



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma las Calificaciones del Distrito de Medellín

Colombia Thu 10 Nov, 2022 - 3:39 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 10 Nov 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones en escala internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en monedas extranjera y local del Distrito de Ciencia, Tecnología e Innovación de Medellín en 'BB+'. La Perspectiva es Estable. Al mismo tiempo ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y en 'F1+(col)', respectivamente, y en 'AAA(col)' la calificación nacional de la sexta emisión por COP248.560 millones realizada en 2014. El perfil crediticio individual (PCI) se evaluó en 'bb+'.

Las calificaciones reflejan las expectativas de Fitch de que las métricas de sostenibilidad de la deuda de Medellín se mantendrán estables dentro de una puntuación de 'a' durante un período de cinco años en el escenario de calificación (2022-2026), basado en un desempeño financiero adecuado y una gestión prudente de la deuda. En comparación con algunos municipios colombianos, las métricas de deuda de Medellín permanecieron estables durante el período 2017 a 2021. Medellín se beneficia significativamente de los excedentes continuos transferidos por Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM; BB+ Observación Negativa), ya que permiten a la ciudad presupuestar y mantener niveles altos de gasto de capital e inversión social. Fitch continúa evaluando el perfil de riesgo de Medellín como 'Rango Medio Bajo'.

## PERFIL DEL EMISOR

Medellín se constituye como el segundo centro económico del país, después de Bogotá, Distrito Capital, ya que aporta cerca de 7,3% del PIB nacional. La actividad económica del Distrito es diversificada. El PIB per cápita es mayor que el promedio nacional. En 2021 el PIB de Medellín se recuperó 12,9% después de una caída de 5,5% en 2020 debido a la pandemia. Medellín se convirtió en un distrito especial en ciencia, tecnología e innovación el año pasado. Como distrito, busca atraer más inversión privada relacionada con las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) a través de incentivos fiscales.

Fitch clasifica a Medellín como gobierno tipo B, caracterizado por cubrir el servicio de deuda con su flujo de caja anual.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’:** El perfil de riesgo es resultado de una combinación de cinco factores clave de riesgo evaluados en ‘Rango Medio’ y uno en ‘Más Débil’. Esto refleja un riesgo moderadamente alto respecto a sus pares internacionales de que la capacidad del emisor para cubrir el servicio de la deuda con el balance operativo pueda debilitarse inesperadamente en el horizonte de pronóstico (2022 a 2026). La cobertura se debilitaría si los ingresos no alcanzaran las expectativas o el gasto fuera mayor que las expectativas, o por un aumento imprevisto de pasivos y deuda.

**Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Los ingresos operativos de Medellín se componen principalmente de ingresos predecibles, crecientes y estables, como el impuesto predial unificado (IPU), el impuesto a la industria y comercio (ICA) y las transferencias del Estado colombiano (BB+ Perspectiva Estable). El perfil socioeconómico fuerte de Medellín permite una capacidad de recaudación alta. Entre 2017 y 2021, los ingresos propios promediaron 55,3% de los ingresos totales. En el mismo período, la recaudación del impuesto predial y las transferencias nacionales tuvieron un crecimiento constante. El ICA repuntó 10,3% en 2021 gracias a la recuperación económica. En el transcurso de 2022 los ingresos tributarios de Medellín han repuntado por encima de la inflación (19,4% en términos nominales interanuales).

Los excedentes de EPM transferidos a Medellín siguieron siendo significativos en 2021 (COP1,4 billones) y representaron aproximadamente 23% de los ingresos totales en promedio entre 2017 y 2021. Esto le da a la ciudad una ventaja fiscal relevante de financiación del gasto de funcionamiento con respecto a otras subnacionales colombianas. Fitch continuará monitoreando el desempeño de los excedentes de EPM dado que una parte importante de la inversión social de Medellín se ha financiado con ellos. La solidez de los ingresos de Medellín también se considera ‘Rango Medio’ dada su autonomía financiera,

teniendo en cuenta la naturaleza de las transferencias, así como la incertidumbre sobre la situación fiscal del soberano. Entre 2017 y 2021, las transferencias promediaron 31,5% de los ingresos totales.

**Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’:** Dada la proporción relativamente alta de recaudación local de los ingresos totales, se estima que la capacidad de Medellín para cubrir una disminución de ingresos razonablemente esperada es superior a 50%. Medellín puede ajustar las tarifas para la mayoría de sus impuestos dentro de los límites establecidos por la Ley Nacional. Además, las tarifas del IPU en el Distrito están por debajo del límite legal y los contribuyentes tienen una asequibilidad relativamente alta para abordar posibles aumentos de tasas gracias a una diversificación económica amplia que, a su vez, limita los riesgos de concentración de contribuyentes.

En 2021, los ingresos tributarios de Medellín repuntaron 10,5% interanual debido a la reducción de la cartera vencida, la actualización de los valores catastrales y un aumento progresivo de la tarifa del ICA a las entidades financieras. En 2022, los valores catastrales han seguido aumentando y, principalmente, el límite de la tarifa del impuesto predial se elevó a 13,62% desde 3,5%. Las tarifas del ICA para las entidades financieras siguen subiendo. Además, se estimula la voluntad de pago de los contribuyentes mediante facilidades de pago.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’:** El Distrito tiene responsabilidades en sectores básicos como educación, salud, suministro de agua, saneamiento y transporte, entre otros. Estas competencias son mayoritariamente financiadas con las transferencias de la Nación. Entre 2017 y 2021, el crecimiento de los gastos operativos estuvo muy controlado, por lo que los márgenes operativos de Medellín se mantuvieron estables y promediaron 18,9%. El crecimiento de los gastos operativos deflactados ha sido cercano al crecimiento de los ingresos operativos deflactados en ese período. En 2021, el gasto de capital calculado por Fitch aumentó 10% debido a un balance operativo mayor y a una inversión social alta financiada con los excedentes de EPM.

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’:** La estructura del gasto de Medellín es relativamente flexible a pesar de la capacidad limitada para recortar algunas transferencias destinadas a la salud y la educación. La ajustabilidad del gasto es moderada dado que entre 2017 y 2021 el gasto operativo fue ligeramente superior a 55,9% del gasto total; mientras el gasto de capital promedió 42,5%. El nivel de gasto de capital es moderado, financiado con balance corriente y una cantidad importante de recursos de EPM, lo que denota un margen prudente para recortar el gasto.

Además, las transferencias del Sistema General de Participaciones (SGP) y algunos ingresos propios conservan su destino específico ya sea por ley o por otros actos administrativos, lo que apoya su inflexibilidad. El margen para reducir o flexibilizar los recortes de gastos es moderado, dado que el gasto capital financiado con balance corriente es superior a 10%. Las vigencias futuras (autorizaciones con cargo a los ingresos fiscales en futuros presupuestos para pagar determinados gastos) también añade cierta inflexibilidad a la estructura de gastos. Para 2023, las vigencias futuras aprobadas fueron de COP520,4 mil millones (equivalente a alrededor de 7% del gasto total proyectado por Fitch para ese año).

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Si bien el marco local impone límites de deuda, reglas y restricciones a algunos instrumentos de deuda, existen ciertas lagunas para tratar los riesgos fuera de balance, ya que los límites prudenciales solo consideran la deuda directa de los gobiernos locales y regionales (GLR). La Ley 2155/2021 incrementó los límites de solvencia y sostenibilidad a partir de 2021, por lo que Medellín incrementó su capacidad de endeudamiento y podrá tomar hasta COP200.000 millones en 2022.

A agosto de 2022, el saldo pendiente de la deuda de largo plazo de Medellín era de COP2,1 billones. Alrededor del 31% de la deuda a largo plazo de Medellín estaba denominada en moneda extranjera (tomada con la Agencia Francesa de Desarrollo o AFD) y cerca de 69% estaba vinculada a una tasa de interés variable. La depreciación del tipo de cambio ha afectado ligeramente su saldo de deuda. El Distrito tiene vigente una emisión de bonos de deuda pública interna que representa 11,8% de su deuda directa y corresponde a la sexta emisión de bonos por COP248.560 millones. En 2023, Medellín tomará COP221.600 millones.

El proyecto del Metro Ligero de la Vía 80 se está financiando con los fondos de los préstamos bancarios contratados por el Metro de Medellín, que ascendieron a un importe global de COP2,2 billones. Habrá varios desembolsos durante el período de gracia (2022-2025). Los pagos de capital se harán durante el primer trimestre de cada año desde 2026 hasta 2035. En 2031, se cubrirá aproximadamente 85% de la deuda. Esto se hará con recursos provenientes de Medellín y del Gobierno Nacional y se estableció el compromiso a través de las vigencias futuras: 70% por el gobierno nacional y 30% por parte de Medellín.

Medellín no ha comprometido recursos específicos para cubrir sus vigencias futuras y podrá utilizar cualquier tipo de recursos para ello (ingresos propios, crédito o excedentes de EPM). Entre 2021 y 2034, Medellín tiene el compromiso de vigencias futuras por un total estimado de COP961,4 billones en pesos corrientes. El máximo aporte total de la Nación en pesos

corrientes con cargo al presupuesto para las vigencias de 2024 a 2029 será de COP3,1 billones.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’:** Fitch considera que la gestión de liquidez de Medellín es adecuada, ya que tiene una posición de liquidez sólida y un mejor acceso a préstamos de corto y largo plazo con bancos locales. Sin embargo, el riesgo de contraparte de los posibles proveedores de liquidez para Medellín estará mayormente por debajo del grado de inversión dado el entorno crediticio soberano. Finalmente, el Gobierno colombiano no brinda respaldo de liquidez de emergencia cuando los gobiernos subnacionales están bajo presión. El cierre fiscal presenta un porcentaje alto de recursos restringidos, lo que modera la posición de liquidez del Distrito.

**Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘a’:** El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Medellín de ‘a’ es el resultado de un puntaje de la razón de repago de ‘aa’ (promedio 2022-2026: 6,7x) ajustada una categoría a la baja debido a la puntuación más débil de su cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) y de la carga de deuda fiscal. Fitch espera que la CRSD alcance en promedio 1,8x en el período 2024 a 2026 (puntuación de ‘a’) y que la carga de deuda fiscal se establezca en torno a 100% (puntuación de ‘a’). El escenario de calificación de Fitch considera un endeudamiento adicional hasta el máximo permitido por la ley. También incluye una parte estimada de la financiación asociada al proyecto Metro Ligero Avenida 80 como otra deuda considerada por Fitch.

Fitch incluye en su análisis la manera en que Medellín reconoce la obligación antigua con el Gobierno Nacional por el financiamiento de la infraestructura del metro de Medellín, y la considera una obligación intergubernamental. Así, excluyendo esta obligación financiera, Fitch calcula métricas de deuda mejoradas. La razón repago mejorada promedia 3,6x entre 2022 y 2026, y la cobertura del servicio de deuda sintética 2,5x en los últimos tres años proyectados. Estos indicadores se utilizarían para evaluar una mejora posterior del PCI si se produjera un deterioro del mismo debido a una puntuación menor de la sostenibilidad de la deuda.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones internacionales de Medellín se basan en su PCI, que se evalúa en ‘bb+’, lo que refleja una combinación de un perfil de riesgo de ‘Rango Medio Bajo’ y métricas de sostenibilidad de la deuda evaluadas en la categoría ‘a’, de acuerdo al escenario de calificación de Fitch. El PCI incorpora también una comparación de Medellín con pares colombianos con calificación internacional como el Distrito Especial, Industrial y Portuario de Barranquilla

Barranquilla (BB Perspectiva Estable) o Bogotá (BB+ Perspectiva Estable), cuyos niveles de deuda han aumentado fuertemente en los últimos años.

La ciudad de Buzau en Rumania y el Estado de Yucatán en México se comparan en línea con el perfil de riesgo y las métricas de deuda de Medellín. Con respecto a la escala nacional, las métricas de deuda de Medellín son similares a las del departamento de Antioquia [AAA(col)], cuya deuda intergubernamental es la misma que la de Medellín. Ningún otro factor afecta las calificaciones. La calificación nacional de 'AAA(col)' deriva de la internacional 'BB+', mientras que la calificación nacional de corto plazo de 'F1+(col)' deriva de la calificación nacional a largo plazo.

## **SUPUESTOS CLAVE**

### **Supuestos Cualitativos**

- Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – Rango Medio';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil';
- Sostenibilidad de Deuda – 'a';
- Riesgos Asimétricos – N.A.;
- Techo Soberano – 'N.A.'

### **Supuestos Cuantitativos**

El escenario de calificación es escenario a través del ciclo e incorpora una combinación de estreses sobre los ingresos, los costos y el riesgo financiero. Se basa en cifras de 2017 a 2021

y métricas proyectadas entre 2022 y 2026. Los supuestos clave de Fitch para este escenario incluyen:

--TMAC de los ingresos operativos de 7%;

--TMAC de los gastos operativos de 7,7%;

--coste aparente de la deuda: promedio de 7,4% a lo largo del horizonte de calificación; teniendo en cuenta la parte de la deuda con tasa de interés fija (tasa promedio ponderada de 4%);

--la deuda ajustada por Fitch incluye una estimación de las obligaciones de Medellín con el Gobierno Nacional para la financiación de la infraestructura del sistema de metro de la ciudad;

--la deuda ajustada incluye una estimación de la financiación del proyecto Metro Ligero de la Vía 80 como otra deuda considerada por Fitch;

--incremento del ingreso de capital basado en el comportamiento de los excedentes de EPM; por lo tanto, en 2021 serían COP1,5 billones, COP1,8 billones en 2022, COP2 billones en 2023 y a partir de 2024 crecerían conforme a la inflación;

--el gasto de intereses proyectado excluye aquel relacionado con las obligaciones consideradas como deuda Intergubernamental.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--si la razón de repago mejorada se ubicara en torno a 9,0x junto con una cobertura sintética del servicio de deuda mejorada por debajo de 1,5x, en el escenario de calificación de Fitch;

--si baja la calificación soberana de Colombia.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--la calificación de la entidad es la máxima en la escala nacional, por lo que no existen factores al alza;

--la mejora de la calificación soberana de Colombia conduciría a una acción de calificación similar en Medellín.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

--La deuda ajustada por Fitch incluye otra deuda clasificada por Fitch.

--La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por la agencia y el efectivo no restringido del Distrito.

--Los ingresos no incluyen superávit fiscal de vigencias anteriores.

--Los gastos no incluyen déficit de vigencias anteriores.

--Se excluye del análisis los desahorros del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet) utilizados para cubrir bonos y cuotas partes de bonos pensionales, así como los gastos sufragados con estos recursos.

--Ajuste particular para Medellín; la deuda ajustada de Fitch incluye un estimado de la obligación del Distrito con el Gobierno Nacional derivado del financiamiento de la infraestructura original del sistema Metro de la ciudad de Medellín.

--Fitch clasifica como gasto de capital gastos operativos vinculados a inversión social y financiados con los excedentes de EPM.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 10 de noviembre de 2022 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## **REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.



## CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de '3'. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite [www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg)

## CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 30, 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Distrito de Ciencia, Tecnología e Innovación de Medellín

NÚMERO DE ACTA: 6923

FECHA DEL COMITÉ: 9/noviembre/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Ileana Guajardo (Presidenta), Carlos Ramírez, Fabio Bittar, Andrés Santos, Andrés Arteta

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>.

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad

con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo "col", las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

## **DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN**

### **CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO**

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el

pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

**B(col).** Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

**CCC(col).** Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

**CC(col).** Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

**C(col).** Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento es inminente.

**RD(col).** Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

**D(col).** Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

**E(col).** Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

## CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

## PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

**PERSPECTIVAS.** Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: “Positiva”; “Estable”; o “Negativa”.

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

**OBSERVACIONES.** Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como “Positiva”, indicando una mejora potencial, “Negativa”, para una baja potencial, o “En Evolución”, si la calificación puede subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
City of Medellin	LT IDR    BB+ Rating Outlook Stable Affirmed	BB+ Rating Outlook Stable
	LC LT IDR    BB+ Rating Outlook Stable Affirmed	BB+ Rating Outlook Stable
	Natl LT    AAA(col) Rating Outlook Stable Affirmed	AAA(col) Rating Outlook Stable

	Natl ST	F1+(col)	Affirmed	F1+(col)
senior unsecured	Natl LT	AAA(col)	Affirmed	AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Alejandro Guerrero**

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bld. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,  
Mexico City 11950

**Andres Santos**

Director

Analista Secundario

+57 601 241 3239

andres.santos@fitchratings.com

**Ileana Selene Guajardo Tijerina**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Monica Saavedra**

Bogota

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://www.fitchratings.com/site/colombia).

## PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 03 Sep 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 Sep 2021\)](#)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

City of Medellin

EU Endorsed, UK Endorsed

## DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace:

<https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de

este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 diseminación 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. Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating

Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2022 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.

## [READ LESS](#)

### **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

### **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance    Supranationals, Subnationals, and Agencies    Latin America

Colombia

---