

Municipio de Medellín

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Local

Largo Plazo	AAA(col)
Corto Plazo	F1+(col)

Emisiones

Sexta emisión 2014 COP248.560 millones	AAA(col)
---	----------

Perspectiva Crediticia

Largo Plazo	Estable
-------------	---------

Información Financiera

Municipio de Medellín

(COP millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
Ingresos Corrientes Ajustados	1.818.163	1.673.538
Balance Corriente Ajustado	609.706	476.714
Deuda	1.360.224	1.147.787
Balance Corriente Ajustado/Ingresos Corrientes Ajustados (%)	33,53	28,49
Deuda Directa/Ingresos Corrientes Ajustados (%)	74,81	68,58
Deuda Directa/ Balance Corriente Ajustado (Años)	2,23	2,41
Servicio de Deuda/ Balance Corriente Ajustado (%)	19,17	51,04
Gasto de Capital/ Gasto Total (%)	42,74	32,73
Balance Corriente/ Gasto de Capital (%)	35,12	49,16

Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Financiera Pública (CHIP), Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Informes Relacionados

[Marco Institucional para Entidades Territoriales \(Julio 3, 2014\).](#)

[Municipio de Medellín \(Marzo 16, 2018\).](#)

Analistas

Ileana Guajardo
+52 (81) 83999100
ileana.guajardo@fitchratings.com

Carlos Vicente Ramírez
+57 1 326 9999 Ext. 1240
carlos.ramirez@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Importancia en Contexto Económico Nacional: Fitch Ratings considera la economía de Medellín como un atributo fuerte con tendencia estable, ya que tiene una importancia muy relevante en la contribución económica y social. Su contribución al producto interno bruto (PIB) nacional es de aproximadamente 7%. No obstante, debido a su atractivo migratorio interno, la agencia también observa la existencia de necesidades altas de inversión en varios sectores sociales.

Cambios en Perfil de Desembolsos de Deuda: En el presente cuatrienio, la administración ha manifestado su intención de modificar el perfil de desembolsos de crédito en varias oportunidades. La calificadora modeló varios escenarios de proyecciones financieras, incorporando los cambios en endeudamiento planteados. En escenarios adversos, se obtuvieron métricas crediticias presionadas en años puntuales, que retoman la tendencia histórica de Medellín y están acordes con el rango de calificación.

Deuda Expuesta a Riesgo Cambiario: A diciembre de 2017, Medellín registró un saldo de deuda financiera por COP1,36 billones; COP686.260 millones correspondieron a deuda interna y COP673.964 millones a deuda externa. La exposición del tipo de cambio sigue siendo considerada un riesgo relevante para la calificadora y está bajo su seguimiento continuo. No obstante, Fitch considera favorable que la composición de tasa fija de intereses sea de 36%.

Desempeño Operacional Positivo: El balance corriente ajustado por Fitch (BCA) fue creciente entre 2016 y 2017, ya que pasó a ser 33,5% desde 28,5%. Fitch destaca el comportamiento favorable de las rentas propias, en especial del impuesto predial unificado (IPU) y el impuesto de industria y comercio (ICA), así como el control adecuado del gasto operacional, lo cual permitió mayor robustez en la generación operativa. Fitch estima que el BCA se estabilizará en el mediano plazo en torno a 30,0%.

Recaudación de Impuestos Robusta: Los ingresos fiscales aumentaron constantemente en los últimos años, lo que refleja el éxito del modelo de gestión fiscal de la Ciudad y una cultura de pago positiva de los contribuyentes.

Relevancia de Empresas Públicas de Medellín para Finanzas Municipales: El Municipio continúa percibiendo recursos de capital importantes provenientes de los dividendos de las Empresas Públicas de Medellín (EPM; calificación nacional de largo plazo en 'AAA(col)' con Observación Negativa; calificaciones internacionales en moneda extranjera y moneda local de largo plazo en 'BBB' con Observación Negativa). Lo anterior le otorga mayor flexibilidad financiera para apalancar inversiones. Esta fuente ha representado más de 20% de los ingresos totales del Municipio desde 2012.

Gestión Fuerte: Fitch reconoce la capacidad fiscal de la administración para mejorar la recaudación de ingresos locales, ya que la administración actual implementó un nuevo modelo para administrar de manera eficiente la recaudación de impuestos junto con los esfuerzos para restringir los gastos operativos.

Sensibilidad de las Calificaciones

La Perspectiva de las calificaciones es Estable, por lo que Fitch no espera un movimiento en la calificación de la entidad. Medellín presenta indicadores financieros fuertes, su calificación está topada por el riesgo soberano del país.

Historial Crediticio

Fecha	Escala	Escala
	Nacional Corto Plazo	Nacional Largo Plazo
15 feb 2018	F1+(col)	AAA(col)pce
21 nov 2017	F1+(col)	AAA(col)pce
22 ago 2017	F1+(col)	AAA(col)pce
23 nov 2016	F1+(col)	AAA(col)pce
21 dic 2015	F1+(col)	AAA(col)pce
8 abr 2015	F1+(col)	AAA(col)pce
16 may 2014	F1+(col)	AAA(col)pce

pce: Perspectiva crediticia Estable.

Fuente: Fitch Ratings.

Principales Factores de Análisis

Resumen: Fortalezas y Debilidades^a

	Marco Institucional	Deuda y Liquidez	Desempeño Presupuestal	Gestión y Administración	Economía
Estatus	Neutral	Fuerte	Fuerte	Fuerte	Fuerte
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

^a Relativo a su categoría de calificación en escala nacional.

Fuente: Fitch Ratings.

Principales Fortalezas

- Importancia alta en el contexto nacional
- Gestión y administración fiscal y financiera sólidas
- Cultura tributaria buena de la ciudadanía
- Financiamiento de inversiones de capital gracias al respaldo de EPM

Principales Debilidades

- Endeudamiento elevado pero todavía sostenible
- Exposición al riesgo cambiario por endeudamiento en moneda extranjera
- Necesidades altas en infraestructura e inversión en sectores sociales

Marco Institucional

El marco regulatorio colombiano refleja la madurez que se obtuvo de las lecciones aprendidas tras la crisis económica en el país a finales de la década de los noventa. Fitch reconoce que el marco institucional tiene una cantidad considerable de fortalezas, en comparación con su grupo de pares internacionales. Estas incluyen sistemas para realizar proyecciones de endeudamiento, planeación de inversiones, buen control y supervisión de sistemas de gestión, así como límites de gasto ligados a la dinámica económica de los territorios. De igual manera, entre ellas están los techos de deuda en función del balance operativo, a partir de los ingresos irrestrictos sin dependencia de financiamiento del Gobierno Nacional.

Aspectos como la transparencia en los sistemas de información financiera y ejecución presupuestal se han fortalecido, así como las reglas claras sobre vigencias futuras y capacidad de pago. Desde 2008, a través del Consolidador de Hacienda e Información Financiera Pública (CHIP), la Contaduría General de la Nación ha estandarizado los formatos utilizados por diferentes agencias de control públicas para fines financieros, económicos y sociales. Esto ha permitido unificar los criterios, además de que la información facilita el acceso a las cuentas públicas fiscales territoriales por parte del mercado. Fitch considera que el marco institucional colombiano forma parte de la categoría de neutral, nivel destacado en comparación con el de sus pares latinoamericanos.

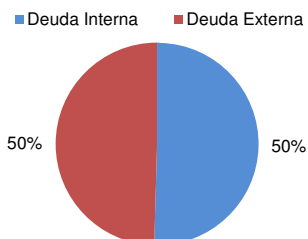
Metodologías Relacionadas

[Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. \(Abril 18, 2016\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

Composición de la Deuda Pública

A diciembre de 2017



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.

Deuda y Liquidez

Riesgo Directo

A diciembre de 2017, Medellín registró un saldo de deuda financiera por COP1,36 billones; COP686.260 millones correspondieron a deuda interna y COP673.964 millones a deuda externa. Luego de la disposición por COP268.800 millones de deuda nueva contratada con BBVA en 2017, la proporción entre deuda interna y externa se encuentra balanceada.

El Municipio tiene vigente una emisión de bonos de deuda pública interna que corresponde a la sexta emisión de bonos por COP248.560 millones, cuyos vencimientos están en tramos dados para 2024 y 2044. Por otro lado, la deuda externa está contratada con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para financiar la ejecución del programa de Convivencia Ciudadana, así como con la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) para el programa de corredores verdes de Medellín, siendo este último el acreedor principal con 49,4% del saldo de la deuda.

Características del Nivel de Endeudamiento

Deuda Pública Externa

Entidad	Monto (USD millones)	Año Desembolso	Plazo Años	Años de Gracia	Tasa de Interés (%)	Saldo a dic 2017 (COP millones)
Banco Interamericano de Desarrollo	12,50		20	4,5	Variable	2.564
	67,12	2011			Libor 180 días ^a	
	12	2011			3,97	
Agencia Francesa de Desarrollo (AFD)	72	2011	5	5,0	3,97	671.400
	48,7	2013			4,98	
	50,18	2014			4,04	
Total AFD	250					
Total	262,05					673.964

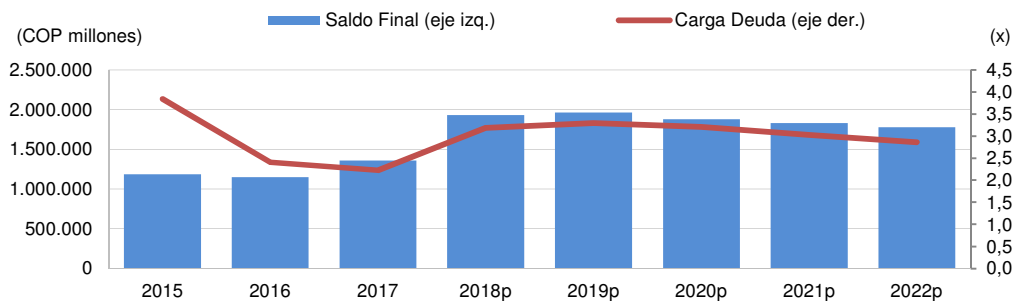
^a Más spread de 1,70%.
Fuente: Medellín.

Fitch reconoce que el Municipio continúa trabajando en la contratación de coberturas cambiarias que mitiguen la exposición al riesgo cambiario. Pese a que esta opción no se ha materializado debido a que las condiciones de mercado no han sido viables para hacerlo, la administración ajusta trimestralmente su marco fiscal de mediano plazo conforme a un análisis de simulaciones de valor en riesgo asociado a la tasa de cambio COP/USD. Además, toma como referencia el porcentaje de cobertura de riesgo y de tasa de interés establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia para obtener tasas estresadas para las proyecciones del servicio de deuda. Fitch monitorea el riesgo mencionado y las acciones aplicadas por la administración.

Al cierre de 2017, la deuda directa frente al ingreso corriente ajustado por Fitch fue de 74,8%, nivel superior al registrado en 2016 (68,6%) por los desembolsos realizados. Por su parte, el servicio de la deuda representó 19,7% desde 51,04% del BCA en 2016, debido a que se realizó la redención total de emisión de bonos por COP141.000 millones el 19 de diciembre de 2016.

La administración planteó en su marco fiscal de mediano plazo (MFMP) operaciones nuevas de crédito público que contemplan disposiciones por COP475.500 millones para 2018, COP153.000 millones para 2019 y COP20.000 millones para 2020. Estos recursos están destinados a la financiación de obras de su plan de desarrollo. Los montos de deuda han variado, considerando la mejora en su flexibilidad financiera por el buen dinamismo de los ingresos.

Nivel de Endeudamiento



Carga de Deuda: Deuda Directa/BCA por Fitch. P: proyectado.
Fuente: CHIP, Medellín, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Conforme a los resultados de Fitch y asumiendo tasas de cambio estresadas por lo recomendado por la Superintendencia Financiera, el máximo saldo de deuda podría representar 3,37 veces (x) el BCA al cierre de 2019 y superaría el 100,0% de los ingresos corrientes ajustados por la calificadora. Por su parte, la máxima relación entre el servicio de deuda y el BCA sería de 65,3% en 2021. Aunque dichos niveles se ven presionados significativamente en años puntuales alineados con otras entidades territoriales nacionales en su misma categoría, su tendencia a futuro retoma la senda histórica observada, además de que la percepción de riesgo estable se soporta también por los otros atributos evaluados.

Liquidez

Al cierre de 2017, Medellín contaba con recursos líquidos de libre destinación que alcanzaron a cubrir 3,8x sus exigibilidades con cargo a estos recursos. La calificadora considera favorable que el nivel de cobertura ha sido superior en 1x gracias a sus políticas en cuanto a la administración de excedentes de liquidez.

Establecimientos Públicos y Entidades Descentralizadas

La relación del Municipio con establecimientos públicos y entidades descentralizadas se establece bajo el modelo de Conglomerado Público de Medellín (CPM), se conforma por las 46 entidades en las que el Municipio tiene participación directa e indirecta. Se manifiesta que generan más de 65.000 empleos directos. La administración tiene el objetivo de generar y garantizar la sostenibilidad de estas entidades y ofrecer alternativas a cada una en la celebración de convenios para la actuación de responsabilidades delegadas por la administración central o para apoyar extraordinariamente la operación de ellas.

Si alguna de estas entidades requiriera endeudamiento financiero, tal deuda quedaría registrada en el pasivo de cada entidad. Esa deuda no está registrada en el balance del Municipio ni computa para los indicadores de endeudamiento municipal, conforme a lo dispuesto en la Ley 819 de 2003. De esta manera, la administración manifiesta que hasta la revisión de esta calificación no ha realizado transferencias de rescate y ninguna deuda financiera contraída por las entidades descentralizadas cuenta con su garantía.

Del conglomerado en mención, destaca EPM. La compañía cuenta con el respaldo no solo de la administración central de la entidad, sino del reconocimiento y apropiación por parte de la ciudadanía. Se consolida como una empresa multilatina con presencia en 10 países de la región, así como en la mayoría del territorio nacional en sectores de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica. De igual forma, la empresa continúa expandiendo sus servicios públicos domiciliarios especialmente en agua potable y saneamiento, recolección y disposición de residuos sólidos, y distribuidor de gas natural. Es el mayor generador de energía eléctrica en Colombia.

En cuanto a la distribución de dividendos al Municipio, en el artículo 13 del Acuerdo 069 de 1997, el concejo municipal subraya que el porcentaje de los excedentes financieros de EPM, conforme a lo estipulado en el artículo 97 del Decreto 111 de 1996 (Estatuto Orgánico de Presupuesto), no podrá ser transferidos en un porcentaje superior a 30% a Medellín. Asimismo, destaca que estos se destinan exclusivamente a inversión social y al pago del alumbrado público.

El Concejo Municipal también distribuye recursos extraordinarios al Municipio conforme a las directrices tanto de la Junta Directiva como de la Asamblea General de Accionistas. En 2017 se entregaron dividendos por COP1.013.406 millones, además se pagaron COP300.000 millones correspondientes a la venta de la participación de EPM en Isagen. Tales dividendos se destinan a financiar las inversiones de capital del plan de desarrollo municipal. De acuerdo con los resultados financieros de 2017, Medellín recibirá COP1.200.000 millones en 2018 de parte de EPM.

Una de las inversiones principales de EPM es la Hidroeléctrica Ituango para una capacidad de 2.400 megavatios (MW, por sus siglas en inglés). La contingencia del proyecto ha impactado el plan financiero de EPM, considerando los gastos relacionados con la resolución de sus complicaciones técnicas y el cambio en las proyecciones por los retrasos presentados. Fitch clasifica las transferencias de EPM como ingresos de capital y se utilizan exclusivamente para financiar el programa de gasto de capital de Medellín. Por lo tanto, no esperamos que las dificultades en Ituango tengan un efecto significativo en los indicadores financieros clave de Medellín en el corto a mediano plazo. Asimismo, el Municipio tiene un grado alto de flexibilidad financiera que permite realizar los ajustes necesarios a sus planes financieros de mediano plazo en un escenario de disminución de las transferencias financieras de EPM.

Vigencias Futuras

Las vigencias futuras aprobadas por el Concejo y en trámite registradas para el período 2019–2029 ascienden a COP536.526 millones, 63% de las cuales se destinan a infraestructura física. Conforme con el marco institucional colombiano, las vigencias futuras respaldadas con ingresos propios ajustan la capacidad de pago del Municipio. Fitch estará pendiente de autorizaciones de vigencias futuras nuevas o cualquier otro mecanismo que pudiera comprometer los ingresos corrientes de libre destinación y, por lo tanto, la disponibilidad para atender los compromisos del servicio de la deuda.

Contingencias Judiciales y Pasivo Pensional

La administración manifiesta que se registran 3.641 demandas en contra del Municipio con pretensiones por COP3,3 billones a mayo de 2018. Cabe precisar que la apropiación a presupuesto del pasivo contingente se define luego de aplicar un criterio de valoración de todo el universo de demandas y de la probabilidad de fallo en contra que históricamente ha sido baja. Es así que, para el presupuesto de 2019 se apropiaron COP5.535 millones para fallos de sentencias y conciliaciones. Dicho gasto se mantiene en promedio anual de esa magnitud hasta 2028 para atender posibles necesidades de pagos por este concepto.

Frente a la estructura de cubrimiento del pasivo pensional, Medellín reporta un pasivo pensional de COP2,913 billones, según el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales, al 31 de diciembre de 2017. Los aportes disponibles en el fondo permiten un cubrimiento de 27% para el pasivo pensional Medellín. No obstante, al considerar los recursos disponibles del patrimonio autónomo, dicho cubrimiento asciende a 41%. Lo anterior es visto como un aspecto favorable para la calificación.

Desempeño Fiscal

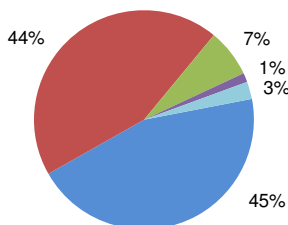
El presente análisis, para el cual la calificadoradora hace ajustes en la información, se realizó con base en las cifras reportadas al CHIP para el período 2013–2017. Los ingresos corrientes incluyen rendimientos por operaciones financieras y los gastos corrientes consideran gastos recurrentes asociados a la inversión, además de que están en el rubro de transferencias corrientes. Los ingresos corrientes ajustados por Fitch y el BCA excluyen los ingresos de destinación específica para inversión por ley o acto administrativo, así como los gastos financiados con dichos ingresos.

Al cierre de 2017, los ingresos tributarios de libre destinación ascendieron a COP1,47 millones, superior en 8,8% frente a 2016 (COP1,35 billones). De estos, los más representativos son el IPU, que aportó 44,8% de estos recursos, y el ICA, que contribuyó con 44,2%.

Ingresos Tributarios

Libre Destinación a 2017

- Impuesto Predial Unificado
- Impuesto de Industria y Comercio
- Sobretasa a la Gasolina
- Delineación Urbana
- Otros



IPU: impuesto predial unificado. ICA: impuesto de industria y comercio. Fuente: CHIP.

El buen comportamiento del IPU obedeció, entre otras cosas, al aumento del avalúo catastral por decreto nacional, en respuesta a la inflación y a la captura de variación en el valor de los bienes inmuebles con destino económico habitacional. Durante el primer semestre de 2017, se ofreció a los contribuyentes un descuento por pronto pago de 5% por el pago anualizado del IPU, además de que en abril y mayo, se aplicaron las condiciones especiales de pago contempladas en la Ley 1819 de 2016, para la recuperación de cartera e intereses.

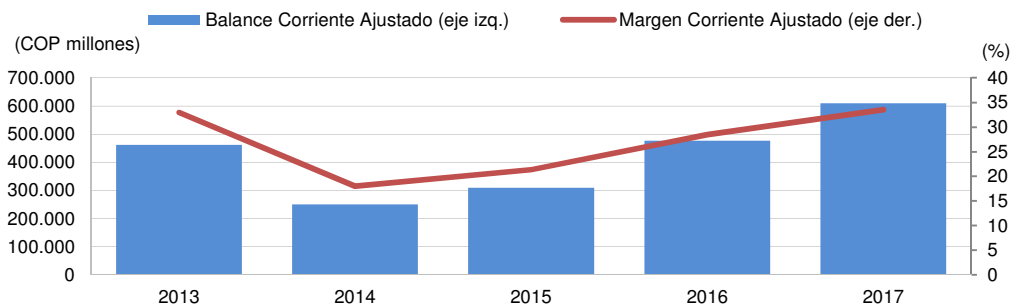
En el caso del ICA, su variación positiva obedeció al incremento en la tarifa con base en la inflación y al crecimiento en la base gravable de los contribuyentes, así como al crecimiento moderado de la actividad económica agregada en la ciudad. Igualmente, jugó a favor el recaudo por recuperación de cartera e intereses en el marco de la Ley 1819. Por otra parte, la administración manifiesta que para 2017, la base gravable de los principales 10 contribuyentes del impuesto (ingresos declarados del año gravable 2016), compuesto principalmente por empresas del sector financiero, creció 17,3% frente a 2016.

Medellín exhibe una base económica diversificada. Esto le permitiría enfrentar el reto de asegurar la sostenibilidad de sus ingresos con otras fuentes.

Desempeño Operativo

La generación operativa de Medellín mantiene un comportamiento creciente. Al cierre de 2017, el BCA fue de COP609.706 millones (2016: COP476.714 millones), principalmente por el comportamiento positivo de las rentas propias y el manejo estable de gasto corriente. El margen corriente ajustado fue de 33,53% (2016: 28,49%) nivel menor al presentado por otras entidades territoriales del país. No obstante, la ponderación de otros factores permite complementar la percepción crediticia de la ciudad. Fitch seguirá con atención la dinámica en el mediano plazo y espera que la generación operativa sea estable, generando niveles cercanos a 30%.

Desempeño Operativo



Fuente: CHIP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Financiación del Gasto de Capital

Medellín se beneficia de los excedentes financieros importantes recibidos de EPM para financiar su gasto capital. Estos recursos han sido complementados con recursos de crédito y vigencias futuras. La proporción del gasto de capital sobre los gastos totales fue de 42,7% en 2017. A este corte, el gasto de capital ascendió a COP2,25 billones, superior frente al registrado en 2016 (COP1,39 billones). Dicho gasto representa la ejecución de obras de infraestructura y programas diferentes de mejoramiento de la calidad de vida en materia de educación, salud, vivienda, entre otros.

Gestión y Administración

Fitch clasifica este atributo de su calificación como fuerte con tendencia estable. La administración actual ejecuta el plan de desarrollo 2016–2019 “Medellín Cuenta con Vos”. El plan tiene un valor estimado de COP16,2 billones. En cuanto a la ejecución, al cierre de 2017 se obtuvo un cumplimiento de 91% conforme a las metas establecidas para esa vigencia. Igualmente, a junio de 2018 el avance acumulado del cuatrienio es de 56% y según las proyecciones de la administración se estima que el avance acumulado del plan al finalizar 2018 alcance 69%.

Entre los macro proyectos que desarrolla el Municipio, destacan el Cable Picacho, corredor de transporte de la 80, troncal del norte, ciclo rutas, parques, proyectos urbanos integrales, entre otros. Por otra parte, Fitch destaca que, en el índice de desempeño fiscal elaborado por el Departamento Nacional de Planeación, Medellín obtiene un puntaje de 81,15 que le otorga la segunda posición entre ciudades capitales, después de Bogotá D.C., y en la posición 42 entre los 1.100 municipios de Colombia.

Contexto Socioeconómico

Medellín, capital del departamento de Antioquia, es la ciudad más poblada del Departamento y la segunda del país. Forma parte del Área Metropolitana del Valle de Aburrá (AMVA), de la cual es el

municipio núcleo, y se constituye como el segundo centro económico del país, después de Bogotá D.C. Conforme al Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE), Medellín aporta cerca de 7,3% del PIB nacional, mientras que el generado por el AMVA es de 11,6% dentro del PIB nacional.

La actividad económica de la ciudad es diversificada. Desde hace más de una década, la economía se movió hacia los servicios, el comercio y, en menor medida, el sector industrial. Los servicios y el comercio se diversifican en servicios minoristas, mayoristas, legales, de ingeniería, publicitarios y, especialmente, financieros. Como representantes de servicios, se destacan los servicios financieros, de inversión y seguros, como Grupo Bancolombia S.A., Grupo de Inversiones Suramericana y Compañía Suramericana de Seguros.

La población estimada para 2017 de Medellín fue de alrededor de 2,5 millones de habitantes. El crecimiento de su población es estable con una tasa inferior o cercana al 1% por año. Fitch destaca que la cobertura de servicios públicos domiciliarios en zona urbana es cercana a 100% y que los buenos indicadores de cobertura de salud y de educación primaria y secundaria tienen niveles superiores a 90%.

Durante los últimos cuatro años, la tasa de desempleo en Medellín ha sido cercana a entre 10% y 11%, nivel más alto que el nacional. Fitch evalúa el factor de economía de Medellín como fuerte con tendencia estable, ya que es más robusta que el de otras entidades territoriales del país. No obstante, debido a su atractivo migratorio interno, la agencia también observa la existencia de necesidades altas de inversión en varios sectores sociales.

Apéndice A

Municipio de Medellín

(COP millones nominales; cifras al cierre de año)

	2013	2014	2015	2016	2017
Magnitudes Locales					
Ingresos Corrientes Ajustados ^a	1.403.107	1.387.498	1.442.503	1.673.538	1.818.163
Balance Corriente Ajustado ^a	462.713	249.659	308.588	476.714	609.706
Desempeño Fiscal					
Ingresos Corrientes	2.656.061	2.824.976	3.105.470	3.318.093	3.692.468
Gastos Corrientes	(2.217.619)	(2.376.853)	(2.516.176)	(2.630.601)	(2.901.320)
Balance Corriente	438.442	448.123	589.294	687.492	791.148
Gastos Financieros	(26.847)	(43.927)	(65.755)	-75.267	(65.679)
Ingresos de Capital ^b	1.111.010	2.532.245	1.088.974	922.212	1.483.825
Gastos de Capital	(1.846.784)	(2.935.413)	(1.712.261)	(1.398.343)	(2.252.595)
Balance de Capital	(735.774)	(403.168)	(623.287)	(476.131)	(768.770)
Superávit (Déficit) antes de Deuda	(324.179)	1.028	(99.748)	136.094	(43.301)
Disposiciones de Deuda	318.187	115.500	0	168.900	268.800
Amortizaciones de Deuda	(10.930)	(43.914)	(21.080)	(168.058)	(51.188)
Variación Neta de la Deuda	307.257	71.586	(21.080)	842	217.612
Resultado Final	(16.922)	72.614	(120.828)	136.936	174.311
Deuda					
Deuda a Corto Plazo	0	0	0	0	0
Deuda a Largo Plazo	806.386	1.014.453	1.185.045	1.147.787	1.360.224
Deuda	806.386	1.014.453	1.185.045	1.147.787	1.360.224
+ Otra Deuda Clasificada por Fitch	0	0	0	0	0
Riesgo Directo	806.386	1.014.453	1.185.045	1.147.787	1.360.224
- Caja y Depósitos a la Vista o Fondos de Contingencia	580.332	294.723	308.757	401.682	485.811
Riesgo Directo Neto	226.054	719.730	876.288	746.105	874.413
+ Avalos y Otros Pasivos Contingentes	0	0	0	0	0
+ Deuda Indirecta Neta (Entidades Públicas No Avaladas)	0	0	0	0	0
Riesgo Total Neto	226.054	719.730	876.288	746.105	874.413
Estructura de Deuda Directa					
Porcentaje de Deuda en Moneda Extranjera (%)	49,16	59,77	67,13	63,63	49,55
Porcentaje de Deuda en Emisiones (%)	17,49	38,40	32,87	36,37	18,27
Porcentaje de Deuda a Tasa Fija (%)	0,00	43,13	48,60	46,2	36,11

^a No tiene en cuenta ingresos de destinación específica para inversión por ley o acto administrativo, ni los gastos financiados con estos últimos. ^b No incluye recursos de balance.
Fuente: CHIP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Apéndice B

Municipio de Medellín

(COP millones nominales; cifras al cierre de año)

	2013	2014	2015	2016	2017
Indicadores Locales					
Balance Corriente Ajustado/Ingresos Corrientes Ajustados (%)	32,98	17,99	21,39	28,49	33,53
Servicio de Deuda Directa/Ingresos Corrientes Ajustados (%)	2,69	6,33	6,02	14,54	6,43
Servicio de Deuda Directa/Balance Corriente Ajustado (%)	8,16	35,18	28,14	51,04	19,17
Deuda Directa/Ingresos Corrientes Ajustados (%)	57,47	73,11	82,15	68,58	74,81
Deuda Directa/Balance Corriente Ajustado (Años)	1,7	4,1	3,9	2,41	2,23
Indicadores de Desempeño Fiscal					
Balance Corriente/Ingresos Corrientes (%)	16,51	15,86	18,98	20,72	21,43
Superávit (Déficit) antes de Deuda/Total Ingresos (%)	(8,61)	0,02	(2,38)	3,21	(0,84)
Resultado General/Ingresos Totales (%)	(0,45)	1,36	(2,88)	3,23	3,37
Superávit (Déficit) antes de Deuda/PIB (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Crecimiento de Ingresos Corrientes (% Anual)	14,05	6,36	9,93	6,85	11,28
Crecimiento de Gastos Corrientes (% Anual)	10,90	7,18	5,86	4,85	10,29
Crecimiento de Balance Corriente (% Anual)	33,20	2,21	31,50	15,22	15,08
Indicadores de Deuda					
Variación de Deuda Directa (% Anual)	57,68	25,80	16,82	(3,14)	18,51
Intereses/Ingresos Corrientes (%)	1,01	1,55	2,12	2,27	1,78
Balance Corriente/Intereses (veces)	16	10	9	9	12
Balance Corriente/Servicio de Deuda Directa (veces)	1160,61	510,15	678,64	7,33	3,17
Servicio de Deuda Directa/Balance Corriente (%)	8,62	19,60	14,74	35,39	14,77
Deuda Directa/Ingresos Corrientes (%)	30,36	35,91	38,16	34,59	36,84
Riesgo Directo/Ingresos Corrientes (%)	30,36	35,91	38,16	34,59	36,84
Deuda Directa/Balance Corriente (Años)	1,80	2,30	2,00	2,01	1,72
Riesgo Directo/Balance Corriente (Años)	1,80	2,30	2,00	2,01	1,72
Riesgo Total Neto/Ingresos Corrientes (%)	8,51	25,48	28,22	22,49	23,68
Deuda Directa/PIB (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Deuda Directa per Cápita (COP)	333.631	415.589	480.944	461.700	542.354
Indicadores de Ingreso					
Ingresos Corrientes/Ingresos Totales (%)	70,51	52,73	74,04	78,25	71,33
Ingresos Totales per Cápita (COP)	1.558.573	2.194.683	1.702.291	1.705.674	2.063.913
Indicadores de Gasto					
Gastos de Personal/Gastos Corrientes (%)	16,31	18,23	18,14	18,62	17,82
Transferencias Corrientes Realizadas/Gastos Corrientes (%)	81,04	79,14	79,00	78,21	79,51
Gastos de Capital/Gastos Totales (%)	45,02	54,36	39,68	32,73	42,74
Gastos de Capital/PIB (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos Totales per Cápita (COP)	1.697.220	2.212.252	1.751.328	1.718.531	2.101.588
Financiación del Gasto de Capital					
Balance Corriente/Gastos de Capital (%)	23,74	15,27	34,42	49,16	35,12
Ingresos de Capital/Gastos de Capital (%)	60,16	86,27	63,60	65,95	65,87
Variación Neta de la Deuda/Gastos de Capital (%)	16,64	2,44	(1,23)	0,06	9,66

PIB: producto de interés bruto. n.d.: no disponible.

Fuente: CHIP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS..](https://fitchratings.com/understandingcreditratings) ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 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 disseminación 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".