pago.



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

Cuenta con una estructura organizacional robusta en cabeza del Consejo Directivo con participación directa de miembros del Gobierno Nacional. A este reporta el director general, quien a su vez se apoya en 1a subdirección general, 6 secretarías, 7 oficinas asesoras, 6 direcciones regionales aeronáuticas y 17 direcciones. Es importante resaltar que, existe una clara separación entre las funciones de autoridad y de proveedor de servicios desde 2017, lo cual permite un escenario más prudente para el desarrollo de las actividades.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

A marzo de 2025, contaba con una planta de personal 2.967 funcionarios, no obstante, tras el resultado del Concurso de Méritos realizado por la Comisión Nacional del Servicio Civil se espera cerrar 2025 con más de 3.504 funcionarios.

Por su parte, existe un Sistema de Gestión Interno, procesos de gobierno corporativo y de buen gobierno, con instancias de decisión, evaluación de personal y de la operación con enfoque anual y de estilo de dirección, que se alinean con las directrices de la administración estatal.

- **Contingencias.** Derivado de las actividades de supervisión y control que la Entidad ejecuta sobre todo el panorama de la aviación civil como sector caracterizado por la rigurosidad y la seguridad de las operaciones, **Value and Risk** considera que existe un moderado riesgo regulatorio y legal conexo a la complejidad técnica y a las situaciones de responsabilidad compartida en accidentes aéreos, así como por el desarrollo de obras civiles en zonas rurales que implican responsabilidad medio ambiental.

Con base en la información reportada por la Aeronáutica, a marzo de 2025, cursaban 229 procesos en contra, con pretensiones por \$422.000 millones. En orden de valor, relacionados principalmente con reparación directa (59,3%), nulidad y restablecimiento del derecho (22,6%) y controversias contractuales (17,5%). Al respecto, el 99% de las pretensiones son referente a procesos con probabilidad de fallo menor al 50%, por lo cual registra provisiones por \$219.017 millones, suficientes para cubrir las pretensiones de mayor probabilidad. De este modo, para la Calificadora, la entidad registra un perfil de riesgo legal moderado.

CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

Los inicios de la Industria Aeroespacial en Colombia se remontan a 1919, con la creación de la Sociedad Colombo Alemana de Transporte Aéreo (Scadta) y la Fuerza Aérea Colombiana (FAC), firmas que hoy en día tienen reconocimiento a nivel mundial y son referentes en el sector aeronáutico y de defensa.

Colombia se encuentra en una posición estratégica en América Latina, lo que le ha permitido posicionarse como un importante centro para el transporte de pasajeros y carga. Actualmente, cuenta con 16 aeropuertos internacionales, siendo el Aeropuerto Internacional El Dorado el principal del país, en carga y pasajeros. En América Latina, ocupa el primer lugar en transporte de carga y está en los primeros lugares en transporte comercial.

Además, la región tiene un gran potencial en términos de tráfico aéreo internacional, que sumado a la expectativa de crecimiento de la flota de aviones incide en una mayor demanda de servicios de mantenimiento y reparación de aeronaves.

Sobresale la experiencia nacional a nivel de ensamble y fabricación de aeronaves de modo que, entre 2005 y 2007, se llevó a cabo la puesta en órbita del Libertad I, como el primer satélite colombiano con participación de la FAC. Asimismo, a partir de 2009, se ejecutaron proyectos para la producción del avión de entrenamiento primario Calima T-90 y la ART IRIS36 por parte de la CIAC⁷.

En línea con el desarrollo económico nacional, se ha originado un aumento progresivo en la demanda de transporte aéreo, con su respectivo impacto en la oferta de operadores y los requerimientos de soporte logístico. En consecuencia, surgen oportunidades para las compañías existentes de MRO⁸, en relación con la disponibilidad de piezas, partes e insumos a nivel global.

Adicionalmente, en transferencia de tecnología de compañías internacionales a locales con experiencia en la producción de piezas de

⁷ Corporación de la Industria Aeronáutica Colombiana S.A.

⁸ Compañías de Mantenimiento, Reparación y Operación.

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

aeronaves. Lo anterior, teniendo en cuenta los cerca de 100 talleres de mantenimiento de aeronaves que existen y una creciente fuerza laboral capaz de satisfacer las necesidades de las compañías aeroespaciales en Colombia.

Para **Value and Risk** el panorama del sector es positivo, dada la recuperación progresiva luego de la pandemia y los incentivos económicos para el sector turístico, así como la reactivación económica global, con mayores niveles de transporte de carga y comercial. Igualmente, por la demanda de aviones con mayor capacidad de pasajeros, lo que tendrá un efecto en los proveedores de bienes y servicios de la industria.

PERFIL DE LA ENTIDAD

La Aerocivil es una Unidad Administrativa Especial de carácter técnico, especializada, adscrita al Ministerio de Transporte, con personería jurídica, autonomía administrativa y patrimonio independiente, su sede principal está en la ciudad de Bogotá.

Fue creada en 1992, mediante el Decreto 2171, cuando el Departamento Administrativo de Aeronáutica Civil, creado previamente en 1960, fue fusionado con el Fondo Aeronáutico Nacional, naciendo la actual Unidad Administrativa Especial de Aeronáutica Civil.

La Aerocivil desarrolla, como única autoridad aeronáutica del país, el control y regulación de la aviación civil en todo el territorio nacional. Presta servicios de certificación, vigilancia y control, en materia aeronáutica a los proveedores de servicios de la aviación civil, administra el uso del espacio aéreo colombiano y de la infraestructura dispuesta para ello.

De igual manera, opera como prestador de servicios de navegación y seguridad, y explota y administra los aeródromos a su cargo. Finalmente, adelanta investigaciones sobre la aviación civil, e imparte entrenamiento, formación y capacitación en su calidad de Institución de Educación Superior.

POSICIONAMIENTO DE MERCADO

Como entidad reguladora de una industria esencial para el desarrollo económico del país, la Aerocivil tiene una especial connotación dentro del Plan de Desarrollo Nacional. El desarrollo de importantes

ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

inversiones intensivas en capital, las cuales han podido ser autofinanciadas por parte de la Entidad son esenciales para acoplar la industria local con los avances tecnológicos mundiales y permitir de manera segura, la prestación de los servicios de aviación civil en Colombia.

La visión de la Aerocivil consiste en movilizar más de 100 millones de pasajeros y 1,5 millones de toneladas a 2030, que viene cumpliéndose a cabalidad, en un entorno institucional claro, competitivo, conectado, seguro y sostenible, soportado en una infraestructura renovada, una industria robustecida y un talento humano de excelencia.

La industria aeronáutica colombiana ha incrementado el nivel de pasajeros de 41,3 millones antes de la pandemia (2019) a 56,6 millones en 2024. En el mismo sentido la cantidad de toneladas transportadas vía aérea incrementó de 810 mil a 944 mil en el mismo periodo.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Única autoridad aeronáutica en el país, demostrando una continua capacidad para autofinanciarse y operar de manera independiente.
- Adecuado control operativo y la seguridad de la aeronáutica en Colombia.
- Visión de largo plazo que le permite mantenerse como una entidad vigente, actualizada y tecnológicamente competente para la prestación de sus servicios y controles
- Sólido perfil financiero caracterizado por su consistente generación de utilidad y márgenes operativos.
- Holgada posición de liquidez.
- Generación permanente de resultados superavitarios presupuestales.

Retos

- Fortalecer los procesos de proyección de flujo de caja, capital disponible y restringido para futuros proyectos, que permitan generar mayores eficiencias en liquidez ociosa entregada en cuentas de la nación.
- Determinar las necesidades de endeudamiento y el control respectivo de uso de fondos,

permitiendo la autosuficiencia en el largo plazo con ingresos propios.

- Garantizar la iniciación y finalización de los proyectos contemplados en los tiempos previstos.
- Desarrollar mayores análisis de costo-beneficio que permitan detallar el impacto económico y social de las obras planteadas.
- Continuar garantizando la estabilidad tarifaria del sector y propender por mantener una industria altamente competitiva y creciente.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto sobre la calificación asignada:

- Presiones en la posición de liquidez por cuenta de cambios en la administración de la cuenta SCUN.
- Reducción en el flujo de recepción de la cuenta de garantía de la operación de crédito que pueda implicar una exposición a la tasa de cambio y mayores exigencias financieras.
- Cambios en la regulación que impliquen una menor autonomía financiera o la destinación de mayores recursos a la Nación.
- Presiones fiscales del Gobierno que deriven en una reducción de la disponibilidad de fondos internos y liquidez.

DESEMPEÑO PRESUPUESTAL AERONÁUTICA CIVIL U.A.E. DE 2020 A 2024
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRESUPUESTO DE INGRESOS PROPIOS	2020	2021	2022	2023	2024
Presupuesto	1.639.872.200	1.444.908.000	1.308.992.546	1.880.599.400	2.573.872.657
Ingresos Ejecutados	947.550.150	1.618.027.850	1.895.148.281	2.368.659.674	2.372.779.027
Gastos Comprometidos	1.241.681.347	1.238.898.857	1.352.719.797	1.753.406.966	2.229.200.959
Gastos Pagados	913.967.274	917.519.157	910.016.130	1.215.099.801	1.313.139.385
Superávit/ Deficit Efectivo	33.582.876	700.508.693	985.132.151	1.153.559.874	1.059.639.642
Superávit/Deficit	(294.131.197)	379.128.993	542.428.484	615.252.708	143.578.068

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AERONÁUTICA CIVIL U.A.E. DE 2020 A MARZO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	NIIF						
	2020	2021	2022	2023	mar-24	2024	mar-25
ACTIVO	12.180.368.582	13.065.796.977	15.214.868.671	16.252.762.650	16.544.051.561	17.395.946.256	17.668.137.443
ACTIVO CORRIENTE	858.215.668	1.294.294.102	1.852.925.562	2.668.689.573	2.974.441.872	3.453.732.152	3.720.440.790
Disponible	64.584.793	135.975.654	134.745.896	91.615.019	103.074.976	145.937.397	289.619.682
Inversiones	13.803.232	13.168.739	13.883	13.883	13.883	13.883	13.883
Inversiones de administración de liquidez en títulos de deuda	13.789.350	13.154.856	-	-	-	-	-
Inversiones de administración de liquidez al costo	13.883	13.883	13.883	13.883	13.883	13.883	13.883
Cuentas por cobrar	495.960.586	662.656.372	669.525.547	895.900.918	706.139.500	836.738.133	636.442.627
Contribuciones, tasas e ingresos no tributarios	244.833.033	467.847.363	356.241.226	385.546.868	191.153.608	417.372.320	213.485.114
Prestación de servicios	52.639.950	69.273.922	107.776.743	96.523.044	102.350.392	134.263.435	133.713.876
Otras cuentas por cobrar	201.698.855	127.109.066	207.117.742	416.558.598	415.364.037	289.200.262	288.537.073
Cuentas por cobrar de difícil recaudo	22.526.322	21.447.247	16.569.399	16.789.970	16.789.025	16.600.585	21.405.033
Deterioro acumulado de cuentas por cobrar (cr)	(25.737.573)	(23.021.226)	(18.179.563)	(19.517.563)	(19.517.563)	(20.698.470)	(20.698.470)
Otros activos	283.867.057	482.493.337	1.048.640.236	1.681.159.754	2.165.213.513	2.471.042.738	2.794.364.598
Bienes y servicios pagados por anticipado	11.820.893	7.830.570	7.049.657	24.179.247	-	-	-
Avances y anticipos entregados	79.037.117	70.607.546	41.569.064	35.558.932	83.186.764	182.288.319	179.068.332
Recursos líquidos depositados en cuenta única nacional	192.009.047	341.556.077	972.410.383	1.603.087.300	2.063.540.605	2.268.841.439	2.595.400.098
Derechos en fideicomiso	-	60.600.044	27.611.132	18.320.448	18.172.232	19.722.040	19.745.472
Activos diferidos	-	-	-	13.827	313.912	190.941	150.696
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	11.322.152.914	11.771.502.875	13.361.943.110	13.584.073.077	13.569.609.690	13.942.214.104	13.947.696.654
Propiedad, planta y equipo neto	804.800.495	854.803.582	836.352.162	840.497.922	840.890.512	1.056.864.783	1.078.311.968
Bienes de uso público e históricos y culturales, neto	10.500.727.167	10.889.722.678	12.502.776.522	12.716.097.048	12.694.819.662	12.850.289.052	12.834.719.988
Otros activos	16.625.251	26.976.615	22.814.425	27.478.106	33.899.516	35.060.269	34.664.698
Depósitos entregados en garantía (judiciales)	2.776.975	4.262.486	2.757.338	4.230.870	10.006.598	13.434.807	15.078.949
Intangibles	22.047.018	35.722.083	40.655.596	50.857.617	53.770.764	50.493.857	50.503.799
Amortización acumulada de intangibles (cr)	(8.198.742)	(13.007.954)	(20.598.509)	(27.610.380)	(29.877.847)	(28.868.395)	(30.918.051)
PASIVO	340.411.198	1.045.196.917	2.029.573.945	1.838.113.760	1.552.129.150	1.536.697.690	1.458.860.898
PASIVO CORRIENTE	120.635.767	254.208.089	548.426.291	338.119.363	389.430.995	391.684.848	349.374.302
Cuentas por pagar	82.429.004	99.884.548	267.576.513	70.759.548	47.209.494	173.076.972	141.524.196
Adquisición de bienes y servicios nacionales	51.775.163	65.929.781	47.526.739	49.026.615	39.321.810	89.653.906	79.408.619
Recursos a favor de terceros	10.957.747	9.131.508	6.171.919	5.780.800	2.988.670	7.699.151	4.151.389
Descuentos de nómina	3.837.968	4.951.330	4.277.317	551.937	297.610	558.692	157.463
Retención en la fuente e impuesto de timbre	8.369.572	9.926.021	6.672.810	9.215.411	2.331.758	17.780.322	3.616.844
Impuesto al valor agregado - iva	295.251	196.476	474.903	301.902	202.986	935.138	1.624.882
Créditos judiciales	318.603	193.204	1.598.635	13.367	16.485	117.032	68.466
Otras cuentas por pagar	6.874.699	9.556.226	200.854.189	5.869.515	2.050.176	56.332.729	52.496.534
Beneficios a los empleados	34.729.704	37.740.352	41.479.150	51.139.641	43.668.877	61.973.766	50.891.447
Otros pasivos	3.477.060	116.583.189	239.370.628	216.220.173	298.552.624	156.634.111	156.958.658
Otros pasivos diferidos - Ingreso diferido por concesión	-	112.122.030	235.148.218	209.549.379	293.295.761	153.637.038	152.637.038
Ingresos recibidos por anticipado	3.477.060	4.461.159	4.222.410	6.670.794	5.256.862	2.997.073	4.321.620
PASIVO FINANCIERO	2.577.739	213.222.678	-	-	-	-	-
Corto plazo	286.428	213.222.678	-	-	-	-	-
Largo plazo	2.291.311	-	-	-	-	-	-
Otros bonos y títulos emitidos	-	-	-	-	-	-	-
PASIVO NO CORRIENTE	217.197.691	577.766.150	1.481.147.654	1.499.994.397	1.162.698.156	1.145.012.841	1.109.486.596
Pasivos estimados y provisiones	168.832.171	81.531.392	91.941.027	157.975.385	157.701.211	218.313.953	219.017.425
Litigios y demandas	168.832.171	81.531.392	91.941.027	157.975.385	157.701.211	218.313.953	219.017.425
Otros pasivos	48.365.520	496.234.757	1.389.206.627	1.342.019.012	1.004.996.945	926.698.888	890.469.171
Depósitos recibidos en garantía	4.801.712	3.982.171	6.535.581	7.433.368	9.080.021	9.329.194	10.258.736
Otros pasivos diferidos - Ingreso diferido por concesión	43.563.808	492.252.587	1.382.671.047	1.334.585.644	995.916.923	917.369.694	880.210.434
PATRIMONIO	11.839.957.384	12.020.600.061	13.185.294.727	14.414.646.890	14.991.922.411	15.859.248.566	16.209.276.546
Capital fiscal	11.755.307.757	11.560.431.462	11.759.264.932	12.247.977.862	12.247.977.862	12.247.977.862	12.247.977.862
Resultados de ejercicios anteriores	264.836.390	(114.305.877)	340.594.327	998.969.828	2.140.256.750	2.300.563.981	3.609.965.016
Resultado del ejercicio	(180.186.763)	574.474.476	1.085.435.468	1.167.701.200	603.687.799	1.310.706.724	351.333.668
PASIVO + PATRIMONIO	12.180.368.582	13.065.796.977	15.214.868.671	16.252.762.650	16.544.051.561	17.395.946.256	17.668.137.443

ESTADOS DE RESULTADOS DE AERONÁUTICA CIVIL U.A.E.
DE 2020 A MARZO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2020	2021	2022	2023	mar-24	2024	mar-25
INGRESOS OPERACIONALES	707.258.084	1.486.311.665	1.801.613.029	2.068.153.041	505.488.833	2.227.107.858	612.961.567
Gastos administrativos	881.752.385	863.632.047	891.203.397	1.049.235.583	167.565.029	1.279.928.871	229.200.211
Provisiones	30.822.684	77.916.084	81.527.051	100.554.695	33.569	82.967.892	703.472
Depreciaciones y amortizaciones	88.585.982	98.437.175	117.588.204	127.066.745	31.922.171	135.534.273	33.269.574
UTILIDAD OPERACIONAL	(293.902.967)	446.326.359	711.294.377	791.296.017	305.968.064	728.676.821	349.788.309
Ingresos financieros	10.107.791	39.088.840	17.341.938	28.616.689	4.390.156	26.013.634	4.909.658
Gastos financieros	1.330.466	4.259.971	1.992.044	54.749	167.097	259.557	612
Otros ingresos	215.217.826	358.605.279	818.685.545	944.796.447	447.037.387	1.466.135.351	212.752.934
Otros gastos	110.278.946	265.286.032	459.894.348	596.953.204	153.540.710	909.859.526	216.116.622
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	(180.186.763)	574.474.476	1.085.435.468	1.167.701.200	603.687.799	1.310.706.724	351.333.668
Provisión impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	(180.186.763)	574.474.476	1.085.435.468	1.167.701.200	603.687.799	1.310.706.724	351.333.668

PRINCIPALES INDICADORES AERONÁUTICA CIVIL U.A.E.
DE 2020 A MARZO DE 2025

INDICADORES	2020	2021	2022	2023	mar-24	2024	mar-25
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	2,79%	8,00%	13,34%	11,31%	9,38%	8,83%	8,26%
Pasivo Financiero / Total Activo	0,02%	1,63%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	0,76%	20,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,02%	1,77%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Razón Corriente	7,10x	2,77x	3,38x	7,89x	7,64x	8,82x	10,65x
Ebitda	-174.494.301	622.679.618	910.409.632	1.018.917.458	337.923.804	947.178.987	383.761.356
% Crecimiento del Ebitda	N.A.	-456.85%	46,21%	11,92%	N.A.	-7,04%	13,56%
Flujo de Caja Operacional	-174.494.301	393.039.520	1.103.530.383	657.622.728	520.502.112	1.202.056.124	544.419.575
Flujo de Caja Libre sin Financiación	-69.555.422	369.295.882	748.238.132	497.331.137	494.104.482	560.429.487	466.637.586
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	N.A.	110,15%	21,21%	14,79%	N.A.	7,69%	21,26%
Variación Gastos Administrativos	N.A.	-2,06%	3,19%	17,73%	N.A.	21,99%	36,78%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	14	11	18	14	15	19	17
Rotación Proveedores (Días)	21	27	19	17	21	25	31
Ciclo de Caja (Días)	-7	-16	-1	-3	-6	-7	-14
Capital de Trabajo	737.293.473	826.863.335	1.304.499.271	2.330.570.210	2.585.010.877	3.062.047.303	3.371.066.488
RENTABILIDAD							
Margen Operacional	-41,56%	30,03%	39,48%	38,26%	60,53%	32,72%	57,07%
Margen Neto	-25,48%	38,65%	60,25%	56,46%	119,43%	58,85%	57,32%
ROA	-1,48%	4,40%	7,13%	7,18%	15,41%	7,53%	8,19%
ROE	-1,52%	4,78%	8,23%	8,10%	17,11%	8,26%	8,96%
Ebitda / Ingresos	-24,67%	41,89%	50,53%	49,27%	66,85%	42,53%	62,61%
Ebitda / Activos	-1,43%	4,77%	5,98%	6,27%	8,42%	5,44%	8,98%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	-220,90x	104,77x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ebitda / Gasto Financiero	-131,15x	146,17x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ebitda / Servicio de la Deuda	-331,49x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ebitda / Saldo de la Deuda	-67,69x	2,92x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Flujo operativo / Gasto Financiero	-131,15x	92,26x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Flujo Libre / Gasto Financiero	-52,28x	86,69x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	-331,49x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	-132,14x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Flujo Operativo / Capex	N.A.	74,45x	2,34x	2,12x	8,01x	2,38x	15,01x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	-0,01x	0,34x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x

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