

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma las Calificaciones del Distrito de Medellín

Colombia Thu 06 Nov, 2025 - 11:45 AM ET

Fitch Ratings - Bogota - 06 Nov 2025: 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+' con Perspectiva Negativa. También afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente. Además, Fitch afirmó la calificación nacional de largo plazo de la sexta emisión por COP113.700 millones realizada en 2014. Al final de este documento se proporciona una lista completa de las acciones de calificación.

El desempeño fiscal de Medellín se mantuvo sólido en 2024, impulsado por el crecimiento de los ingresos tributarios, las transferencias nacionales y los excedentes de Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM), lo cual se reflejó en márgenes operativos (MO) sólidos que han permanecido estables en 24% y en balances positivos, que permitieron un mayor efectivo no restringido. Por ello, el perfil financiero de Medellín —basado en la razón de repago y en métricas de cobertura del servicio de la deuda—, mejoró a 'aa' desde 'a'. En consecuencia, el perfil crediticio individual (PCI) de Medellín aumentó a 'bbb' desde 'bb+', el cual es superior a las calificaciones de Colombia [BB+ Perspectiva Negativa]. La Perspectiva Negativa de las calificaciones internacionales refleja la del soberano.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

El PCI de Medellín aumentó a 'bbb' desde 'bb+' debido a un perfil financiero más sólido y un mejor posicionamiento frente a pares internacionales y nacionales. El perfil de riesgo sigue evaluado en 'Rango Medio Bajo', por ello, las calificaciones de Medellín ahora están limitadas por la calificación soberana de Colombia de 'BB+' con Perspectiva Negativa. Fitch no identifica ningún riesgo asimétrico.

**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’:** El factor se evalúa en ‘Rango Medio’. Aunque Fitch considera que los ingresos tributarios del distrito están moderadamente correlacionados con el ciclo económico, cuentan con el respaldo de una economía diversificada. Los sectores de servicios y turismo han ganado relevancia en los últimos años. Esto se refleja en el incremento de la participación del impuesto de industria y comercio (ICA) en la recaudación tributaria (2024: 39,3% frente a 2020: 36,4%), mientras que el impuesto predial disminuyó (36,6% y 43,4%, respectivamente).

En 2024, los ingresos tributarios de Medellín crecieron 16,7% debido al aumento de las tarifas del ICA en servicios financieros y a la recuperación de las actividades comerciales. Además, la recaudación del impuesto predial creció 15,3%, impulsada por procesos eficientes de actualización catastral, que han permitido ajustar los valores de los inmuebles en línea con la dinámica del mercado inmobiliario del distrito. Además, las transferencias nacionales aumentaron de manera significativa por el incremento de los recursos del Sistema General de Participaciones (SGP) en 33,9%, principalmente para educación.

Los excedentes de EPM —principal ingreso de capital del distrito para inversión social e infraestructura— se mantienen estables y representan alrededor de 22% de los ingresos totales. Fitch espera que el crecimiento de los ingresos de Medellín se mantenga positivo y alineado con un dinamismo económico moderado.

**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 permitidos. Existe cierto espacio fiscal en el impuesto predial unificado (IPU) dado que las tarifas están establecidas de acuerdo con el perfil socioeconómico de los contribuyentes y del uso del suelo. Por tanto, un aumento de 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 ingresos operativos (IO) del distrito.

La agencia considera moderada la asequibilidad de los contribuyentes para absorber incrementos marginales en las tarifas de los impuestos locales, a pesar de las dificultades políticas para llevarlo 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’:** Los servicios de salud y educación son las responsabilidades principales de Medellín y representan un gasto moderadamente contracíclico. El gasto operativo (GO) del distrito ha crecido en línea con los ingresos y han

mantenido un MO positivo y estable. En 2024, los IO aumentaron 21% debido al desempeño de la recaudación tributaria, mayores transferencias nacionales y excedentes de EPM. El GO creció a un ritmo similar; por ello, el MO de Medellín se mantuvo estable entre 2022 y 2024, promediando 24,1%.

En su escenario de calificación, la agencia estima que los MO del distrito seguirán siendo positivos y cercanos a su promedio histórico; sin embargo, los balances operativos (BO) estarán influenciados por un contexto inflacionario moderado, con particular presión sobre los subsidios, y en los salarios de los sectores de salud y educación.

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’:** Medellín tiene un historial de cumplimiento de la regla fiscal de gasto de funcionamiento. Fitch estima que el gasto obligatorio de la ciudad promedió 72% del gasto total y el gasto de capital representó 25,5% entre 2020 y 2024. Además, el balance corriente financió alrededor de 19% del gasto total. Esto indica una capacidad moderada de Medellín para contener el crecimiento del gasto, particularmente el gasto de capital, en caso de una desaceleración económica.

Fitch considera que la capacidad de Medellín para reducir el gasto en caso necesario es moderada, principalmente debido a la parte relevante del gasto que se ha financiado con excedentes de EPM, a pesar de la repercusión política que esto pueda desencadenar.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Medellín tiene amplio acceso a deuda de diversas fuentes. La ciudad opera bajo límites regulatorios de endeudamiento subnacional y un mercado financiero en evolución. A agosto de 2025, el saldo de deuda de largo plazo de la ciudad era de COP2,15 billones. La ciudad muestra cierta apetencia por el riesgo, ya que alrededor de 90% de su deuda está vinculada a una tasa de interés variable. Esto genera cierta exposición a tasas de interés, particularmente bajo las actuales condiciones crediticias más estrictas. También surge riesgo cambiario por los préstamos de la Agence Française de Développement, que representan aproximadamente 21% de la deuda. La deuda directa de Medellín incluye una obligación intergubernamental con el Gobierno nacional para la infraestructura del metro de Medellín.

Aunque la vida promedio ponderada de la deuda de la ciudad es corta, de 6.2 años, Fitch no prevé un riesgo de refinanciamiento significativo. Los planes de deuda de Medellín para el período 2026 a 2027 aumentaron en COP1,3 billones, alcanzando COP1,7 billones. En 2025, el distrito tomará COP1 billón de bancos locales, con un plazo de 10 años y un período de gracia de tres años.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’:** Si bien Medellín tiene acceso a préstamos de corto y largo plazo con bancos locales, su flexibilidad de liquidez está limitada por el riesgo de contraparte por debajo del grado de inversión. La liquidez de Medellín consiste en efectivo no restringido proveniente de recursos internos y excedentes de EPM. Al cierre de 2024, el saldo total de efectivo ascendía a COP1,6 billones, con 50% no restringido, una mejora significativa respecto de la revisión anterior. Sin embargo, la disponibilidad de liquidez de Medellín ha sido relativamente volátil, ya que está influenciada por el ciclo de gasto político, lo que también respalda la evaluación ‘Más Débil’ de este factor.

**Perfil Financiero – Categoría ‘aa’ desde ‘a’:** Según los criterios internacionales de calificación de gobiernos locales y regionales (GLR) de Fitch, Medellín está clasificada como un gobierno Tipo B, ya que debe cubrir el servicio de la deuda con su flujo de caja anual. Por lo tanto, la métrica principal para evaluar el perfil financiero es la razón de repago.

La métrica de repago promedio de Medellín sería de 4,1x para el período de 2028 a 2029 en el escenario de calificación de Fitch, frente a 2x en 2024. Esto respalda la revaloración de la métrica primaria a ‘aaa’ desde ‘aa’ de la revisión anterior que fue de 5,5x en promedio. Las coberturas sintéticas del servicio de deuda estarían en el rango ‘aa’, apenas por encima de 2x. La evaluación del perfil financiero se ajusta una categoría por debajo del nivel sugerido por la métrica principal (‘aaa’), dado que la cobertura se ubica en una categoría inferior. En consecuencia, el perfil financiero mejoró a ‘aa’ desde ‘a’.

Los MO de Medellín han mejorado en los últimos tres años debido a incrementos significativos en la recaudación tributaria y en los dividendos de EPM. El escenario de calificación de Fitch somete a estrés los MO para que disminuyan por debajo de 17% desde 24% en 2024. La agencia estima un aumento neto de COP2.1 billones en la deuda de largo plazo a lo largo del horizonte del escenario, por encima de lo previsto en la última revisión de calificación. La mejora en las métricas del perfil financiero se debe a los resultados positivos del distrito en 2024, pero también a los ajustes financieros actualizados de Fitch a los excedentes recibidos de EPM, lo que dio como resultado un ajuste positivo al BO de Medellín.

**Otros Factores de Calificación:** Las calificaciones internacionales de Medellín están limitadas por la calificación soberana de Colombia de ‘BB+’ con Perspectiva Negativa. Fitch no aplica riesgos asimétricos ni apoyo extraordinario del Gobierno nacional.

**Calificaciones de Corto Plazo:** La calificación nacional de corto plazo se evalúa en ‘F1+(col)’ y deriva de la calificación nacional de largo plazo de ‘AAA(col)’.

**Calificaciones Nacionales:** Fitch afirmó la calificación nacional de largo plazo de Medellín en 'AAA(col)', basada en la IDR de largo plazo de 'BB+', la cual está limitada por la calificación soberana. Además, Fitch considera que el perfil de riesgo y los indicadores de deuda de Medellín son comparables con los de pares nacionales calificados en la categoría AAA(col).

## **ANÁLISIS DE PARES**

El PCI del distrito y su calificación se comparan favorablemente con entidades como Bogotá, Galați en Rumania y Apodaca en México. El PCI se ubica en la mitad de la categoría, dado el perfil de riesgo 'Rango Medio Bajo', derivado de la mayoría de los FCR evaluados en 'Rango Medio' y un perfil financiero en 'aa', en la parte media.

En cuanto a métricas de crédito, la razón de repago de Medellín es comparable con la de Cali y más sólida que la de Antioquia, Bogotá y Barranquilla. La cobertura de Medellín tiene la misma evaluación que Cali, Envigado y Madrid (en Colombia) y Apodaca (en México).

## **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';
- Perfil financiero – 'aa' desde 'a';
- Riesgos Asimétricos – N.A.;
- Techo Soberano – N.A.

## Supuestos Cuantitativos – Específicos del Emisor

La acción de calificación de Fitch se basa en los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo su escenario de caso de calificación de 2025 a 2029:

--razón de repago: 4,1x;

--cobertura real del servicio de deuda: 2,6x;

--carga de deuda fiscal: 68%.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses de ingresos, costos y riesgos financieros. Se basa en cifras de 2020 a 2024 y en indicadores proyectados para el período 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--los ingresos tributarios crecen en línea con el PIB nacional y la inflación rezagada, que deriva en una tasa de crecimiento anual promedio de 4,3%;

--las transferencias corrientes recibidas crecen a una tasa promedio de 8,2% anual, al considerar la asignación realizada para 2025, antecedentes históricos y expectativas conservadoras de crecimiento de los ingresos del Gobierno nacional;

--los excedentes de EPM se basan en las distribuciones de 2025, las proyecciones de la administración para 2026-y 2027 y, posteriormente, en una tasa de crecimiento promedio dos puntos porcentuales por debajo del crecimiento del PIB nominal; esto da como resultado una tasa de crecimiento anual promedio de 8,3% para todo el horizonte del escenario;

--los IO totales crecen a una tasa promedio de 6,6% anual;

--la mayoría de los rubros de GO crecen en línea con la inflación rezagada más entre 0 y 3 puntos porcentuales, lo que da como resulta una tasa promedio de 8,6% anual;

--el balance de capital neto promedio aumenta a cerca de COP2,1 billones por año debido a un incremento en el nivel de gasto de capital;

--costo promedio de la deuda de 8,9%;

--nuevos endeudamientos según las proyecciones de la administración y los supuestos de Fitch de que la deuda de largo plazo se acerca a COP4,8 billones hacia el final del escenario, cercano a los límites legales;

--otra deuda considerada por Fitch basada en una estimación de la agencia de la participación de Medellín en la deuda de proyectos de infraestructura parcialmente financiados por el propio distrito y en el endeudamiento futuro previsto para estos proyectos, que alcanzan aproximadamente COP570.000 millones en el último año del escenario.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

--una baja de la calificación soberana de Colombia;

--si la razón de repago mejorada se acercara a 9x, junto con una cobertura sintética del servicio de deuda mejorada por debajo de 1,5x, bajo el caso de calificación de Fitch, es posible una acción de calificación negativa. Sin embargo, Fitch considera que esto es muy improbable en el mediano plazo.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

--una mejora de la calificación soberana de Colombia podría derivar en una acción de calificación similar sobre Medellín. No obstante, las calificaciones nacionales están en el nivel más alto, por lo que no son posibles acciones de calificación positivas.

## **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**

--Fitch clasifica una parte de los excedentes que el distrito recibe de EPM como IO para reflejar el uso estructural de los excedentes para financiar componentes de tipo operativo incorporados dentro del gasto de inversión. El monto clasificado como IO se basa en una estimación de Fitch del monto de excedentes que potencialmente podría asignarse para cubrir componentes operativos del “gasto de inversión”, hasta 80% de los excedentes

totales, que es la proporción máxima que la ciudad ha asignado a dichos rubros en años recientes. Esto reemplaza la práctica anterior de la agencia de considerar solo el monto realmente asignado cada año a esos componentes. El cambio reduce la sensibilidad a decisiones administrativas anuales y se alinea con el marco presupuestal estructural de Medellín.

--La deuda intergubernamental incluye una estimación de la participación de Medellín en la obligación reconocida por la Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá Ltda. (Metro de Medellín) hacia el Gobierno nacional, relacionada con la construcción de las primeras líneas del metro de la ciudad.

**Deuda Ajustada:** Fitch incluye una estimación de la participación de Medellín en la deuda del Metro de Medellín contraída para la construcción de la línea de metro “Avenida Calle 80”.

--Los ingresos por la sobretasa ambiental se excluyen del análisis, así como las transferencias correspondientes realizadas a la autoridad ambiental.

--Los ingresos no incluyen superávits fiscales de años anteriores.

--Los gastos de personal incluyen las contribuciones a la seguridad social al Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (Fomag) que fueron diferidas por insuficiencia de recursos. Se excluyen los pagos realizados por deuda de años anteriores.

--Fitch reclasifica ciertos gastos reportados como adquisición de bienes y servicios desde GO a gasto de capital según su naturaleza (por ejemplo, construcción y servicios relacionados con la construcción, estudios de factibilidad y diseño para proyectos de inversión, servicios de información, entre otros).

--Los gastos no incluyen déficits de años anteriores.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 6 de noviembre de 2025 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

Las calificaciones internacionales de Medellín están topadas por la calificación soberana de Colombia.

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

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

### **CONSIDERACIONES 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 (Diciembre 19, 2024);

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

### **INFORMACIÓN REGULATORIA - COLOMBIA**

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

NÚMERO DE ACTA: COL\_2025\_234

FECHA DEL COMITÉ: 5/noviembre/2025

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Guilhem Costes (Presidente), Tito Baeza, Andrés Arteta, Alejandro Guerrero, Carlos Ramírez.

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, según 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 Negative Afirmada	BB+ Rating Outlook Negative
	LC LT IDR    BB+ Rating Outlook Negative Afirmada	BB+ Rating Outlook Negative

	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
Emission y colocacion de bonos de deuda publica interna_2014_Serie A subserie A30a	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Alejandro Guerrero

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,

Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

### Carlos Ramirez

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

### Guilhem Costes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+34 91 076 1986

guilhem.costes@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.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 \(pub. 16 Aug 2024\)  
\(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

## **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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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 © 2025 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. 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://www.fitchratings.com/ethics).

## **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.