



## UNIVERSIDAD DE CARTAGENA

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 718

Fecha: 10 de julio de 2024

<b>CAPACIDAD DE PAGO</b>	<b>BBB- (TRIPLE B MENOS)</b>
<b>PERSPECTIVA</b>	<b>ESTABLE</b>

**Value and Risk** mantuvo la calificación **BBB- (Triple B Menos)** a la **Capacidad de Pago** de la **Universidad de Cartagena**.

La categoría **BBB- (Triple B Menos)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es suficiente. Sin embargo, presentan debilidades que la hacen más vulnerables a los acontecimientos adversos que aquellas en escalas superiores. Es la categoría más baja de grado de inversión.

#### Fuentes:

- Universidad de Cartagena.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, **Value and Risk Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

**Nota.** La presente calificación se otorga en cumplimiento al Decreto 1068 del 26 de mayo de 2015, emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en la cual se establece la obligación de las empresas descentralizadas de tener vigente en todo momento una calificación de su capacidad de pago para gestionar endeudamiento externo u operaciones de crédito público interno o externo con plazo superior a un año.

#### Miembros Comité Técnico:

Javier Bernardo Cadena Lozano.  
Jesús Benedicto Díaz Durán.  
Iván Darío Romero Barrios.

#### EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación otorgada a la **Universidad de Cartagena**, en adelante **UniCartagena**, se sustenta en:

- **Posicionamiento y planeación estratégica.** UniCartagena es una Institución de Educación Superior (IES) pública con autonomía académica, administrativa y patrimonial. Presta sus servicios en la ciudad de Cartagena a través de cinco campus universitarios, así como en municipios de los departamentos de Bolívar y Córdoba por medio de los Centros Tutoriales. Cuenta con más de 197 años de experiencia en la prestación de servicios de educación superior en las áreas de ciencias de la salud, naturales, ciencias económicas y aplicadas, ingenierías y ciencias sociales y humanas.

Se destaca que cuenta con Acreditación Institucional de Alta Calidad la cual fue renovada en 2023 con una vigencia de seis años, así como con la Acreditación Institucional Internacional<sup>1</sup>, aspecto que favorece su posicionamiento, reconocimiento y brinda a los estudiantes la oportunidad de acceder a intercambios internacionales, pasantías y participación en grupos de investigación.

A marzo de 2024, su oferta académica estaba compuesta por 121 programas académicos (28 de pregrado presenciales y 11 a distancia, 35 especializaciones, 36 maestrías y 11 doctorados). Es de resaltar

#### Contactos:

Felipe Vélez Posada  
[felipe.velez@vriskr.com](mailto:felipe.velez@vriskr.com)

Santiago Argüelles Aldana  
[santiago.arguelles@vriskr.com](mailto:santiago.arguelles@vriskr.com)

Tel: (+57) 601 526 5977  
Bogotá D.C. (Colombia)

<sup>1</sup> Otorgada por el Consejo de Evaluación y Acreditación Internacional (CEAI) promovido por la Unión de Universidades de América Latina y del Caribe (UDUAL).



que, 17 programas de pregrado y 4 de posgrado cuentan con acreditación en alta calidad, y de estos, cinco están acreditados internacionalmente.

Por su parte, para el primer trimestre de 2024 la planta docente estaba compuesta por 1.276 docentes de los cuales, por tipo de contratación, el 58,31% eran de cátedra, el 32,68% de tiempo completo y el 9,01% de medio tiempo.

Se resalta que, para 2023, la Institución logró 36 nuevos convenios y contratos interadministrativos, de los cuales dieciséis fueron con entidades del nivel local, cinco con entidades departamentales, nueve con entidades regionales y seis del nivel nacional. Destaca la firma de un convenio con el Ministerio de Ciencias, Tecnología e Información por valor de \$5.562 millones para el diseño y desarrollo de un estudio piloto sobre los efectos a la salud de poblaciones expuestas a la aspersión aérea con glifosato en el programa de erradicación de cultivos ilícitos en Colombia.

Lo anterior, permitió generar ingresos en favor de su sostenibilidad y crecimiento mediante la oferta de programas y servicios como Capacitaciones para la Gestión de Riesgos a la Unidad Administrativa Especial de Gestión de Riesgo, Asesoría Técnica y Metodológica a la Secretaría de Planeación de la Alcaldía de Cartagena y el Fortalecimiento Institucional del Consejo Departamental de la Gobernación de Bolívar.

Para el primer periodo de 2024, la IES contaba con 24.980 estudiantes frente a 24.568 del segundo semestre de 2023, de los cuales el 84,44% corresponden a estudiantes de pregrado y el 15,56% a estudiantes de posgrado. Es importante señalar que, el 93% de los estudiantes se benefician de los programas de gratuidad del Gobierno Nacional. Adicionalmente, la Universidad cuenta con un SIRE<sup>2</sup> en el cual se consideran diferentes factores individuales, sociofamiliares y características particulares de la institución, para disminuir y gestionar la problemática de la deserción estudiantil, con favorables resultados ya que históricamente ha mantenido niveles inferiores al promedio nacional.

Ahora bien, su direccionamiento estratégico se encuentra plasmado en el Plan de Desarrollo Institucional (PDI) para el periodo 2022-2026 "Hacia una Universidad transformadora y humanista", estructurado sobre ocho líneas estratégicas: Docencia, Investigación, Extensión y Proyección para el Desarrollo Social, Visibilidad y Cooperación, Bienestar de la Comunidad Universitaria, Calidad Académica y Administrativa, Direccionamiento Estratégico y Gestión Financiera. A su vez estas áreas cuentan con 25 objetivos generales, 69 específicos, 26 programas y 105 metas e indicadores. De esta manera al cierre de 2023, alcanzó un cumplimiento acumulado de 35% de las metas propuestas para el cuatrienio, con un importante avance en la

---

<sup>2</sup> Sistema Institucional de Retención Estudiantil.

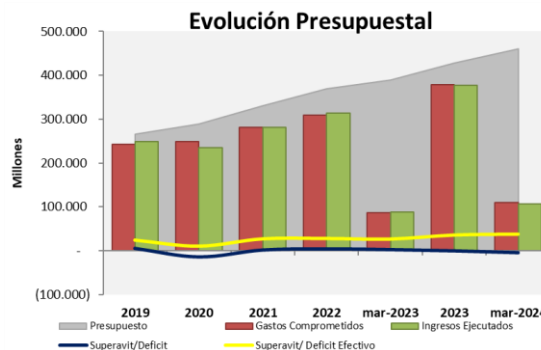
infraestructura tecnológica, modernización de equipos y mejora en la conectividad en todas sus sedes.

En opinión de **Value and Risk**, la UniCartagena mantiene un claro direccionamiento estratégico soportado en sólidos mecanismos de seguimiento, aspecto que, en conjunto con el fortalecimiento de la planta docente, la ejecución de proyectos de inversión y modernización de su capacidad instalada, y las acreditaciones de alta calidad contribuyen al cumplimiento de objetivos estratégicos y favorecen su posicionamiento como referente a nivel regional.

No obstante, considera importante que priorice el avance especialmente en los objetivos relacionados con la mejora de su perfil financiero, en favor de su sostenibilidad en el mediano y largo plazo.

- **Ejecución presupuestal.** Para 2023 el presupuesto asignado a la Universidad incrementó 16,20% hasta \$428.748 millones, debido al aumento de los ingresos estimados por transferencias corrientes (+18,65%) y por servicios educativos (+22,84%), con participaciones sobre proyectado del 63,39% y 16,58%, en su orden, seguido por los recursos recibidos en administración (+48,89%) que representaron el 14,55%. Del total, recaudó el 88,07% (+3,20 p.p.), determinado por la ejecución de las transferencias (93,27%) y los ingresos por servicios educativos (100%), aunque afectada por los recursos recibidos en administración, que se ejecutaron en 50,68%.

Por su parte, comprometió en gastos el 88,17% (+4,38 p.p.), conformados, en su mayoría, por los de funcionamiento (78,85%), de operación comercial (10,28%) e inversión (9,75%), con cumplimientos de 92,68%, 71,77% y 77,80%, en su orden. De esta manera, obtuvo un déficit de \$445 millones, aunque, al incluir los gastos efectivamente pagados resultó en un superávit de \$35.118 millones.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para 2024 el presupuesto incrementó hasta \$461.222 millones (+18,54%), debido a la mayor estimación de recursos de capital que representaron el 16,57% del total, principalmente por el aumento en recursos de terceros (+36,86%) y recursos del balance (+114,13%), así como por tasas y derechos administrativos (+19,81%) los cuales



participaron con el 17,64%. Por otro lado, las transferencias<sup>3</sup> se mantienen como el rubro más representativo con una participación del 63,53% sobre el total estimado y con un aumento del 12,04%.

Del total presupuestado, al cierre del primer trimestre, había recaudado el 22,97% (+0,2 p.p.), determinado en mayor medida por la ejecución de las transferencias (21,85%), los recursos del balance (100%) y las tasas y derechos administrativos (17,10%), que representaron el 60,42%, 14,97% y 13,13% del recaudo, respectivamente.

Entre tanto, comprometió en gastos el 23,93% (+1,74 p.p.), explicado por la ejecución del 25,81% en los de funcionamiento, los cuales abarcaron el 86,33% del total de los compromisos, especialmente relacionados con aquellos de personal y adquisición de bienes y servicios. Por otro lado, la ejecución del componente de inversión fue de 17,18% con una participación del 5,20%. En ese sentido, la Universidad obtuvo un déficit frente a los compromisos de \$4.435 millones y un superávit de \$37.056 millones al tener en cuenta los pagos.

**Value and Risk** reconoce que la Universidad ha incrementado sus niveles de ejecución presupuestal en el último año, aunque, considera importante que continúe con la mejora en sus estrategias de planeación y prospección, de manera que logre aumentar sus niveles de ejecución de ingresos por convenios que contribuyan a potencializar el componente de inversión y generar resultados superavitarios de manera consistente.

- **Evolución de los ingresos.** Al cierre de 2023, los ingresos operacionales de Unicartagena totalizaron \$333.581 millones con un crecimiento de 24,52% impulsado por el rubro de servicios educativos (+119,12%) que participó con el 25,76% del total, frente a una participación de 14,64% al cierre de 2022, específicamente por mayores servicios conexos a la educación, en el que se incluyen ingresos académicos, matrículas y excedentes de cooperativas.

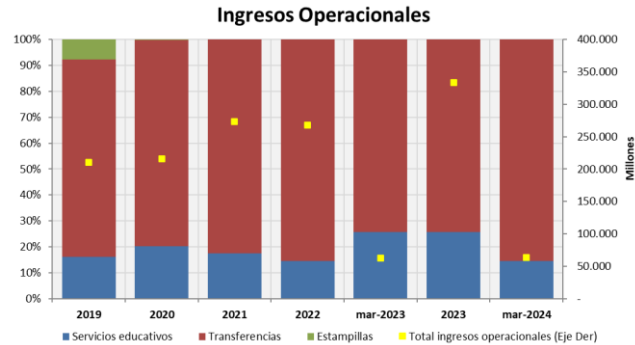
Por otro lado, las transferencias y operaciones interinstitucionales registraron una variación conjunta de (+8,30%), y una participación sobre el total de 74,24%. Estos recursos comprenden principalmente transferencias de la Nación<sup>4</sup>, recursos de estampillas<sup>5</sup> y giros de la Gobernación de Bolívar para cubrir gastos de funcionamiento, así como \$41.377 millones de recursos de regalías.

A marzo de 2024, los ingresos operacionales totalizaron \$63.747 millones (+1,90%), como resultado de la disminución de los ingresos por servicios educativos (-54,55%) debido al cambio en la periodicidad del giro de los recursos de los programas de gratuidad del Gobierno Nacional, aunque compensado por el aumento de las transferencias y operaciones interinstitucionales, que crecieron 27,99% y 14,70% hasta abarcar el 19,14% y 66,41% del total, respectivamente.

<sup>3</sup> No incluyen recursos por regalías pues presupuestalmente forman un capítulo aparte.

<sup>4</sup> Conforme a lo estipulado en la Ley 30 de 1992.

<sup>5</sup> Estampillas Pro – Unal y Universidad de Cartagena.



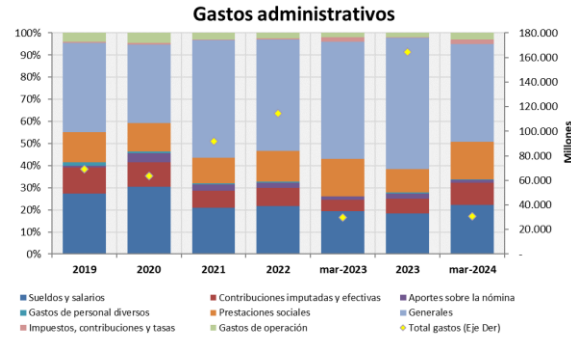
Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Para **Value and Risk** las acciones llevadas a cabo por la Universidad enfocadas en mejorar y ampliar su oferta académica, en conjunto con las acreditaciones de alta calidad, ha favorecido su posicionamiento y reconocimiento, que le han permitido fortalecer la generación de ingresos propios. Igualmente, destaca los proyectos de inversión que lleva a cabo, orientados a robustecer su capacidad instalada, para atender el crecimiento de la demanda con altos estándares de calidad.

Sin embargo, mantiene una alta dependencia de las transferencias y operaciones interinstitucionales, situación que, si bien es una característica general de las IES públicas, la hace más vulnerable a situaciones como la demora en el pago de las transferencias por parte del Departamento, lo que ha impactado su perfil financiero en los últimos años. Por lo anterior, es fundamental continuar con el fortalecimiento de su oferta académica, especialmente aquella enfocada en posgrados, lo cual le permitiría aumentar su generación de ingresos propios y así reducir esta dependencia, en favor de su capacidad de inversión, posición de liquidez, sostenibilidad y autonomía financiera.

- **Niveles de rentabilidad.** Al cierre de 2023, los costos de ventas se ubicaron en \$150.498 millones, con un crecimiento de 22,11% derivado del aumento en sueldos y salarios, en línea con la mayor cualificación y ampliación de la planta docente.

Por otro lado, los gastos administrativos registraron una variación de +43,28% hasta \$164.322 millones debido a mayores gastos generales (+68,90%) que representaron el 59,28%, por el pago de honorarios y materiales debido al mayor número de convenios y proyectos ejecutados durante 2023. Como resultado, a pesar del incremento en los ingresos (+24,52%), la universidad registró una pérdida operacional de \$52.096 millones (-172,20%) y un *Ebitda* de \$18.761 millones.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Sin embargo, al incluir el componente no operacional, determinado por los otros ingresos los cuales presentaron un incremento de \$32.198 millones (+117,01%), explicado en mayor parte por reclasificaciones de bonos pensionales<sup>6</sup> y otras partidas recíprocas<sup>7</sup> en el rubro de ingresos diversos, la utilidad neta cerró en \$4.531 millones (+17,23%). Así, los indicadores de rentabilidad ROA<sup>8</sup> y ROE<sup>9</sup> se situaron en 1,34% (+0,12 p.p.) y 1,72% (+0,26 p.p.), en su orden.

Ahora bien, a marzo de 2024, los costos de ventas totalizaron \$34.800 millones (+11,17%), por el aumento de salarios y los mayores requerimientos de la planta docente. De esta manera, al tener en cuenta la dinámica de los gastos administrativos (+3,05%), las provisiones<sup>10</sup> (+43,56%) y depreciaciones (+14,53%), la Universidad obtuvo una pérdida operacional de \$19.246 millones, superior a la pérdida de \$11.465 millones del mismo periodo del año anterior.

Mientras que, al considerar los otros ingresos no operacionales (+82,46%) y la disminución en el gasto financiero (-34,71%) dada la menor necesidad de recurrir a sobregiros bancarios por cuenta del cambio en el giro de recursos de los programas de gratuidad, la Universidad obtuvo una pérdida neta de \$1.199 millones (+49,73%) con indicadores de rentabilidad ROA de -0,82% (+0,92 p.p.) y ROE de -1,05% (+1,05 p.p.).

	2019	2020	2021	2022	mar-2023	2023	mar-2024
<b>Margen Bruto</b>	56,76%	53,00%	59,52%	53,99%	49,96%	54,88%	45,41%
<b>Margen Operacional</b>	3,43%	1,90%	1,06%	-7,14%	-18,33%	-15,62%	-30,19%
<b>Margen Neto</b>	1,03%	6,30%	1,76%	1,44%	-3,81%	1,36%	-1,88%
<b>ROA</b>	0,71%	4,28%	1,49%	1,23%	-1,74%	1,34%	-0,82%
<b>ROE</b>	0,85%	5,29%	1,86%	1,47%	-2,11%	1,72%	-1,05%
<b>Ebitda / Ingresos</b>	23,84%	23,60%	26,01%	11,18%	2,28%	5,62%	-2,82%
<b>Ebitda / Activos</b>	16,90%	16,41%	22,98%	9,68%	1,05%	5,62%	-1,23%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

<sup>6</sup> \$20.274 millones corresponden a dos bonos pensionales que fueron reclasificados al rubro de ingresos diversos por recomendación de la Contaduría.

<sup>7</sup> Otras partidas de \$18.306 millones y \$11.814 millones, que fueron reclasificadas por efectos de la conciliación de las cuentas recíprocas con la Gobernación de Bolívar.

<sup>8</sup> Utilidad neta / Activo.

<sup>9</sup> Utilidad neta / Patrimonio.

<sup>10</sup> Corresponde al valor de la nómina de pensionados a cargo de la Universidad que a la fecha no cuentan con la formalización de la concurrencia con la Nación y el Departamento.



Si bien **Value and Risk** reconoce que el incremento en los costos obedece a los mayores requerimientos de cualificación docente y aumento de la cobertura, evidencia oportunidades en cuanto al control y fortalecimiento de las estrategias de contención de gastos operacionales que contribuyan a revertir las pérdidas operacionales observadas en los dos últimos años, en beneficio de su sostenibilidad financiera y disposición de recursos.

- **Niveles de endeudamiento.** Entre marzo de 2023 y 2024, el pasivo de UniCartagena incrementó 33,94% hasta \$126.177 millones, con un indicador de endeudamiento<sup>11</sup> de 21,76% (+4,43 p.p.), superior al promedio de los últimos cinco años (18,94%). Esta dinámica estuvo determinada por las cuentas por pagar (+25,99%) las cuales abarcaron el 75,93% del total cuyo crecimiento se debe al aumento de proveedores. Sin embargo, la Universidad no ha incumplido con el pago de ninguna obligación.

En cuanto al pasivo financiero, este totalizó \$14.544 millones (-2,97%) en línea con la amortización de dos créditos de largo plazo desembolsados en 2018 a un plazo de diez años y otro de corto plazo desembolsado en 2023 con un año de plazo. Por otro lado, debido a demoras en los giros del Departamento de transferencias para funcionamiento, la Universidad ha recurrido a sobregiros bancarios y créditos de tesorería para cumplir con los requerimientos de su operación, aunque con menor frecuencia que el año anterior.

Para 2024 UniCartagena no pretende contratar créditos adicionales, por lo que el nivel de endeudamiento promedio proyectado para los próximos cinco años se situaría en un máximo de 18,02%.

- **Cuentas por cobrar.** Al cierre de marzo de 2024, las cuentas por cobrar brutas de la Universidad incrementaron 18,21% hasta \$181.263 millones, en su mayoría correspondientes a transferencias las cuales sumaron \$125.015 millones (+16,36%) y representaron el 68,97% del total. De estas, la mayor parte corresponde a recursos de transferencias por \$59.630 millones que debe cancelar la Gobernación de Bolívar.

Por su parte, las cuentas por prestación de servicios crecieron 69,37% hasta \$36.853 millones, debido al reporte de la información al final del semestre por parte del Ministerio, por lo que, la cartera se encuentra concentrada en aquella mayor a 90 días que representa el 81,56% del total. En cuanto a la gestión de la cartera, la Universidad mantiene una política de cobro persuasivo y preventivo, mediante diferentes canales de comunicación con el estudiante, que le brindan facilidades de pago para que logre cancelar el valor adeudado mediante abonos en el transcurso del semestre.

En este sentido, **Value and Risk**, mantendrá seguimiento al cumplimiento de los acuerdos de pago con el Departamento y a las estrategias para el recaudo de los ingresos por transferencias que se implementen, ya que es fundamental que la institución asegure la

---

<sup>11</sup> Pasivo / activo.



disponibilidad en el tiempo estipulado de estos recursos, en favor de su sostenibilidad financiera, y así reducir la necesidad de acudir a deuda de corto plazo para el cumplimiento de sus necesidades de la operación.

- **Flujo de caja y liquidez.** Al cierre de 2023, la Universidad obtuvo un *Ebitda* de \$18.761 millones (-37,38%), acorde con la pérdida operacional, que, al tener en cuenta el aumento de las cuentas por cobrar, derivó en un flujo de caja operativo negativo.

No obstante, y a pesar de la mayor inversión en Capex, la institución generó flujo de caja libre positivo, debido al incremento en los otros ingresos. Mientras que, al considerar la variación de las obligaciones financieras y los gastos por intereses, resultó en un flujo de caja neto negativo de \$863 millones, de manera que cerró la vigencia con un disponible de \$24.858 millones (-3,35%).

Situación similar se evidenció al cierre del primer trimestre de 2024, toda vez que el *Ebitda* se situó en -\$1.795 millones como consecuencia de las pérdidas operacionales. Lo anterior, y al tener en cuenta los requerimientos de capital de trabajo, conllevó a un flujo de caja operacional negativo, aunque al tener en cuenta los otros ingresos y la variación positiva en el patrimonio, generó un flujo neto positivo de \$2.447 millones, con lo cual aumentó su disponible hasta \$27.305 millones, que sería suficiente para cubrir poco más de un mes de costos y gastos.

En este sentido, aunque **Value and Risk** reconoce los esfuerzos que implican las inversiones en la planta física y los mayores costos derivados de requerimientos de las distintas certificaciones de calidad, considera que Unicartagena mantiene retos en la generación de caja propia y una posición de liquidez ajustada, por lo que es fundamental que continúe con el permanente fortalecimiento de los ingresos, el control de los costos y gastos de manera que logre generar resultados operacionales.

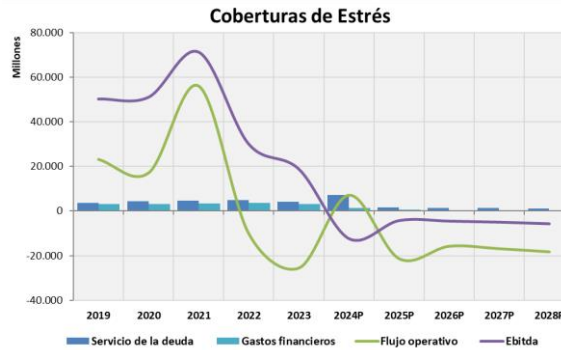
También, la Calificadora mantendrá seguimiento al recaudo oportuno de las transferencias y recursos del Gobierno Nacional, así como la evolución de los acuerdos de pago con el ente territorial, pues debido a su relevancia, mayores retrasos en la recepción de los mismos podrían generar presiones adicionales que afecten negativamente la generación de caja de la institución.

- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de la Universidad de Cartagena, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como la rotación de cuentas por cobrar, crecimiento de los ingresos, aumento de costos y gastos, niveles moderados de generación de *Ebitda* y la amortización del endeudamiento actual.

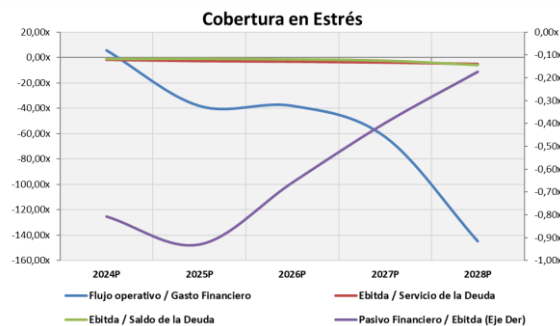
Teniendo en cuenta estos escenarios, para el periodo 2024-2028, el *Ebitda* cubriría el servicio de la deuda en niveles negativos, teniendo en cuenta las pérdidas operacionales derivadas del crecimiento de los gastos y el pago de cuotas partes pensionales, por lo que, para la



Calificadora es primordial que la entidad adelante las diligencias necesarias para la firma de la concurrencia, pues contribuiría con la dinámica de los resultados y la disposición de recursos que favorezcan su perfil financiero y su capacidad de pago, aunque dicha situación estaría parcialmente compensada por la dinámica de los otros ingresos.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por lo anterior, para **Value and Risk**, la calificación asignada, contempla los retos relacionados con la generación de utilidades operacionales y el control de costos y gastos de la Universidad. Por lo que considera que, si bien, el endeudamiento actual no supone presiones significativas sobre la capacidad de pago de sus obligaciones financieras, la contratación de nuevo endeudamiento o la disminución en los resultados operativos, podrían implicar cambios en su perfil de riesgo.

- **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 Universidad de Cartagena para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es sólida.

Su estructura organizacional es liderada por el Consejo Superior<sup>12</sup> seguido por la Rectoría y el Consejo Académico el cual se consolida como el principal órgano de decisión académica y se encarga de

<sup>12</sup> Compuesto por el Gobernador de Bolívar y representantes del MEN, Presidencia de la República, sectores productivos, directivas académicas, estudiantes, docentes, egresados, ex-rectores y el rector.



garantizar el cumplimiento y la calidad en los procesos de educación. Por su parte, la Rectoría se soporta en siete Vicerrectorías<sup>13</sup>, cinco oficinas de asesoría<sup>14</sup> y la Secretaría General. Cada una de las vicerrectorías y oficinas cuentan con su propio organigrama lo cual favorece a la eficiencia en cada una las diferentes áreas.

Para marzo de 2024, su planta de personal estaba confirmada por 2.178 empleados de los cuales 545 eran personal administrativo, 314 con contrato a término fijo, 43 trabajadores oficiales y 1.276 docentes. Adicionalmente, la Universidad está en proceso de construcción de la política de Talento Humano, en la cual se integrarán cada uno de los subprocesos relacionados a la Gestión del Talento Humano. Actualmente cuenta con un plan institucional de capacitación, programas de incentivos y estímulos dirigidos a todos sus funcionarios.

Además, se realiza un proceso evaluativo a los empleados públicos no docentes, mediante el Sistema de Gestión del Desempeño basado en Competencias Laborales, el cual se realiza durante todo el año y se reconoce el desempeño laboral a los funcionarios con calificaciones sobresaliente al año siguiente. Para 2023, de 548 empleados evaluados, el 93,6% obtuvieron un desempeño sobresaliente.

Por otro lado, la Universidad cuenta con la certificación de calidad ISO 9001:2015, así como con un Sistema de Control Interno estructurado de acuerdo con el Modelo Estándar de Control Interno (MECI) y el Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG), mediante el cual se definen políticas, acciones y mecanismos de verificación y evaluación enfocados en la mejora continua.

En términos ambientales, se destaca que durante el último año ha desarrollado diversas actividades como una campaña para el reciclaje de botellas plásticas, capacitaciones sobre el uso eficiente de la energía y el recurso hídrico, capacitación sobre disposición adecuada de residuos peligrosos, entre otras, que contribuyen a crear conciencia sobre el cuidado del medio ambiente y mitigar el impacto ambiental de la Universidad.

Por otro lado, la Universidad tiene implementada una política de responsabilidad social y además en 2023 renovó la certificación de Responsabilidad Social otorgada por la *World Confederation of Business*. Al respecto, en 2023 benefició a 14.754 personas a través de programas realizados desde las unidades académico-administrativas, se destaca el programa "Enlazando Caminos 2023" el cual tuvo un impacto significativo en los municipios de El Carmen de Bolívar y San Juan Nepomuceno.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a marzo de 2024, cursaban 74 procesos judiciales en contra de la Institución, con pretensiones por \$67.171 millones. Por tipo de procesos el 58,11%

<sup>13</sup> Docencia, Investigación, Administrativa, Extensión y Proyección Social, de Relaciones y Cooperación Internacional, Aseguramiento de la Calidad, Bienestar Universitario.

<sup>14</sup> Planeación, Jurídica, Gestión Humana y Desarrollo de Personal, Control Interno y Control Disciplinario.



se concentraba en nulidad y restablecimiento del derecho, el 14,86% en laborales, 12,16% en reparación directa, 8,11% ejecutivos y 6,76% de otros.

En cuanto al principal proceso, el cual tiene una cuantía de \$49.268 millones y está relacionado con la devolución de recursos de estampillas a Ecopetrol, la institución solicitó la revisión del fallo proferido por la Sección Segunda del Consejo de Estado ante la Corte Constitucional, la cual se encuentra actualmente en trámite. Por otro lado, cursa un proceso iniciado por la Universidad por \$23.158 millones con el Ministerio de Hacienda, con fallo de segunda instancia a favor.

Por lo tanto, si bien para la Calificadora aún existe incertidumbre sobre el desenlace de los eventos relacionados con la contingencia principal, al tener en cuenta las instancias que debe cumplir dicho proceso, y el tiempo previo antes de conocer un fallo definitivo, considera que no habrá impactos significativos en el corto plazo derivados de este suceso, por lo cual retira la perspectiva negativa. No obstante, mantendrá el seguimiento permanente a la evolución de dicha contingencia para determinar posibles cambios en su perfil de riesgo.

En ese sentido, en consideración de **Value and Risk**, debido al monto del proceso de mayor cuantía en su contra y teniendo en cuenta que no cuenta con provisiones para respaldarlas ya que las constituye únicamente para aquellos procesos en los que ya se encuentra condenada a pagar, la Universidad presenta una alta exposición al riesgo legal.

- **Pasivo pensional.** Según información proporcionada por la universidad, el último cálculo actuarial se realizó en el año 2018, en el que la Universidad asume el pasivo pensional correspondiente a \$58.791 millones por 575 pensionados con un gasto promedio mensual de \$3.318 millones. A pesar de los esfuerzos para conseguir una conciliación respecto al pago de estos recursos, a la fecha de corte no se ha realizado ningún convenio de concurrencia.



**CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR**

La educación superior en Colombia se encuentra regulada por la Ley 30 de 1992. Esta, clasifica las instituciones según su carácter académico<sup>15</sup> y naturaleza jurídica. Además, establece el Sistema Nacional de Aseguramiento de la Calidad y el Sistema Nacional de Acreditación, los cuales están a cargo de Consejo Nacional de Educación Superior (CESU), entidad encargada de proponer políticas y planes de acción al Gobierno Nacional en materia de educación superior.

El artículo 57 de dicha Ley, consagra la organización de las universidades estatales como entes con autonomía administrativa, académica y financiera. Adicionalmente, establece que pertenecerán al régimen especial, tendrán patrimonio independiente y estarán facultadas para elaborar y manejar su presupuesto, de acuerdo a las funciones que le corresponden.

Asimismo, instaura un marco general para la contratación de docentes universitarios y crea el Sistema de Universidades del Estado (SUE), integrado por 32 universidades oficiales, cuyo propósito consiste en racionalizar y optimizar los recursos, implementar la transferencia de estudiantes e intercambio de docentes, crear y fusionar programas académicos conjuntos, así como definir las condiciones para evaluar las instituciones pertenecientes al Sistema.

De acuerdo con lo establecido en la Ley, los ingresos que reciben las universidades estatales, destinados a funcionamiento o inversión, provendrán de aportes del presupuesto de la Nación y de los entes territoriales. Igualmente, percibirán ingresos por matrículas, derechos y demás rentas propias como servicios de consultoría o investigación.

Cabe aclarar que las universidades requieren importantes inversiones en infraestructura, procesos académicos y de investigación, con el objeto de atraer y reclutar más estudiantes. Generalmente, dichas inversiones no logran ser financiadas con recursos del Sistema. Por lo anterior, a lo largo del tiempo, se han propuesto y

establecido otros métodos de recaudo de ingresos, tales como las estampillas. Dichos recursos se dirigen a algunas universidades, con una destinación específica, principalmente, inversiones de largo plazo.

En los últimos años, se ha evidenciado la falta de recursos para suplir los compromisos de funcionamiento e inversión de las universidades públicas, lo que genera un déficit acumulado cercano a los \$18,5 billones. Por ello, es necesario que se potencialicen los ingresos, con el fin de que las IES puedan cubrir sus requerimientos y lograr una mayor competitividad frente a las instituciones de carácter privado, al igual que la atención de la demanda creciente de educación superior.

En este sentido, se está a la espera de la reforma a la educación, creación de políticas de financiamiento para la educación superior pública, ajustes al Presupuesto General de la Nación, así como la reformulación de becas y créditos educativos que incentiven la participación y el fortalecimiento de las instituciones públicas.

Finalmente, cabe señalar que de los \$502,6 billones aprobados en el Presupuesto General de la Nación para 2024, el sector de educación recibirá \$70,4 billones, por lo que se configura como el de mayor asignación. De esta manera, el presupuesto de educación crece 13,22%, pero los recursos para las universidades públicas solo crecen 1,64%.

**PERFIL DE LA ENTIDAD**

La Universidad de Cartagena es una Institución de Educación Superior pública con personería jurídica, patrimonio independiente y autonomía académica, administrativa y financiera. Fue fundada en 1827 y está vinculada al Ministerio de Educación Nacional (MEN).

En cuanto a su planeación estratégica, cuenta con el Plan de Desarrollo Institucional 2022-2026 "Hacia una Universidad transformadora y humanista", el cual se soporta en ocho líneas estratégicas, 25 objetivos generales, 69 objetivos específicos, 26 programas y 105 metas e indicadores, a través de los cuales se priorizará la regionalización de la oferta académica, la investigación, innovación y gestión del conocimiento, la extensión y proyección para el desarrollo social, así como la ampliación de la

<sup>15</sup> Las IES podrán ser clasificadas según su carácter académico en: i) instituciones técnicas profesionales, ii) instituciones universitarias o escuelas tecnológicas y iii) universidades.

visibilidad, nacional e internacional mediante la cooperación regional, entre otros

La institución está comprometida con la calidad de su oferta educativa, lo cual se ve reflejado en los esfuerzos realizados para conseguir la Acreditación Institucional Internacional, aspecto que fortalece su oferta de valor y posición competitiva. Así como las acreditaciones de alta calidad en la mayoría de sus programas.

### POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

La Universidad de Cartagena se ha caracterizado por mantenerse como un referente a nivel regional y nacional, gracias a su enfoque investigativo. Al respecto, se posicionó en el primer lugar con el mayor número de pregrados y posgrados activos en el Departamento de Bolívar.

Para 2024, la Universidad ocupó el segundo puesto en la clasificación SIR (*Scimago Institutions Rankings*) en el indicador de innovación a nivel nacional y estuvo entre las tres universidades de la región Caribe con mejor desempeño general. Además, en el *World University Rankings 2024 de Times Higher Education*, la Universidad ocupó la quinta y segunda posición a nivel Nacional y en la región Caribe, entre las 36 IES más importantes de Colombia.

En adición, cuenta con 104 grupos de investigación, distribuidos en múltiples áreas del conocimiento, de los cuales catorce fueron categorizados por el Ministerio de Ciencias en A, once en A1, veintitrés en B y 41 en C, mientras que quince obtuvieron solamente el reconocimiento.

Se destaca también, la mejora en la profesionalización de su planta docente, ya que del total el 17,48% tiene título de doctorado, el 48,04% de maestría, el 26,72% especialización y el restante cuenta con pregrado.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Acreditaciones de Alta Calidad en la mayoría de sus programas educativos.
- Acreditación Institucional Internacional por seis años.
- Amplia trayectoria y posicionamiento en su región y a nivel Nacional.

- Constante ampliación de su capacidad instalada para atender la creciente demanda.
- Continua ampliación y profesionalización de su planta docente, de acuerdo con los requerimientos de calidad.
- Adecuadas estrategias para contener la deserción estudiantil.
- Fortalecimiento de la oferta académica de posgrado, en favor de la generación de ingresos propios.
- Crecimiento constante de sus ingresos operacionales.
- Un direccionamiento estratégico claro y estructurado, con indicadores para su seguimiento.
- Sistema de gestión de calidad con certificación ISO 9001:2015
- Sólidos mecanismos para la gestión de criterios ASG

#### Retos

- Continuar con el fortalecimiento de su oferta académica en posgrados, en favor de la generación de rentas propias.
- Mejorar el recaudo de los recursos por convenios, en pro de su posición de liquidez.
- Mantener un estricto control de los costos y gastos en favor de sus resultados operacionales.
- Cumplir de manera satisfactoria con los proyectos y metas contemplados en su PDI.
- Implementar estrategias de cobro más efectivas para las cuentas por cobrar con el Departamento.
- Establecer diálogos y acciones para lograr un acuerdo de concurrencia sobre el pago del pasivo pensional, para mejorar la disponibilidad de recursos.
- Incorporar procesos para la asignación de probabilidad de fallo de las contingencias.

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

- Cumplimiento de acuerdos de pago con la Gobernación de Bolívar y consolidación del acuerdo de concurrencia pensional.
- Posibles incrementos en el nivel de endeudamiento que pueda generar presiones sobre su capacidad de pago.



- Cambios en la regulación sobre la gratuidad y la manera en que reciben transferencias por parte de la Nación.
- Evolución en las contingencias de mayor cuantía en su contra, que podrían afectar su disponibilidad de recursos.
- Modificaciones a su estructura de costos y gastos, que permitan el control de los mismos y la generación recurrente de utilidades operacionales y netas.

**DESEMPEÑO PRESUPUESTAL UNICARTAGENA DE 2019 A MARZO DE 2024**  
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRESUPUESTO	2019	2020	2021	2022	mar-2023	2023	mar-2024
Presupuesto	265.041.202.139	288.427.364.541	330.901.947.376	368.989.853.141	389.076.374.758	428.747.762.890	461.221.618.063
Ejecucion de Ingresos	93,72%	81,42%	85,20%	84,87%	22,77%	88,07%	22,97%
Ejecucion de Gastos	91,82%	86,22%	84,77%	83,79%	22,19%	88,17%	23,93%
Ingresos Ejecutados	248.386.215.789	234.845.504.499	281.933.236.385	313.154.247.910	88.591.114.344	377.586.739.119	105.947.047.502
Gastos Comprometidos	243.367.857.305	248.688.812.502	280.500.605.321	309.181.229.543	86.338.903.738	378.032.023.250	110.382.453.234
Gastos Pagados	224.263.197.749	223.898.042.246	255.082.886.099	285.557.333.988	62.184.014.439	342.468.697.476	68.891.178.876
Superavit/ Deficit Efectivo	24.123.018.040	10.947.462.253	26.850.350.286	27.596.913.922	26.407.099.905	35.118.041.643	37.055.868.626
Superavit/Deficit	5.018.358.484	(13.843.308.003)	1.432.631.064	3.973.018.367	2.252.210.606	(445.284.131)	(4.435.405.732)

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA UNICARTAGENA DE 2019 A MARZO DE 2024**  
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

BALANCE	NICSP 2019	NICSP 2020	NICSP 2021	NICSP 2022	NICSP mar-2023	NICSP 2023	NICSP mar-2024
<b>ACTIVO</b>	<b>525.932.216</b>	<b>550.096.949</b>	<b>554.808.780</b>	<b>540.919.169</b>	<b>543.555.697</b>	<b>579.251.783</b>	<b>579.760.240</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>212.875.503</b>	<b>223.456.736</b>	<b>221.739.189</b>	<b>201.519.269</b>	<b>204.931.346</b>	<b>235.986.909</b>	<b>238.481.363</b>
<b>Disponible</b>	<b>32.086.677</b>	<b>29.394.780</b>	<b>36.895.331</b>	<b>25.720.371</b>	<b>36.051.152</b>	<b>24.857.559</b>	<b>27.304.932</b>
Caja	-	-	160	410	77.777	1.982	57.060
Depósitos en instituciones financieras	32.086.677	29.394.780	34.908.162	23.135.326	33.194.199	24.855.577	27.247.871
Efectivo de uso restringido	-	-	1.987.009	2.584.635	2.779.177	-	-
<b>Inversiones</b>	<b>1.183.153</b>	<b>1.183.153</b>	<b>1.183.153</b>	<b>1.183.153</b>	<b>1.183.153</b>	<b>1.183.153</b>	<b>1.183.153</b>
Administración de liquidez en títulos de deuda	554.557	554.557	554.557	554.557	554.557	554.557	554.557
De administración de liquidez al costo	628.596	628.596	628.596	628.596	628.596	628.596	628.596
<b>Deudores</b>	<b>170.323.591</b>	<b>187.705.039</b>	<b>173.234.452</b>	<b>161.764.362</b>	<b>153.346.128</b>	<b>181.818.664</b>	<b>181.263.215</b>
Prestación de servicios	19.550.462	32.425.559	35.400.454	24.502.182	21.759.405	34.351.914	36.852.835
Servicios educativos	10.422.397	12.524.950	13.243.146	16.653.745	11.758.950	17.840.860	19.525.867
Servicios de investigación científica y tecnológica	4.003.065	4.003.065	4.003.065	4.003.065	4.003.065	3.925.525	3.925.525
Otros servicios	5.125.000	15.897.544	18.154.243	3.845.372	5.997.389	12.585.529	13.401.442
Transferencias por cobrar	120.465.333	131.850.483	116.241.457	115.470.201	107.440.055	119.284.775	125.015.136
Contribuciones, tasas e ingresos no tributarios	-	360.212	360.212	360.212	360.212	-	-
Deterioro acumulado	(200.672)	(200.672)	(200.672)	(391.630)	(391.630)	(1.640.188)	(1.640.188)
Otros deudores	30.508.468	23.269.458	21.433.001	21.823.396	24.178.086	29.822.162	21.035.432
Préstamos por cobrar	853.774	707.104	668.287	634.093	598.198	674.929	611.253
Inventarios	126.091	88.715	116.290	93.914	90.742	107.540	128.134
Otros activos	8.302.217	4.377.945	9.641.677	12.123.377	13.661.973	27.345.064	27.990.677
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>313.056.713</b>	<b>326.640.213</b>	<b>333.069.591</b>	<b>339.399.900</b>	<b>338.624.351</b>	<b>343.264.874</b>	<b>341.278.876</b>
<b>Propiedad, planta y equipo neto</b>	<b>309.414.314</b>	<b>322.319.235</b>	<b>326.842.328</b>	<b>332.077.442</b>	<b>330.855.707</b>	<b>335.165.289</b>	<b>332.843.433</b>
Propiedad, planta y equipo	388.008.252	405.436.651	432.787.350	448.371.885	450.776.598	471.880.921	473.503.696
Depreciación acumulada	(66.035.491)	(70.569.754)	(100.679.672)	(111.029.093)	(114.655.541)	(136.715.632)	(140.660.263)
Provisiones para protección de ppe (cr)	(12.558.447)	(12.547.662)	(5.265.350)	(5.265.350)	(5.265.350)	(5.265.350)	-
<b>Bienes de uso publico e historico y culturales</b>	<b>544.147</b>	<b>544.147</b>	<b>544.147</b>	<b>544.147</b>	<b>544.147</b>	<b>544.147</b>	<b>544.147</b>
Otros activos	3.098.252	3.776.830	5.683.116	6.778.311	7.224.497	7.555.437	7.891.296
Intangibles	3.098.252	3.776.830	5.683.116	6.778.311	7.224.497	8.284.801	8.829.371
<b>PASIVO</b>	<b>91.964.630</b>	<b>104.197.096</b>	<b>110.651.980</b>	<b>88.472.578</b>	<b>94.203.514</b>	<b>127.306.566</b>	<b>126.177.477</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>55.987.131</b>	<b>73.947.096</b>	<b>86.947.531</b>	<b>76.472.578</b>	<b>79.213.583</b>	<b>111.679.169</b>	<b>111.633.415</b>
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>48.427.365</b>	<b>69.203.501</b>	<b>79.487.021</b>	<b>72.310.310</b>	<b>76.044.216</b>	<b>93.968.245</b>	<b>95.809.164</b>
Adquisición de bienes y servicios nacionales	4.143.145	4.758.982	6.309.741	4.779.740	2.686.598	9.181.955	4.273.122
Recursos a favor de terceros	2.534.259	2.534.259	22.714	-	-	-	-
Descuentos de nómina	2.504.081	3.091.005	6.025.757	5.087.039	7.139.386	5.411.671	7.735.678
Retención en la fuente e impuesto de timbre	2.073.153	1.892.049	168.678	2.720.227	1.831.910	5.454.722	3.894.063
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	-	272.786	654.294	204.294	204.294	-	-
Avances y anticipos recibidos	266.513	1.160.449	1.996.973	704.634	996.415	903.369	1.783.286
Otras cuentas por pagar	36.906.215	55.493.971	64.308.865	58.814.377	63.185.613	73.016.527	78.123.015
<b>Beneficios a los empleados</b>	<b>2.764.411</b>	<b>2.557.277</b>	<b>3.064.244</b>	<b>2.491.203</b>	<b>2.491.203</b>	<b>13.484.806</b>	<b>13.571.705</b>
Otros pasivos	4.795.355	2.186.318	4.396.266	1.671.065	678.164	4.226.118	2.252.546
Recursos recibidos en administración	4.713.990	2.104.953	4.314.901	1.671.065	678.164	4.226.118	2.252.546
Depósitos recibidos en garantía	81.365	81.365	81.365	-	-	-	-
<b>PASIVO FINANCIERO</b>	<b>35.977.498</b>	<b>30.250.000</b>	<b>23.704.449</b>	<b>12.000.000</b>	<b>14.989.931</b>	<b>15.627.397</b>	<b>14.544.063</b>
Corto plazo	27.977.498	23.250.000	17.704.449	7.000.000	10.239.931	11.627.397	10.794.063
Largo plazo	8.000.000	7.000.000	6.000.000	5.000.000	4.750.000	4.000.000	3.750.000
<b>PATRIMONIO</b>	<b>433.967.586</b>	<b>445.899.853</b>	<b>444.156.800</b>	<b>452.446.590</b>	<b>449.352.183</b>	<b>451.945.217</b>	<b>453.582.762</b>
Capital fiscal	420.865.479	420.865.479	420.865.479	420.865.479	420.865.479	420.865.479	420.865.479
Resultados de ejercicios anteriores	19.183.455	21.343.550	30.181.052	39.658.101	43.406.065	39.714.051	44.510.395
Resultados del ejercicio	2.160.094	13.612.507	4.805.785	3.865.209	(2.385.169)	4.531.125	(1.199.122)
Ganancias o pérdidas por planes de beneficios a empleados	(8.241.442)	(9.921.682)	(11.695.515)	(11.942.199)	(12.534.192)	(13.165.438)	(10.593.990)
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>525.932.216</b>	<b>550.096.949</b>	<b>554.808.780</b>	<b>540.919.169</b>	<b>543.555.697</b>	<b>579.251.783</b>	<b>579.760.240</b>

**ESTADO DE RESULTADOS UNICARTAGENA DE 2019 A MARZO DE 2024**  
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2019	2020	2021	2022	mar-2023	2023	mar-2024
Ingresos operacionales	210.378.321	216.029.115	273.603.454	267.895.244	62.559.131	333.581.394	63.746.880
Costos de ventas	90.973.894	101.537.570	110.743.518	123.247.422	31.303.907	150.498.091	34.800.363
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>119.404.428</b>	<b>114.491.545</b>	<b>162.859.937</b>	<b>144.647.822</b>	<b>31.255.224</b>	<b>183.083.303</b>	<b>28.946.517</b>
Gastos administrativos	69.244.330	63.518.190	91.699.942	114.686.630	29.831.681	164.321.935	30.741.465
Provisiones	37.501.745	38.649.400	37.378.340	38.751.199	9.262.561	44.297.184	13.297.413
Depreciaciones y amortizaciones	5.440.534	8.228.863	30.889.772	10.349.421	3.626.448	26.562.521	4.153.343
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>7.217.819</b>	<b>4.095.452</b>	<b>2.891.884</b>	<b>(19.139.427)</b>	<b>(11.465.466)</b>	<b>(52.098.336)</b>	<b>(19.245.705)</b>
Ingresos financieros	729.649	958.886	999.141	558.600	228.730	1.767.610	-
Gastos financieros	3.029.429	3.043.926	3.332.751	3.612.945	1.073.513	3.174.558	700.845
Otros ingresos	52.969.673	26.982.132	15.000.311	27.518.051	10.288.078	59.715.728	18.771.139
Otros gastos	55.727.619	15.380.036	10.752.800	1.459.070	362.999	1.679.320	23.711
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2.160.094</b>	<b>13.612.507</b>	<b>4.805.785</b>	<b>3.865.209</b>	<b>(2.385.169)</b>	<b>4.531.125</b>	<b>(1.199.122)</b>
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>2.160.094</b>	<b>13.612.507</b>	<b>4.805.785</b>	<b>3.865.209</b>	<b>(2.385.169)</b>	<b>4.531.125</b>	<b>(1.199.122)</b>

**PRINCIPALES INDICADORES UNICARTAGENA DE 2019 A MARZO DE 2024**  
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

INDICADORES	2019	2020	2021	2022	mar-2023	2023	mar-2024
<b>ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ</b>							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	17,49%	18,94%	19,94%	16,36%	17,33%	21,98%	21,76%
Pasivo Financiero / Total Activo	6,84%	5,50%	4,27%	2,22%	2,76%	2,70%	2,51%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	39,12%	29,03%	21,42%	13,56%	15,91%	12,28%	11,53%
Pasivo Financiero / Patrimonio	8,29%	6,78%	5,34%	2,65%	3,34%	3,46%	3,21%
Razón Corriente	2,54x	2,30x	2,12x	2,41x	2,29x	1,91x	1,95x
Ebitda	50.160.098	50.973.355	71.159.995	29.961.192	1.423.543	18.761.368	-1.794.949
% Crecimiento del Ebitda	1266,39%	1,62%	39,60%	-57,90%	N.A.	-37,38%	-226,09%
Flujo de Caja Operacional	23.080.925	17.011.149	56.000.188	-10.219.999	1.820.690	-25.659.677	-15.185.198
Flujo de Caja Libre sin Financiación	26.609.976	6.800.881	22.928.549	-840.747	8.894.871	1.949.237	1.394.884
<b>ACTIVIDAD Y EFICIENCIA</b>							
Variación de los ingresos operacionales	11,43%	2,69%	26,65%	-2,09%	N.A.	24,52%	1,90%
Variación Gastos Administrativos	-38,14%	-8,27%	44,37%	25,07%	N.A.	43,28%	3,05%
Variación Costos	24,31%	11,61%	9,07%	11,29%	N.A.	22,11%	11,17%
Rotación de Cartera por servicios (Días)	20	32	27	19	31	22	52
Rotación Proveedores (Días)	10	10	12	8	8	13	11
Ciclo de Caja (Días)	10	22	15	11	24	9	41
Capital de Trabajo	128.910.873	126.259.640	117.087.209	118.046.690	115.477.832	112.680.343	116.053.886
<b>RENTABILIDAD</b>							
Margen Bruto	56,76%	53,00%	59,52%	53,99%	49,96%	54,88%	45,41%
Margen Operacional	3,43%	1,90%	1,06%	-7,14%	-18,33%	-15,62%	-30,19%
Margen Neto	1,03%	6,30%	1,76%	1,44%	-3,81%	1,36%	-1,88%
ROA	0,71%	4,28%	1,49%	1,23%	-1,74%	1,34%	-0,82%
ROE	0,85%	5,29%	1,86%	1,47%	-2,11%	1,72%	-1,05%
Ebitda / Ingresos	23,84%	23,60%	26,01%	11,18%	2,28%	5,62%	-2,82%
Ebitda / Activos	16,90%	16,41%	22,98%	9,68%	1,05%	5,62%	-1,23%
<b>COBERTURAS</b>							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	2,38x	1,35x	0,87x	-5,30x	-10,68x	-16,41x	-27,46x
Ebitda / Gasto Financiero	16,56x	16,75x	21,35x	8,29x	1,33x	5,91x	-2,56x
Ebitda / Servicio de la Deuda	14,03x	11,99x	15,15x	6,22x	0,92x	4,42x	-1,15x
Ebitda / Saldo de la Deuda	1,39x	1,69x	3,00x	2,50x	0,09x	1,20x	-0,12x
Flujo operativo / Gasto Financiero	7,62x	5,59x	16,80x	-2,83x	1,70x	-8,08x	-21,67x
Flujo Libre / Gasto Financiero	8,78x	2,23x	6,88x	-0,23x	8,29x	0,61x	1,99x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	6,45x	4,00x	11,92x	-2,12x	1,18x	-6,04x	-9,70x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	7,44x	1,60x	4,88x	-0,17x	5,76x	0,46x	0,89x
Flujo Operativo / Capex	-3,67x	0,78x	1,50x	-0,61x	0,64x	-0,84x	-7,01x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,72x	0,59x	0,33x	0,40x	10,53x	0,83x	-8,10x

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 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](http://www.vriskr.com)