FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones de Medellín

Colombia Thu 07 Nov, 2024 - 10:35 ET

Fitch Ratings - Bogota - 07 Nov 2024: 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 COP113.700 millones realizada en 2014.

El desempeño fiscal de Medellín en 2023 fue positivo, impulsado por el crecimiento de los ingresos tributarios y un margen operativo cercano a 21,5%. Los excedentes financieros de Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) continuaron como la fuente principal de financiación del gasto de capital, lo que permitió que Medellín registrara un superávit antes de financiamiento neto.

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': Aunque Fitch considera que los ingresos tributarios de Medellín están moderadamente correlacionados con el ciclo económico, cuentan con el respaldo de una base económica diversificada en la que los sectores de servicios y turismo han ganado participación en los últimos años. Esto se refleja en el incremento de la participación del impuesto de industria y comercio (ICA) en los ingresos por impuestos, 45% en 2023 y 36% en 2019, en contraste con la reducción del impuesto predial unificado (IPU) de 36% y 41%, respectivamente.

Los ingresos operativos (IO) de Medellín crecieron a una tasa promedio anual de 9% y la dependencia fiscal de las transferencias nacionales promedió 45.5% entre 2019 y 2023. Los

excedentes de EPM, principal ingreso de capital, son estables y contribuyen sustancialmente en el financiamiento del distrito, puesto que representan cerca de 25% de los ingresos totales.

Fitch espera que los ingresos de Medellín continúen con una senda de crecimiento positivo y alineados con un dinamismo económico moderado. En particular, los ingresos tributarios no incrementarán a la tasa observada en 2023, dado que las tarifas de ICA no serán sustancialmente modificadas y el crecimiento del IPU estará limitado por tasas reducidas de expansión urbana.

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

Fitch considera que los contribuyentes pueden soportar incrementos marginales en las tarifas de los impuestos locales, pese a las dificultades políticas. Esto se debe a la diversificación de la base productiva local y a mejores indicadores socioeconómicos en comparación con 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, manteniendo márgenes operativos (MO) positivos y estables (promedio: 19,5%).

Fitch observa que los excedentes financieros de EPM y las transferencias nacionales son las fuentes principales de financiamiento del gasto público social, lo que otorga a Medellín un espacio fiscal amplio en sus ingresos propios. En su escenario de calificación, la agencia estima que los MO del distrito continuarán positivos y cercanos a su promedio histórico; aunque los balances operativos estarán influenciados por un contexto inflacionario moderado, con particular presión sobre los subsidios, y salarios de los sectores de salud y educación.

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 57,5% del gasto total, mientras el gasto de capital alrededor de 40,4%. Además, el balance corriente financia cerca de 14,2% 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 opina que Medellín tiene flexibilidad moderada para reducir su gasto en caso de ser necesario, dada la proporción relevante de gasto de capital que financia con los excedentes de EPM, a pesar de las repercusiones políticas que ello pueda ocasionar.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': Medellín ha tenido un uso amplio de deuda de diversas fuentes. El distrito opera bajo un entorno regulado de límites prudenciales y en un mercado financiero en evolución. A agosto de 2024, el saldo de la deuda de largo plazo ascendía a COP1,72 billones. Fitch observa que el distrito tiene algún grado de apetito por riesgo. Alrededor de 72% 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 28% de la deuda total. La deuda directa incluye la deuda intergubernamental con el Gobierno Nacional por la infraestructura inicial del metro de la ciudad.

Si bien la vida media de la deuda del distrito es corta (promedio: 3,2 años), Fitch no prevé riesgos de refinanciación elevados. Lo anterior a pesar del reperfilamiento que el distrito realizó recientemente sobre parte de su deuda local (COP687.016 millones), logrando expandir el período de gracia y el plazo, y reducir la sobretasa crediticia. Esto beneficia el flujo de caja del distrito, pero genera una presión relativa en la cobertura del servicio de la deuda al final del horizonte de calificación. Medellín redimió uno de sus bonos por COP134.800 millones en agosto de 2024.

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 2023, Medellín contaba con COP1,3 billones de efectivo, de los cuales 0,8% 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 es de 'a' debido a una razón de repago promedio de 5,5x ('aa') y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) de 1,5x ('bbb'), dado un grado de concentración relativo en la amortización de la deuda al final del escenario de calificación como resultado del proceso de reperfilamiento realizado por el distrito. En vista de que la evaluación de la métrica secundaria difiere de la evaluación de la métrica primaria, la sostenibilidad de la deuda se ajusta a 'a'.

Fitch calcula indicadores de deuda mejorados que excluyen la obligación intergubernamental para la financiación de la infraestructura inicial del metro. En el horizonte de proyección, la razón de repago mejorada promedia 2,9x y la cobertura sintética mejorada del servicio de la deuda es cercana a 2,7x. Estas métricas podrían indicar una mejora del perfil crediticio individual (PCI) si los indicadores crediticios del distrito fueran impactados de forma negativa; sin embargo, el alza potencial estaría limitada por la calificación soberana.

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, Santiago de Cali, el estado de Sao Paulo y la ciudad de Río de Janeiro. 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 2019 a 2023, se proyecta entre 2024 a 2028, y contempla los siguientes supuestos:

--una tasa de crecimiento en los impuestos cercana a 4,7% promedio anual, que estaría alineada al comportamiento de la actividad económica nacional, según estimaciones de Fitch;

--las transferencias crecen 11,4% 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 7,9% por año;

--un incremento anual de los GO cercano a 9,6% anual, considerando el crecimiento de los IO y las presiones inflacionarias, principalmente sobre los gastos de personal;

--el gasto de capital neto promedia COP1,3 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 2023;

--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.

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

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 2023, la deuda ajustada de Medellín estaba compuesta por deuda de largo plazo por COP1,9 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

COP4,5 billones como resultado de sustraer a la deuda ajustada el saldo de efectivo no restringido por COP9.658 millones.

En su escenario de calificación, Fitch incorporó el plan de endeudamiento del distrito por COP1.97 billones, que serían desembolsados entre 2024 y 2027.

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 7 de noviembre de 2024 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 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 (Septiembre 30, 2021);

--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_2024_256

FECHA DEL COMITÉ: 6/noviembre/2024

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Guilhem Costes (Presidente), Fabio Bittar, Bibiana Acuña, Carlos Ramírez, 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, 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 Afirmada	BB+ Rating Outlook Stable	BB+ Rating Outlook Stable
	LC LT IDR Afirmada	BB+ Rating Outlook Stable	BB+ Rating Outlook Stable
	ENac LP Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable	AAA(col) Rating Outlook Stable

	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
Emision 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.
Blvd. 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)

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (pub. 30 Sep 2021)

International Local and Regional Governments Rating Criteria (pub. 16 Aug 2024) (including rating assumption sensitivity)

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 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. 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 substituto 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 © 2024 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.

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.