

Universidad de Antioquia

Informe de Calificación

Calificación

Escala Local
Largo Plazo

AA(col)

Perspectiva

Largo Plazo

Estable

Información Financiera

Universidad de Antioquia

(COP millones)	Dic 2016	Dic 2015
Ingresos para	729.109	773.435
Funcionamiento		
Gasto Corriente	766.466	751.197
Ahorro Operacional	6.969	(22.088)
Ajustado		
Flujo de Caja para el	82.718	84.052
Servicio de Deuda (FCSD)		
Deuda Total	58.512	68.864
Deuda Neta	9.442	10.701
Deuda Total/FCSD (veces)	0,77	0,82
Deuda Neta/FCSD (veces)	0,12	0,13

x: veces. FCSD: flujo de caja disponible para el servicio de la deuda.

Fuente: Udea y cálculos de Fitch.

Informes Relacionados

Univ ersidad de Antioquia (Mayo 3, 2017).

Instituciones de Educación Superior y
Univ ersidades – Factores Crediticios del Sector
(Septiembre 18, 2013).

Analistas

Natalia Gallego
(57) 1 484-6770 ext. 1022
natalia.gallego@fitchratings.com

Bibiana Acuña
(57) 1 484-6770 ext. 1019
bibiana.acuna@fitchratings.com

Factores Clave de la Calificación

Actualización de Metodología: Fitch Ratings revisa de manera extraordinaria la calificación de la Universidad de Antioquia (Udea) debido a la actualización de la Metodología Maestra de Calificación de Deuda del Sector Público Respalada por Ingresos No Fiscales. La agencia observa que, bajo los criterios actualizados, la calidad crediticia de Udea no presenta modificaciones significativas, por lo que su nivel de riesgo se afirma y continúa acorde con el de otras instituciones de educación superior (IES) ubicadas en el mismo rango de calificación.

Pretensiones de Endeudamiento Persisten: Udea cuenta con pretensiones de deuda por COP220.000 millones, evaluadas en revisiones anteriores. Esta financiación se destinará a la construcción de un complejo del área de la salud, incluida su dotación básica. Los escenarios de Fitch arrojan niveles prospectivos de apalancamiento bajos, con niveles de deuda sobre flujo de caja para servicio deuda (FCSD) y deuda neta sobre FCSD que llegan como máximo a 2,59 veces (x) y a 1,71x, respectivamente.

Legitimidad de Ingresos Fuerte: El riesgo de demanda se considera bajo, teniendo en cuenta la misión pública de Udea y su posición competitiva fuerte con tasas de inscripción superiores a 80%. Asimismo, el subfactor de riesgo de demanda se evalúa como fuerte con una ponderación más alta dentro del factor de legitimidad de los ingresos. El subfactor de fijación de precios se evalúa en rango medio, dada la rigidez que poseen las IES públicas para incrementar el costo de las matrículas, así como por la insuficiencia de este ingreso para cubrir el gasto y costo operativo.

Riesgo Operativo en Rango Medio: El subfactor de costos operativos se considera débil, producto de la estructura inflexible del gasto de Udea y su dinámica más acelerada en comparación con el incremento del ingreso operacional. Los subfactores de riesgo de administración de recursos y planeación de capital se evalúan como fuertes, por lo que el factor de manera global se ubica en un rango medio.

Perfil Financiero en Rango Medio: Si bien Udea cuenta con recursos suficientes para atender la deuda dados todos los conceptos etiquetados para inversión, esta última presenta riesgos de largo plazo en su posición de liquidez para el caso en que el déficit en recursos de libre destinación aumente. Este déficit se relaciona con la insuficiencia histórica del fondeo público. Al cierre de 2016, el flujo de caja (ahorro operacional ajustado) más el saldo de caja irrestricta cubrió 0,08x el gasto corriente.

Perspectivas sobre el Fondeo Público: Para 2017, Udea recibió aproximadamente COP14.000 millones adicionales por transferencias nacionales del artículo 86 de la Ley 30. Este monto disminuye el déficit en recursos de libre destinación estimado para el cierre de 2017. Para el cierre de 2016, Udea calculó un déficit acumulado de COP100.083 millones. La agencia se encuentra atenta a las decisiones que tome el Congreso de la República con respecto a la distribución de los recursos para la educación superior que surgieron de la aplicación de la reforma tributaria nacional.

Sensibilidad de la Calificación

La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Una mejora en la calidad crediticia estaría ligada a la fortaleza de los ingresos propios que derivaran en resultados operacionales más fuertes, así como a niveles de liquidez irrestricta más altos que reflejaran un colchón de liquidez por encima de 0,2x. En contraste, el perfil de riesgo podría deteriorarse frente a un retroceso significativo en el FCSD que derivara en métricas de apalancamiento con niveles de riesgo superiores a los de la calificación revisada, así como ante el deterioro sostenido de la liquidez.

Historial Crediticio

Fecha	Escala Nacional Largo Plazo
6 dic 2017	AA(col)pce
25 ago 2017	AA(col)oe
11 abr 2013	AA(col)pce
9 may 2011	AA(col)pcp
21 feb 2011	AA(col)pce

pce: Perspectiva crediticia Estable. pcp: Perspectiva crediticia Positiva. oe: Observación en Evolución.
Fuente: Fitch.

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Deuda del Sector Público Respalda por Ingresos no Fiscales (Julio 6, 2017).

Metodología de Calificaciones En Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

Perfil

Udea se creó en 1803. Se volvió a fundar mediante la Ley 71 de 1878. Es un ente universitario autónomo de orden departamental. Cuenta con personería jurídica, autonomía académica, administrativa y financiera de acuerdo a la Ley 30 de 1992 y tiene seis sedes en el departamento. La sede principal se encuentra en Medellín y las 10 sedes alternas, en otras localidades del departamento de Antioquia. Aunque Fitch considera muy favorable la presencia de la universidad en la educación a nivel departamental, su ámbito de operación se limita a lo regional.

La universidad considerada como una de las instituciones de educación superior pública más importante del país, al contar con el segundo mayor número de estudiantes en pregrado y posgrado y una gran capacidad investigativa. Cuenta con acreditación institucional en alta calidad académica, distinción otorgada por el Consejo Nacional de Acreditación (CNA). Además, la mayoría de sus programas de pregrado están acreditados en alta calidad, así como algunos de posgrado; esto es favorable frente a las IES calificadas por Fitch. De igual forma, se caracteriza por tener un cuerpo docente con un nivel de estudio en maestría y doctorado.

Principales Factores de Análisis

Resumen: Fortalezas y Debilidades

	Legitimidad del Ingreso	Riesgo Operativo	Perfil Financiero	Riesgo Asimétrico Adicional
Estatus	Rango Fuerte	Rango Medio	Rango Medio	Neutral

Fuente: Fitch.

Legitimidad de los Ingresos

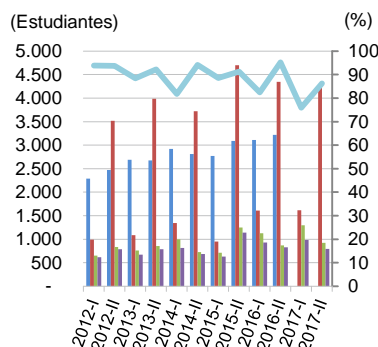
Riesgo de Demanda

La demanda estudiantil de Udea se mantuvo estable durante 2013–2017, con un promedio semestral de 40.500 inscritos en pregrado y 2.800 en posgrado. Debido a su carácter público y al número restringido en puestos disponibles en pregrado, la tasa de admisión (admitidos/inscritos) es muy baja (promedio periodo de análisis 13,9%), situación que le permite seleccionar los mejores estudiantes para mantener una calidad estudiantil alta y contar con un margen de maniobra alto para incrementar la admisión ante disminuciones del número de aspirantes.

Aunque en Antioquia existe una oferta importante de IES de carácter público y privado (41 IES en total, de las cuales 9 son públicas), las tasas de inscripción en Udea (promedio 2012–2017: 88,3% para pregrado; 88,7% para posgrado) reflejan la preferencia por esta universidad entre los estudiantes bachilleres del Departamento que son admitidos a la misma.

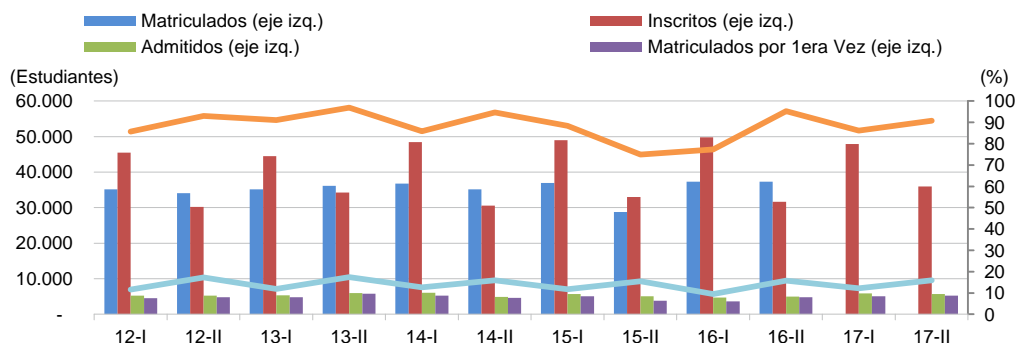
Demanda Estudiantil en Posgrado

■ Matriculados (eje izq.)
■ Inscritos (eje izq.)
■ Admitidos (eje izq.)
■ Matriculados por 1era Vez (eje izq.)
■ Tasa de Inscripción (eje der.)



Fuente: Udea y cálculos de Fitch.

Demanda Estudiantil en Pregrado



Fuente: Udea y cálculos de Fitch.

De acuerdo con la última información del Ministerio de Educación Nacional (MEN), Udea alberga el mayor número de estudiantes del departamento de Antioquia; participa con 17% de la matrícula del Departamento y con 35% de la matrícula en IES públicas del mismo. Esta preferencia se relaciona con su calidad, ya que Udea cuenta con el mayor número de años posibles (10 años) para la acreditación institucional de alta calidad, otorgada por el Ministerio de Educación, y tarifas bajas.

En el mediano plazo, no se vislumbran hechos que pudieran afectar la posición competitiva de Udea o presionar a la baja su demanda estudiantil, teniendo en cuenta el número limitado de opciones que poseen los estudiantes de bajo poder adquisitivo para acceder a la educación superior. Varias de las metas incluidas en el plan de desarrollo institucional 2017–2027 demuestran el interés de la entidad por ampliar su cobertura y fortalecer su presencia a nivel regional tanto en la modalidad de pregrado como en posgrado.

Características de Fijación de Precios

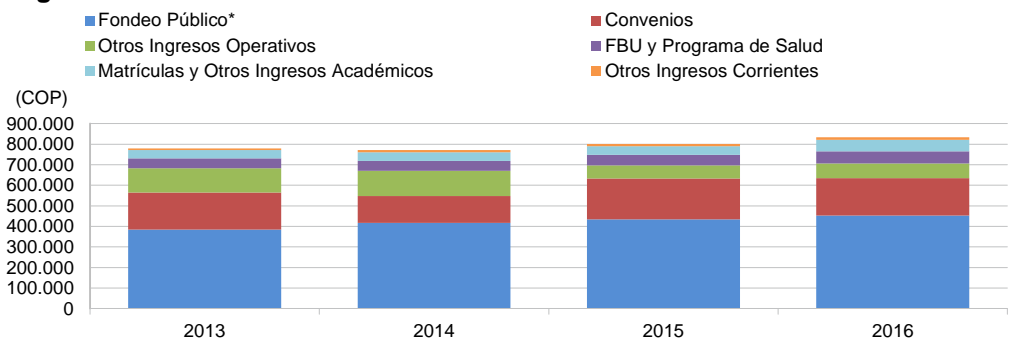
Al igual que sucede con la mayoría de IES públicas en el país, los precios de las matrículas de Udea presentan una rigidez muy alta debido a su misión y carácter público. Un incremento significativo podría afectar negativamente la demanda, al mismo tiempo que generaría paros estudiantiles que podrían comprometer la viabilidad operativa.

Del total de estudiantes nuevos de Udea, 63,5% pertenecen a familias cuyos ingresos mensuales están entre 0 y 2 salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV). Udea es la institución de carácter público a nivel nacional que alberga la mayor cantidad de población estudiantil de los estratos socioeconómicos 1, 2 y 3 (92%), así como a comunidades de poblaciones en situación de vulnerabilidad, tales como indígenas y afrodescendientes (1.064 estudiantes al segundo semestre de 2015). Los estudiantes de los estratos 1 y 2, que representaron 56% de la población estudiantil en 2015, están exentos de matrícula por política de Udea.

La matrícula promedio para 2016 fue COP287.171. Debido a que el precio de matrícula depende del perfil socioeconómico de cada estudiante, la flexibilidad que posee Udea para incrementar este rubro es limitada y este ingreso resulta por sí solo insuficiente para cubrir los gastos operacionales.

La inflexibilidad en el precio de las matrículas se compensa con los aportes nacionales y departamentales. Estos aportes están definidos en la Ley 30 de 1992. Ambas tienen un incremento real anual. Además de estas transferencias, la Nación entrega recursos por vigencias anteriores, compensación por descuento de votaciones, recursos del convenio de concurrencia de pensiones y bonos, así como recuperaciones de pensiones extralegales. Por su parte, el departamento entrega recursos adicionales de ordenanzas y de los convenios de concurrencia para pensiones y bonos. Todos estos recursos financian la operación de Udea y, sumados a los ingresos propios no condicionados, determinan el ahorro operacional ajustado.

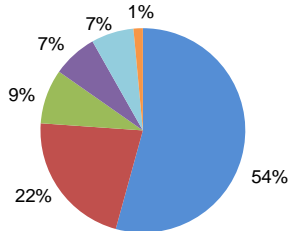
Ingresos Corrientes



*Incluye estampillas y recursos del CREE. FBU: Fondo de Bienestar Universitario.
Fuente: Udea.

Ingreso Corriente

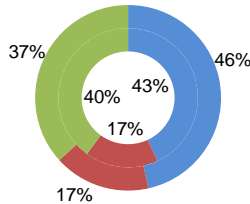
■ Fondeo Público*
■ Convenios
■ Otros Ingresos Operativos
■ FBU y Programa de Salud



FBU: Fondo de Bienestar Universitario
Fuente: Udea.

Planta Docente por Tipo de Vinculación 2015-2016

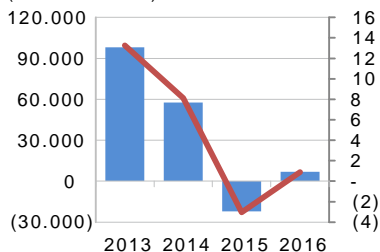
■ Tiempo Completo
■ Ocasionales
■ Catedráticos



Nota: Círculo interno: 2015; externo: 2016
Fuente: Udea.

Ahorro Operacional Ajustado

■ Ahorro operacional ajustado (izq.)
■ Margen operacional (eje der.)



Fuente: Udea y cálculos de Fitch.

Para 2017, Udea recibió un aporte nacional de carácter extraordinario por COP17.869 millones del componente relacionado con las transferencias de la Ley 30 debido a los mayores ingresos corrientes que la Nación recibió en el transcurso del año con la aplicación de la reforma tributaria. Estos recursos serán parte de la base presupuestal para calcular las transferencias de 2018 y podrán ser destinados a funcionamiento.

Las IES públicas colombianas obtendrán nuevos recursos por cuenta de los ajustes incorporados en la última reforma tributaria nacional; sin embargo, todavía se desconoce cuál será el monto que recibirán en 2018 así como su destinación (funcionamiento o inversión). En el marco de dicha reforma, el Gobierno Nacional estableció mecanismos para el financiamiento de la educación superior. Entre ellos, se encuentra 40% del medio punto porcentual de la tarifa nueva del impuesto sobre el valor agregado de 19% (artículo 184), 40% de un punto del impuesto sobre la renta para la equidad (CREE), hoy impuesto sobre la renta y complementarios (imporenta) (artículo 243) y los excedentes de las cooperativas (artículo 142).

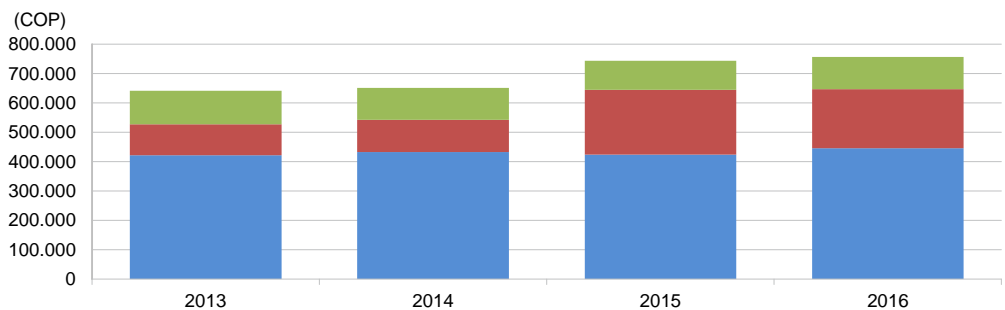
Riesgo Operativo

Riesgos de Operación y Ciclo de Vida

La estructura de gastos de Udea se concentra en el gasto de personal docente y administrativo. Para el período de análisis, estos rubros representaron en promedio 61% del gasto corriente. La capacidad de ajustar el gasto ante posibles disminuciones en la población estudiantil podría ser posible teniendo en cuenta que 37% de la planta profesoral trabaja en la modalidad catedrática y 60% de la planta administrativa está contratada en cargos provisionales o temporales. Aun así, este escenario se considera muy poco probable, teniendo en cuenta los planes de Udea para mejorar la calidad académica y tener una planta administrativa en su mayoría fija.

Gastos Corrientes

■ Servicios Personales ■ Gastos Generales ■ Transferencias Corrientes

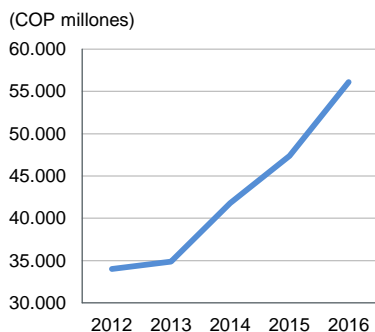


Fuente: Udea.

Debido a la posibilidad muy alta de que la demanda estudiantil se mantenga estable, UdeA piensa cumplir ciertos objetivos que implicarían una mayor inflexibilidad del gasto, pero que representarían esfuerzos para mejorar la calidad académica, mediante una planta docente más calificada. A la vez, generaría mayor eficiencia en sus procesos administrativos a través del nombramiento de empleados en cargos fijos.

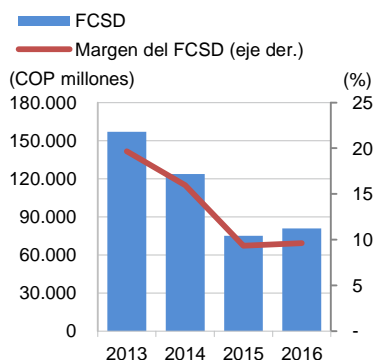
Los gastos y costos de la universidad incrementan mucho más rápido que los ingresos operacionales, teniendo en cuenta, entre otros aspectos, el hecho de que las nóminas docentes son cada vez más altas. El Decreto 1279 de 2002, uno de los reglamentarios de la Ley 30, estableció estímulos para que los profesores puedan mejorar su salario mediante la publicación de libros o artículos en revistas especializadas de reconocida calidad. Este elemento de gasto adicional no se considera dentro del incremento de las transferencias para funcionamiento de

Estampilla Pro Udea



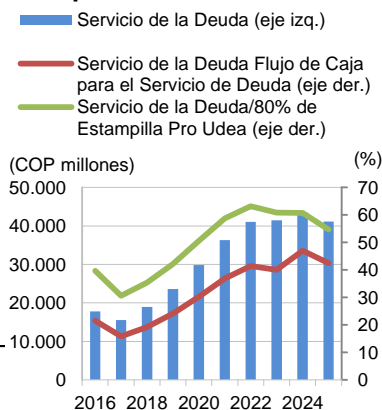
Fuente: Udea.

Flujo de Caja para Servicio de la Deuda (FCSD)



Fuente: Udea y cálculos de Fitch.

Servicio de la Deuda Prospectivo



Fuente: Udea y cálculos de Fitch.

índole nacional o departamental y es una de las razones principales por las cuales el ahorro operacional ajustado ha presentado una tendencia decreciente durante los últimos años.

Riesgos de Administración de Recursos

Udea posee una infraestructura destacada con menor deterioro físico, en comparación con otras universidades públicas. Sus instalaciones se consideran completas, al contar con más de 769 aulas, 386 laboratorios y más de 80 salas de cómputo. Pese a ello, la entidad presenta limitaciones para modernizar las instalaciones de su sede principal, ya que varias de las edificaciones están declaradas patrimonios arquitectónicos. Lo anterior ha generado la necesidad de expandir la institución hacia sedes alternas y fortalecer las regionales.

El riesgo operativo para la obtención de recursos que permitan el cumplimiento de la misión de Udea es bajo, dado que existen fuentes con destinación específica para la inversión que permiten soportar el gasto de capital. Una de las fuentes destacadas es la Estampilla Pro Udea, cuya tasa media anual de crecimiento 2012-2016 fue de 13%; además, la misma se destina al endeudamiento. Además, el hecho que su sede principal se encuentre ubicada en Medellín hace que la oferta de docentes calificados y equipos de alta tecnología se alta permitiéndole cumplir adecuadamente con su misión. Pese a que el riesgo de recursos es bajo, la mayor infraestructura implicará aumento en los gastos generales y de mantenimiento. Debido a que la ejecución de estas inversiones y su entrada en operación se dará en años posteriores al de los escenarios planteados, Fitch dará seguimiento a verificar si el gasto de funcionamiento adicional generará o no déficits operacionales significativos.

Planeación y Administración del Capital

La administración de Udea constituye una dirección competente con capacidad de reconocimiento del entorno interno y externo, así como de las áreas que necesitan progreso. Históricamente, la ejecución de los planes de capital ha sido satisfactoria. A pesar de que el endeudamiento representará una fuente significativa para los planes de inversión, Udea también posee una estimación de activos fijos susceptibles de venta por un valor estimado de COP132.000 millones. De materializarse la venta de alguno de estos, las necesidades de deuda podrían reducirse eventualmente.

Perfil Financiero

Apalancamiento

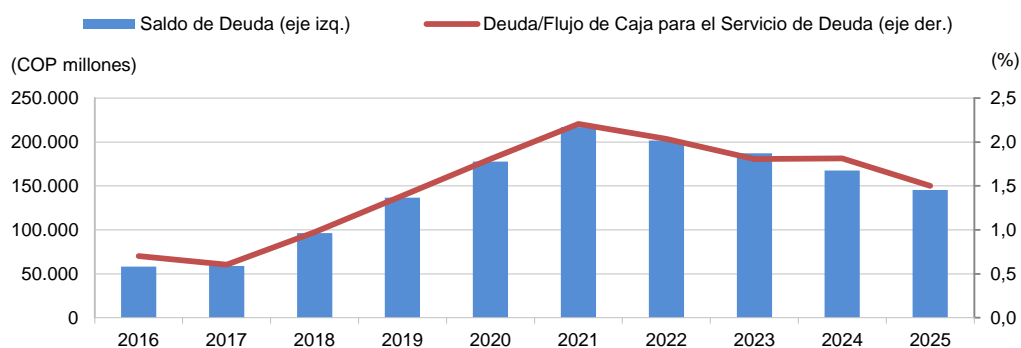
A junio de 2017, la deuda de largo plazo de Udea totalizó COP54.110 millones, saldo correspondiente a créditos por COP95.265 desembolsados entre 2009 y 2014. Estos se han destinado a la mejora y ampliación de la infraestructura física y tecnológica de la universidad.

Udea atiende esta deuda con la Estampilla Pro UdeA, recurso fiscal cuyos hechos generadores están asociados a las contrataciones del sector público. Aunque esta renta puede presentar un comportamiento cíclico según el período de gobierno del Departamento, su comportamiento ha destacado y se prevé que se mantendrá en el mediano plazo. Aunque la estampilla es la fuente pignorada para la atención del servicio de deuda actual, la entidad tiene la posibilidad de utilizar otros recursos para atender este servicio de la deuda y conformar el FCSD.

La universidad cuenta con pretensiones de deuda por COP220.000 millones, evaluadas en revisiones anteriores. Esta financiación se destinará a la construcción de un complejo del área de la salud, incluida su dotación básica. Este constituye un proyecto estratégico dentro del plan de desarrollo 2017-2027 y se alinea con el objetivo de la universidad para ampliar la infraestructura física en 100.000 m² (línea base 2016: 325.824,4 metros cuadrados).

Los escenarios de Fitch, arrojan niveles prospectivos de apalancamiento bajos, con niveles de Deuda sobre FCSD y deuda neta sobre FCSD que llegan como máximo a 2,59x y 1,71x, respectivamente. Aunque los indicadores de apalancamiento de Udea son altos con respecto a los de las demás universidades colombianas calificadas por Fitch, estos son sostenibles y continúan acordes con el nivel de calificación propuesto. Se considera que la inversión tiene un fondeo robusto, producto de los recursos de destinación específica para este propósito, que también pueden servir la deuda utilizada para los planes de capital.

Carga de Deuda Prospectiva



Fuente: Udea y cálculos de Fitch.

Liquidez

Los fondos disponibles de Udea se encuentran representados en recursos restringidos para inversión y no condicionados (atienden funcionamiento, servicio de deuda e inversión) depositados en cuentas de ahorro, inversiones líquidas y un portafolio de inversiones que alberga la mayoría de fondos patrimoniales. Los fondos patrimoniales están conformados por las donaciones de las entidades particulares, por la incorporación del patrimonio recibido por efecto de la liquidación del anterior Fondo Acumulativo Universitario (FAU) y los aportes de Udea con destinación específica (fomento de la investigación, capacitación de los empleados, becas para estudiantes de escasos recursos, entre otros). Los recursos del FAU no están condicionados, por lo que se consideran fondos disponibles ilimitados.

La posición de liquidez de Udea se considera adecuada, teniendo en cuenta que, al cierre de 2016, los recursos líquidos ilimitados totalizaron COP48.770 millones, monto que cubre aproximadamente 6,3% el gasto corriente anual. No obstante, el indicador del criterio aplicado resultó en 0,04x para 2016, por lo que se ubicaría en un nivel débil. Este indicador se calculó de la siguiente manera: ahorro operacional ajustado + fondos líquidos ilimitados (t-1) – servicio de la deuda / gasto corriente.

Los fondos líquidos presentaron una reducción de COP9.394 entre 2015 y 2016, ya que la entidad cumplió con los pagos de obligaciones y convenios contraídos previamente. Asimismo, tuvo que realizar un retiro por COP5.000 millones como préstamo desde los fondos patrimoniales hacia los fondos de administración general, pero estos ya retornaron nuevamente. A junio de 2017, los recursos líquidos ilimitados por Fitch totalizaron COP72.029 millones.

Aunque la entidad no ha recurrido a créditos de tesorería debido a sus disponibilidades en caja, Udea estima un déficit acumulado en recursos de libre destinación de COP100.083 millones (déficit acumulado a 2015: COP62.088 millones; déficit 2016: COP37.995 millones). Los recursos que ingresaron de manera extraordinaria por COP14.000 millones en 2017 permitieron atenuar el déficit estimado para 2017 y se proyecta que este totalizará COP35.000 millones para un déficit acumulado de COP135.000 millones. La entidad ha logrado financiar este déficit mediante la financiación con proveedores.

Riesgo Añadido Asimétrico

La agencia considera que no existen factores de riesgo asimétrico adicional que afecten las calificaciones de Udea, puesto que su deuda de largo plazo sería de carácter quirografario y podría ser contratada con la banca comercial local con un perfil de amortización constante. La calidad de la gestión y administración de la entidad se considera sobresaliente. Por último, no se observan obligaciones contingentes significativas ni se identifican riesgos importantes relacionados con el marco legal.

Anexo A

Universidad de Antioquia

	2012	2013	2014	2015	2016
Desempeño Financiero					
Fondeo Público para Funcionamiento	569.379	579.472	545.199	623.371	645.598
Gastos Corrientes	(700.613)	(641.045)	(651.126)	(751.197)	(766.466)
Superávit (Déficit) de Fondeo Público	(131.234)	(61.573)	(105.927)	(127.826)	(120.868)
Recursos Propios para Funcionamiento	144.021	159.669	163.513	105.738	127.837
Ahorro Operacional Ajustado	12.787	98.096	57.586	(22.088)	6.969
Otros Ingresos Disponibles para el Servicio de la Deuda	44.631	64.500	78.064	84.052	75.749
Amortización de Deuda	(22.325)	(1.126)	(9.786)	(10.653)	(10.652)
Intereses de Deuda	(5.613)	(5.965)	(5.676)	(5.929)	(7.169)
Fondos Después del Servicio de la Deuda	29.480	155.505	120.189	67.470	57.928
Desembolsos de Deuda	35.347	7.300	10.000	-	-
Otros Ingresos para Inversión	-	-	-	-	-
Inversión	(55.227)	(143.717)	(152.693)	(32.120)	(20.924)
Superávit (Déficit)	9.600	19.088	(22.504)	35.350	37.004
Cálculo de los Fondos Para el Servicio de la Deuda					
Superávit Operacional Ajustado ^a	12.787	98.096	57.586	-	6.969
Otros Ingresos Disponibles para el Servicio de la Deuda	44.631	64.500	78.064	84.052	75.749
Flujo de Caja para el Servicio de la Deuda (FCSD)	57.418	162.596	135.651	84.052	82.718
Caracterización del Ingreso					
Ingresos para Funcionamiento	713.400	739.141	708.712	729.109	773.435
Ingresos Corrientes	758.031	803.641	786.777	813.161	849.184
Ingresos Totales	758.031	803.641	786.777	813.161	849.184
Estado de la Deuda					
Deuda de Corto Plazo	-	-	-	-	-
Deuda de Largo Plazo	73.129	79.202	79.517	68.864	58.212
Deuda Total	73.129	79.202	79.517	68.864	58.212
(-) Fondos Líquidos Irrestritos	n.d	n.d	n.d	58.163	48.770
(-) Otros Fondos Líquidos Disponibles Para Deuda	-	-	-	-	-
Deuda Neta	n.d	n.d	n.d	10.701	9.442

^a El superávit operacional ajustado se da cuando el ahorro operacional ajustado es positivo; de lo contrario, es cero. n.d.: no disponible.

Fuente: UdeA y cálculos de Fitch.

Anexo B

Universidad de Antioquia

	2012	2013	2014	2015	2016
Indicadores de Desempeño Financiero					
Ahorro Operacional Ajustado/Ingresos para Funcionamiento (%)	1,79	13,27	8,13	(3,03)	0,90
FSD/Ingresos Corrientes (%)	7,57	20,23	17,24	10,34	8,92
Superávit (Déficit)/Ingresos Totales (%)	1,27	2,38	(2,86)	4,35	4,36
Indicadores de Ingreso					
Fondeo Público para Funcionamiento/Ingresos para Funcionamiento (%)	79,81	78,40	76,93	85,50	83,47
Recursos Propios para Funcionamiento/Ingresos para Funcionamiento (%)	20,19	21,60	23,07	14,50	16,53
Crecimiento de los Ingresos para Funcionamiento (% Anual)	n.d	3,61	(4,12)	2,88	6,08
Indicadores de Gasto					
Gastos Corrientes/Gastos Totales (%)	0,96	0,82	0,83	0,98	1,00
Inversión/Gastos Totales (%)	0,08	0,18	0,19	0,04	0,03
Gastos de Personal/Gastos Corrientes (%)	61,05	65,77	66,47	54,79	57,00
Crecimiento de los Gastos Corrientes (% Anual)	n.d	(8,50)	1,57	15,37	2,03
Indicadores de Deuda					
Deuda/Ingresos Corrientes (%)	9,65	9,86	10,11	8,47	6,86
Deuda/FCSD (x)	1,27	0,49	0,59	0,82	0,77
Deuda Neta/FCSD (x)	n.d	n.d	n.d	0,13	0,12
Servicio de la Deuda/Ingresos Corrientes (%)	3,69	0,88	1,97	2,04	2,10
Servicio de la Deuda/FCSD (%)	48,66	4,36	11,40	19,73	23,53
Indicadores de Liquidez					
Colchón de Liquidez ^a (%)	n.d	n.d	n.d	16,72	13,92
Colchón de Liquidez Irrestringida ^b (%)	n.d	n.d	n.d	4,80	7,27
Caja y Depósitos a la Vista/Pasivo Corriente (%)	184,88	97,20	129,09	124,22	64,06
Caja y Depósitos a la Vista/Ingresos Corrientes (%)	22,56	25,54	22,17	19,74	15,46
Información Específica del Sector					
Población Estudiantil de Pregrado - P2s (Estudiantes)	35.028	35.118	36.438	36.631	37.249
Población Estudiantil de Posgrado - P2s (Estudiantes)	2.404	2.712	2.795	2.547	2.791
Crecimiento de los Aspirantes (% Anual)	n.d	4,53	0,25	4,23	(0,25)
Tasa de Admisión - Pregrado (%) - P2s	17,24	17,49	15,99	15,39	15,85
Tasa de Inscripción - Pregrado (%) - P2s	93,00	96,90	94,60	74,80	95,30
Tasa de Admisión - Posgrado (%) - P2s	23,80	21,40	19,40	20,60	20,00
Tasa de Inscripción - Posgrado (%) - P2s	93,80	92,30	94,20	91,30	95,30
Fondeo Público por Estudiante de Pregrado (COP)	16.254.963	16.500.709	14.962.372	17.017.573	17.331.966

^a (Fondos líquidos irrestrictos + otros fondos líquidos disponibles para deuda + fondos después del servicio de la deuda)/gastos corrientes. ^b (Fondos líquidos irrestrictos + ahorro operacional ajustado)/gastos corrientes. n.d.: no disponible
Fuente: UdeA, Ministerio de Educación y cálculos de Fitch.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".