



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones del Municipio de Medellín

Thu 11 Nov, 2021 - 12:50 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 Nov 2021: Fitch Ratings afirmó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en monedas extranjera y local del municipio de Medellín en 'BB+'. Al mismo tiempo afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente, y la calificación de la sexta emisión por COP248.560 millones realizada en 2014 en 'AAA(col)'. El perfil crediticio individual (PCI) se evaluó en 'bb+'. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

La afirmación de las calificaciones refleja las expectativas de Fitch de que Medellín mantendrá un desempeño operativo adecuado y niveles de deuda manejables. Fitch espera una razón de repago con puntaje de 'aa' y métricas secundarias con puntajes menores en un horizonte de calificación de cinco años. Asimismo, las calificaciones incorporan la combinación del perfil de riesgo de 'Rango Medio Bajo' y un puntaje de sostenibilidad de la deuda en 'a' en el escenario de calificación.

PERFIL DEL EMISOR

Medellín se constituye como el segundo centro económico del país, después de Bogotá D.C., ya que aporta cerca de 7,3% del PIB nacional. La actividad económica del Municipio es diversificada. Medellín ha iniciado el proceso para convertirse en un distrito especial en ciencia, tecnología e innovación. 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 se debilite inesperadamente en el horizonte de pronóstico (2021 a 2025). 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+/Estable). El fuerte perfil socioeconómico de Medellín permite una capacidad de recaudación de impuestos elevada. Estos ingresos promediaron 56% de los ingresos totales entre 2016 y 2020. En 2020, el IPU aumentó 3% y las transferencias nacionales 8,1% interanualmente, a pesar de los efectos de la pandemia en la economía local.

Los excedentes de Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) girados a Medellín continuaron siendo significativos (COP1,5 billones), otorgando a la ciudad una posición incomparable frente a otras entidades colombianas para financiar gasto de capital e inversión social (gasto operativo). Los excedentes de EPM promediaron aproximadamente 25% de los ingresos totales entre 2016 y 2020. La solidez de los ingresos de Medellín también se considera de ‘Rango Medio’ debido a su autonomía financiera alta, teniendo en cuenta la naturaleza de las transferencias destinadas a fines específicos, así como la incertidumbre sobre la situación fiscal del soberano. Las transferencias promediaron 31% de los ingresos totales entre 2016 y 2020.

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 de la mayoría de sus impuestos dentro de los límites establecidos por la Ley Nacional. Además, las tarifas del IPU están por debajo del límite legal y los contribuyentes municipales 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.

A partir de 2020, Medellín implementó estímulos fiscales específicos o beneficios fiscales para paliar el impacto de la pandemia de coronavirus en los contribuyentes (Decreto 678 de 2020). Dichos beneficios impulsaron los ingresos tributarios al disminuir la cartera vencida. A septiembre de 2021, la recaudación tributaria de Medellín repuntó 15% interanual, sustentado en la reducción de la cartera vencida, la actualización de los valores catastrales y el aumento progresivo de la tarifa del ICA a las entidades financieras.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: El Municipio tiene responsabilidades en sectores básicos financiadas con las transferencias de la Nación. Entre 2016 y 2020 el crecimiento del gasto operativo se mantuvo controlado, por lo que los márgenes operativos permanecieron estables y promediaron 15,8%.

El crecimiento del gasto total deflactado estuvo cerca del crecimiento de los ingresos totales deflactado entre 2016 y 2019. En 2020, Medellín aumentó notablemente el gasto de capital, como una medida contracíclica para impulsar la economía local en medio de la pandemia. A septiembre de 2021, el gasto total aumentó 14,5% interanual debido a un nuevo repunte del gasto de capital.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: La estructura del gasto de Medellín es relativamente flexible pese a la capacidad limitada para recortar algunas transferencias destinadas a salud y educación. Tiene una ajustabilidad del gasto moderada dado que el gasto operativo estuvo ligeramente por encima de 57,6% del gasto total de 2016 a 2020; mientras el gasto de capital promedió 42,1%. El gasto de capital es moderado y financiado con balance corriente y una cantidad significativa de recursos de EPM, lo que denota un margen moderado para recortar gastos.

Las vigencias futuras también agregan cierta inflexibilidad a la estructura de gastos. Para 2021, las vigencias futuras aprobadas fueron de COP322 mil millones (equivalente a alrededor de 5% del gasto total proyectado en 2021).

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: 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 2021, el saldo de la deuda de largo plazo de Medellín era de COP1,86 billones. Alrededor de 34% de la deuda a largo plazo de Medellín estaba denominada en moneda extranjera y cerca de 66% estaba vinculada a una tasa de interés variable. El Municipio tiene vigente una emisión de bonos de deuda pública interna que representa 13,3% de su deuda de largo plazo y corresponde a la sexta emisión de bonos por COP248.560 millones. En el último trimestre de 2021, Medellín tomará COP344.300 millones de deuda adicional.

En cuanto al proyecto Metro de la Vía 80, el Metro de Medellín tomará deuda hasta 2034, que será amortizada con vigencias futuras: 70% la Nación y 30% el Municipio. El mecanismo de financiamiento que se utilizará y el monto de la deuda se definirán en 2022. Fitch monitoreará las características finales del proyecto a fin de evaluar de manera oportuna las métricas de sostenibilidad de la deuda.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Fitch considera que la gestión de liquidez de Medellín es adecuada ya que cuenta con una posición de liquidez sólida y un buen acceso a préstamos de corto y largo plazo con bancos locales. Sin embargo, el riesgo de contraparte de los posibles proveedores de liquidez 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.

Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘a’: Según el escenario de calificación de Fitch, la razón de repago de la deuda se mantendrá ligeramente inferior a 9x y la cobertura real del servicio de la deuda y la carga de la deuda fiscal serían 1,5x y aproximadamente 100% para 2025, respectivamente, en un horizonte de calificación de cinco años. Debido a que los puntajes de las métricas secundarias son inferiores a la de la razón de repago, el puntaje de sostenibilidad se deriva de ajustar un nivel abajo el puntaje de ‘aa’ de la razón de repago.

Fitch incluye en su análisis la manera en que Medellín reconoce la obligación con el Gobierno Nacional por el financiamiento de la infraestructura del metro de Medellín, y la considera una obligación intergubernamental. Por lo tanto, el indicador de cobertura sintética mejorada, la cual no incluye la obligación financiera de Metro, promedia 2,4x en los últimos tres años proyectados.

Factores Adicionales de Calificación: Fitch incluye en su análisis la manera en que Medellín reconoce la obligación con el Gobierno Nacional del financiamiento de la infraestructura original del Metro de Medellín y la considera como una obligación intergubernamental. Así, Fitch realiza un cálculo complementario, denominado razón de repago mejorada, la cual excluye esta obligación de las métricas de sostenibilidad de la deuda para estimar una mejora potencial sobre el PCI. Actualmente, el PCI de Medellín es lo suficientemente fuerte para soportar las calificaciones actuales, por lo que no se aplica dicha mejora. Sin embargo, si hubiese un deterioro moderado en el PCI, sí se podría considerar una mejora al tomar en cuenta dicha métrica. De acuerdo al escenario de calificación de Fitch, la razón de pago mejorada estaría por debajo de 5,0x.

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', según el escenario de calificación de Fitch. El PCI también incorpora una comparación de Medellín con pares internacionales como Lima, Perú (BBB/Estable), Ciudad de México o Novosibirsk, Rusia (BB/Estable) o pares nacionales como el departamento de Antioquia [AAA(col)] o el Municipio de Itagüí [AA+(col)]. Ningún otro factor afecta las calificaciones. La calificación nacional de 'AAA(col)' se deriva de la IDR 'BB+', mientras que la de corto plazo de 'F1+(col)' 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 un 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 2016 a 2020 y métricas proyectadas entre 2021 y 2025. Los supuestos clave de Fitch para este escenario incluyen:

- los ingresos tributarios se recuperan paulatinamente durante 2021 y alcanzan niveles previos a la pandemia hacia 2023, creciendo en línea con la tasa de inflación o el crecimiento del PIB nacional, según su naturaleza;
- las transferencias crecen según el promedio móvil del PIB nacional de cuatro años;
- crecimiento de los gastos operativos en línea con los ingresos operativos;
- incremento del gasto de capital con respecto al promedio histórico;
- costo nominal promedio de la deuda equivalente a la tasa de corto plazo estimada por Fitch más un diferencial de crédito (*spread*) de 3%;
- los niveles de deuda consideran el valor más alto entre el plan de endeudamiento del Municipio y el endeudamiento potencial de acuerdo con un factor cercano a los límites regulatorios;
- 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, COP1,6 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 ubica 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;

--las calificaciones internacionales están limitadas por la calificación soberana de Colombia. La mejora de la calificación soberana de Colombia conduciría a una acción de calificación similar en Medellín.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Públicas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

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 Municipio.

--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 Municipio 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 algunos 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 11 de noviembre de 2021 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 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

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: Municipio de Medellín

NÚMERO DE ACTA: 6533

FECHA DEL COMITÉ: 10/noviembre/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Carlos Ramírez (Presidente), Fabio Bittar, Manuel Kinto

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

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
● senior unsecured IP	ENac 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.

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

Andres Santos

Associate Director

Analista Secundario

+60 1 443 3707

andres.santos@fitchratings.com

Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+60 1 484 6777

carlos.ramirez@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+60 1 443 3704

monica.saavedra@fitchratings.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 Medellin

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR, LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](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](https://www.fitchratings.com) BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. 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](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 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) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son

intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

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

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”.

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

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
