



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones del Distrito de Medellín

Colombia Thu 09 Nov, 2023 - 11:13 ET

Fitch Ratings - Bogota - 09 Nov 2023: Fitch Ratings afirmó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en monedas extranjera y local del Distrito de Ciencia, Tecnología e Innovación de Medellín (distrito o 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 desempeño operativo de Medellín en 2022 estuvo alineado a las expectativas de Fitch. La recaudación tributaria fue impulsada por el rebote de la actividad económica local que alivió parcialmente los incrementos en el gasto por las presiones inflacionarias. El perfil crediticio individual (PCI) se evaluó en 'bb+' como resultado de un puntaje de sostenibilidad de la deuda que se mantendría en 'a' en el escenario de calificación de Fitch. El perfil de riesgo de Medellín continúa evaluado en 'Rango Medio Bajo'.

PERFIL DEL EMISOR

Medellín tiene una población que ronda los 2,6 millones y es el segundo centro económico del país, al contribuir con un poco más de 7,0% del PIB nacional. La economía de Medellín es diversificada y el sector de servicios ha mostrado una consolidación fuerte en los últimos años. Esto ha beneficiado el mercado laboral de la ciudad y tiene tasas de desempleo por debajo de la media nacional.

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’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch observa que alrededor de 45,0% de los ingresos operativos (IO) del distrito son impuestos. El crecimiento de la recaudación tributaria (en promedio de 6,3% por año entre 2018 y 2022) estuvo impulsado por la actividad económica local. La exposición al ciclo económico es moderada, al considerar que los ingresos tributarios están compuestos principalmente por el impuesto predial unificado (IPU), que en promedio concentra 41,0% de la recaudación y por el impuesto de industria y comercio (ICA) con 36,0%.

Al cierre de 2022, los IO del distrito totalizaron COP4,7 billones, 16,7% superior a los registrados en 2019, en términos nominales. Esto refleja una recuperación sólida después del impacto negativo de la contingencia sanitaria de coronavirus. El rebote económico de los últimos dos años, especialmente por el consumo privado y el gasto público, benefició la recaudación de impuestos con un crecimiento anual cercano a 10,0%. Sin embargo, en su escenario de calificación, Fitch proyecta que el crecimiento de los ingresos tributarios se desaceleraría y se ubicaría en niveles cercanos al de la actividad económica.

La agencia considera que los excedentes financieros de Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) [BB+ Observación Negativa] son una fortaleza para los ingresos del distrito. En 2022, los excedentes financieros sumaron COP1,9 billones, alrededor de 28,1% de los ingresos totales. Históricamente, estos ingresos han sido estables y representan una fuente de financiación relevante del gasto público.

La evaluación de este factor en ‘Rango Medio’ tiene en cuenta la autonomía fiscal de Medellín, puesto que las transferencias nacionales representan menos de 50,0% de los IO. Fitch no espera cambios significativos en la estructura de ingresos de la ciudad.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: Medellín tiene cierto grado de discrecionalidad legal para aumentar las tarifas de sus impuestos, conforme con los límites definidos por el Congreso de la República. Las tarifas de impuestos locales están relativamente cerca de los máximos. Existe cierto espacio fiscal en el IPU dado que las tarifas están establecidas de acuerdo con el perfil socioeconómico de los contribuyentes y del uso del suelo. Así, un incremento en los ingresos a través de la aplicación de la tarifa máxima del IPU podría aplicarse en los predios con mayor valor catastral. Fitch estima que el aumento en la recaudación tributaria cubriría al menos 50% de una caída razonable de los IO del distrito.

La agencia considera moderada la asequibilidad de los contribuyentes para soportar incrementos marginales en las tarifas de los impuestos locales, a pesar de las dificultades políticas para llevar ello a cabo. Esto se fundamenta en la diversificación de la base productiva local y en los indicadores socioeconómicos por encima de los de pares nacionales.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: Las responsabilidades de Medellín comprenden principalmente aquellos relacionados con educación y salud, que tienen un comportamiento contracíclico moderado. Los gastos operativos (GO) han crecido en niveles cercanos a los IO, lo que ha permitido que el distrito conserve márgenes operativos (MO) positivos y estables (promedio: 18,6%).

Fitch observa que los excedentes financieros de EPM, en conjunto con las transferencias nacionales, son las principales fuentes de financiamiento del gasto público social. Esto permite que Medellín tenga espacio fiscal amplio en sus ingresos propios. En su escenario de calificación, la agencia estima que los MO del distrito continuarán estables, aunque impactados por presiones inflacionarias y el contexto nacional de contracción en la tasa de crecimiento de los ingresos.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: Medellín tiene un historial de cumplimiento de la regla fiscal del gasto de funcionamiento. Fitch estima que el gasto recurrente del distrito representa, en promedio, 56,2% del gasto total, mientras el gasto de capital alrededor de 41,1%. Además, el balance corriente financia cerca de 13,3% del gasto total. Dichos indicadores reflejan la capacidad moderada que tiene el distrito para realizar recortes de gasto, particularmente de capital, si se presentara un evento de estrés financiero.

Fitch también considera las vigencias futuras que se ejecutarían entre 2024 y 2037, principalmente para los proyectos del Metro Ligero de la Avenida 80 (Metro de la 80) y la construcción de una cárcel local. El gasto anual previsto representaría menos de 10,0% del gasto total. Sin embargo, la agencia analiza los compromisos asociados al proyecto del Metro como parte de otra deuda clasificada por Fitch.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Medellín ha tenido un uso amplio de deuda de diversas fuentes, que opera bajo un entorno regulado de límites prudenciales y en un mercado financiero en evolución. Con corte a agosto de 2023, el saldo de la deuda de largo plazo ascendía a COP2,1 billones. Fitch observa que el distrito tiene algún grado de apetito por riesgo. Alrededor de 74,0% de la deuda está ligada a tasas de interés variable, lo que genera cierta exposición por cambios que puedan ocurrir en esta, especialmente en el contexto crediticio actual. Además, persisten riesgos de tasa de cambio derivado de los

créditos con la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD), cuyo saldo representa cerca de 26,0% de la deuda total.

Si bien la vida media de la deuda del distrito es corta (promedio: 4,8 años), Fitch no prevé riesgos de refinanciación elevados. El perfil de la deuda es en su mayoría amortizable sin concentración de vencimientos. La deuda de único pago (tipo *bullet*) proviene de dos bonos emitidos en 2014 que representan cerca de 12,0% de la deuda del distrito. En 2024 Medellín redimirá uno de ellos por COP134.800 millones.

El marco propio de la deuda del distrito es moderado. La deuda directa incluye la deuda intergubernamental con el Gobierno Nacional por la infraestructura inicial del metro de la ciudad. En el escenario de calificación, la agencia estima la porción de la deuda a cargo de Medellín para la financiación del proyecto del Metro de la 80 (por valor total de COP2,2 billones). Si bien la deuda sería suscrita por la Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá Ltda., entidad descentralizada de Medellín, entre 2023 y 2025, el distrito financiaría 30,0% del proyecto mediante vigencias futuras. El restante 70,0% se fondearía con vigencias futuras del Gobierno Nacional.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Si bien Medellín tiene acceso a créditos de corto y largo plazo con la banca local, la evaluación de la flexibilidad de la liquidez está limitada por el riesgo de contraparte al estar por debajo del grado de inversión. Los activos líquidos del distrito están representados en saldos de efectivo no restringido que provienen de su generación interna de recursos y de los excedentes financieros de EPM. Al cierre de 2022, Medellín contaba con COP1,3 billones de efectivo, de los cuales 7,5% correspondía a recursos de libre disposición.

La posición de liquidez de Medellín ha sido relativamente volátil a lo largo de su historia, puesto que está influenciada por el ciclo político del gasto, lo que soporta la evaluación en ‘Más Débil’ de este factor.

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 2023-2027: 7,0x) 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 (1,7x y 100%, respectivamente).

Fitch calcula indicadores de deuda mejorados que excluyen la obligación intergubernamental. En el mismo horizonte de proyección, la razón de repago mejorada promedia 4,0x y la cobertura sintética mejorada del servicio de la deuda es cercana a 2,1x.

Estas métricas son una indicación de una mejora potencial del PCI si los indicadores normales fueran impactados de forma negativa.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones internacionales de Medellín se basan en su PCI evaluado 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 locales e internacionales, tales como el Distrito Capital de Bogotá, Barranquilla, el Área Metropolitana de Lima y el Estado de Sao Paulo. Las calificaciones de Medellín no están sujetas a consideraciones de soporte de niveles superiores de gobierno ni a riesgos asimétricos.

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

Los supuestos cuantitativos clave de Fitch son a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de ingresos, costos y estrés de riesgo financiero. El escenario de calificación de Fitch considera información financiera histórica de 2018 a 2022, se proyecta entre 2023 a 2027, y contempla los siguientes supuestos:

- una tasa de crecimiento en los impuestos cercana a 7,0% promedio anual, que estaría alineada al comportamiento de la actividad económica nacional, según estimaciones de Fitch;
- las transferencias crecen 12,9% promedio anual, según estimaciones de la agencia del promedio móvil de crecimiento de los ingresos corrientes de la Nación de los últimos cuatro años, conforme con la fórmula establecida por ley;
- los IO crecen a una tasa promedio de 9,7% por año;
- un incremento anual de los GO cercano a 10,6% anual, considerando el crecimiento de los IO y las presiones inflacionarias, principalmente sobre los gastos de personal;
- el gasto de capital neto promedia COP1,1 billones por año;
- costo nominal de la deuda equivalente a la tasa promedio ponderada del saldo de la deuda que está ligada a tasa de interés fija y aquella a tasa variable al cierre de la vigencia 2022;
- los niveles de deuda consideran el plan de endeudamiento del distrito y su capacidad de endeudamiento potencial de acuerdo con un factor cercano a los límites regulatorios;
- Fitch estima la deuda ajustada de Medellín al incorporar la obligación con el Gobierno Nacional para la financiación de la infraestructura inicial del Metro;
- Otra deuda clasificada por Fitch incluye la porción de la deuda prevista para el Metro de la 80, según estimaciones de la agencia.

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 bajara 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.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Al finalizar la vigencia fiscal 2022, la deuda ajustada de Medellín estaba compuesta por deuda de largo plazo por COP2,3 billones y aproximadamente COP2,5 billones de deuda intergubernamental originada en la obligación con el Gobierno Nacional para la financiación de la infraestructura inicial del Metro. La deuda neta ajustada totalizaba COP4,7 billones como resultado de sustraer a la deuda ajustada el saldo de efectivo no restringido por COP96.794 millones.

En su escenario de calificación, la agencia incorpora, como deuda por fuera del balance de Medellín, la estimación de la porción de la deuda a cargo de este para la financiación del proyecto del Metro de la 80, que representa, en promedio, 35% del balance operativo (BO) del distrito en el horizonte de proyección 2023 a 2027. La agencia también considera el plan de endeudamiento de Medellín hasta por COP965.700 millones, de los cuales COP221.600 millones serían desembolsados en el cuarto trimestre de 2023 y la suma restante durante el período de gobierno de la próxima administración (COP314.500 millones en 2024; COP209.600 millones en 2025; y COP220.000 millones en 2026).

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

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

--Los gastos no contemplan déficit de vigencias anteriores.

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

--El gasto de capital considera aquel asociado con formación bruta de capital, de acuerdo con la perspectiva de la agencia. Además, el gasto operativo incluye partidas que se consideran recurrentes.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 9 de noviembre de 2023 y puede consultarse en la liga 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 nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que 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. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

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: COL_2023_256

FECHA DEL COMITÉ: 8/noviembre/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Guilhem Costes (Presidente), Tito Baeza, Fabio Bittar, Andrés Arteta, Andrés Santos

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		BB+ Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	LC LT IDR	BB+ Rating Outlook Stable		BB+ Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
senior unsecured	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	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

Guilhem Costes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+34 91 076 1986

guilhem.costes@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en 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 Medellín

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 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 afirmo una calificación o una proyección.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2023 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.