

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS
MUNICIPIO DE MEDELLIN (01/01/2015 – 30/06/2015)**

EMISION Y COLOCACION DE BONOS DE DEUDA PÚBLICA INTERNA

JUNIO DE 2015

CLASE DE TÍTULO:	Bonos de Deuda Pública interna
EMISOR:	Municipio de Medellín
MONTO DE LA EMISIÓN:	Doscientos cuarenta y ocho mil quinientos sesenta millones de Pesos (\$248.560.000.000)
VALOR NOMINAL:	El valor nominal de cada uno de los Bonos de Deuda Pública interna del Municipio de Medellín será de diez millones de Pesos (\$10.000.000)
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:	La Inversión Mínima será la equivalente al valor de un (1) Bono, es decir diez millones de Pesos (\$10.000.000)
SERIES:	Según el plazo y tasa, las Series de los Bonos de Deuda Pública interna podrán ser: (i) Serie A: Bonos de Deuda Pública denominados en Pesos indexados al IPC más un Margen; (ii) Serie B: Bonos de Deuda Pública denominados en Pesos y con tasa de interés fija; (iii) Serie C: Bonos de Deuda Pública denominados en Pesos indexados a la DTF más un Margen; y (iv) Serie D: Bonos de Deuda Pública denominados en Pesos e indexados al IBR más un Margen.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:	Deceval S.A.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES:	Helm Fiduciaria S.A.

ENTIDAD EMISORA

De conformidad con la Constitución Política, el Municipio es la entidad fundamental de la división político-administrativa del Estado, que tendrá a su cargo las funciones que le señala el artículo 6° de la Ley 1551 de 2012 y las demás normas que la reglamenten, modifiquen o sustituyan. Cuenta con autonomía política, fiscal y administrativa, dentro de los límites que le señale la Constitución y la Ley. A partir de mil ochocientos ochenta y seis (1886), el Emisor se categoriza como Municipio y capital del Departamento de Antioquia.

El Municipio de Medellín es una entidad territorial de Categoría Especial de acuerdo con la ley 617 de 2000, dado que supera los requisitos legales establecidos para dicha categoría pues cuenta con ingresos corrientes de libre destinación de 1.125.482 millones de Pesos para el año dos mil trece (2013) y su población estimada en el mismo año era de dos millones cuatrocientos diecisiete mil trescientos veinticinco (2.417.325) habitantes, según información del DANE.

El Municipio busca la satisfacción de las necesidades generales de todos los habitantes, de conformidad con los principios, finalidades y cometidos consagrados en la Constitución Política y las leyes.

La Constitución Política de Colombia de 1991 en su Artículo 311, ordena al Emisor prestar los servicios públicos que determine la Ley, construir las obras que demande el progreso local, ordenar el desarrollo de su territorio, promover la participación comunitaria, el mejoramiento social y cultural de sus habitantes y cumplir con las demás funciones que le asignen la Constitución Política y las leyes; asegurando la convivencia pacífica y la vigencia de un orden justo. Así como servir a la comunidad, promover la prosperidad general, garantizar la efectividad de los principios, deberes y derechos consagrados en la Constitución Política, facilitar la participación de todos en las decisiones que los afectan y en la vida económica, política, administrativa y cultural del Municipio de Medellín.¹

¹ Tomado del Prospecto de Emisión y Colocación

DATOS RELEVANTES

CALIFICACIÓN: El día 8 de abril de 2015, Fitch Ratings afirma en “AAA(Col)” y “F1+(Col)” las calificaciones de capacidad de pago de largo y corto plazo del Municipio de Medellín. La perspectiva es estable. **Adicionalmente, afirma en “AAA(Col)” la calificación de la emisión de Bonos de Deuda Pública realizada en 2014 por COP248.560 millones.²**

FACTORES CLAVE

DE CALIFICACIÓN

La calificación de Medellín refleja la importancia del ente territorial para la economía nacional, un buen manejo fiscal y financiero que durante los últimos años ha permitido mantener favorables márgenes de operación y apropiados niveles de liquidez, adecuados niveles de endeudamiento e indicadores de sostenibilidad, solvencia y cobertura, además del importante respaldo económico de los excedentes financieros

² Tomado del Informe de la calificadora de fecha 8 de abril de 2015.

de las Empresas Públicas de Medellín [EPM, AAA(Col)]. Asimismo, la calificación incorpora el riesgo asociado a la cobertura baja del pasivo pensional.

El margen operativo que el Municipio ha reflejado durante los últimos años es favorable, en línea con la adecuada planeación tanto fiscal como financiera. Medellín destaca por un buen y dinámico nivel de ingresos propios, en 2013 realizó una actualización catastral que le permitió tener incrementos significativos en la recaudación del Impuesto Predial; adicionalmente, esfuerzos de fiscalización le permiten ingresar importantes recursos a través de recuperación de cartera. Por su parte, a pesar de que el Municipio está realizando una reestructuración en su planta de personal que impacta los gastos corrientes, se mantiene un adecuado margen operacional.

Con respecto al saldo de deuda, Medellín reportó COP1.014.453 millones al cierre de 2014; no se tienen planes de mayor financiamiento. El 40% de la deuda es interna, en su composición se incluye la emisión de Bonos 2006 por COP141.000 millones, con vencimiento y

pago de capital en 2016; asimismo, se registra la emisión de 2014 por COP248,560 millones, en dos tramos con vencimientos en 2024 y 2044. Respecto a la deuda externa, no obstante que en la actualidad el Municipio no cuenta con coberturas cambiarias que minimicen la exposición a la volatilidad del mercado de divisas, está en proceso de contratación. Fitch estará monitoreando las estrategias de la Administración para gestionar estos riesgos.

Por otro lado, debido a la entrada en vigencia de la ley de garantías y al compromiso a través de vigencias futuras que la administración ha adoptado como mecanismo para no frenar la ejecución del plan de desarrollo, el indicador de sostenibilidad se ajustó a la alza en 2013-2014. No obstante lo anterior, Fitch considera que las métricas crediticias son apropiadas para el nivel de riesgo asignado, al ser éste un aspecto coyuntural, esperando que los indicadores disminuyan en los próximos años.

La participación del 100% en las Empresas Públicas de Medellín representa una fortaleza crediticia para Medellín, debido a la importancia de los excedentes ordinarios y extraordinarios que dicha empresa envía al Municipio. En los últimos tres años, la transferencia supera el 20% de los ingresos totales. En 2014, cabe mencionar que el Municipio recibió un monto importante de ingresos de capital relacionados a la fusión entre UNE y Millicom, y a recursos adicionales de EPM. De acuerdo a lo anterior, Fitch dará seguimiento a los distintos planes de inversión de EPM y sus posibles repercusiones sobre la capacidad de pago de Medellín.

El pasivo pensional si bien se ha venido financiando de acuerdo a lo enmarcado en la Ley 549 de 1999, constituye una posible contingencia en el largo plazo. Dicho pasivo ascendió a COP2.6 billones a diciembre de 2014, según cálculos del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET). Este saldo está provisionado en un 23%, teniendo en cuenta el ahorro en FONPET y el saldo del Patrimonio Autónomo constituido con este objetivo.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Debido a la fortaleza y estabilidad en su manejo fiscal y financiero, Fitch no contempla una modificación en la calidad crediticia de la entidad. Sin embargo, un aumento desordenado en los gastos de funcionamiento o compromisos por vigencias futuras que sobrepasen los límites del marco legal o que impacten significativamente los niveles de ahorro operativo y los indicadores de apalancamiento, podrían presionar a la baja la calificación actual de la entidad.³

ENTORNO ECONOMICO

Economía Internacional

Estados Unidos mejoró la revisión de su PIB para el 1T15, pasando desde un -0,7% de la observación anterior a alinearse con el consenso del mercado en -0,2%. Este dato confirma el hecho de que los aún bajos precios del petróleo

³ Tomado del Informe de la calificadora de fecha 8 de abril de 2015.

continúan afectando negativamente la inversión en el sector de hidrocarburos, así como la fortaleza del dólar restringe la capacidad de este país de exportar su mercancía competitivamente. El resultado estuvo jalonado por mayores gastos en consumo personal y en vivienda. Por su parte, la revisión del consumo doméstico sorprendió al alza favorablemente, ubicándose en 2,1% t/t, desde el anterior 1,8% t/t y superando las expectativas de 1,9% t/t.

La tasa de desempleo disminuyó, pasando del 5,5% observado en mayo a 5,3% para junio. La creación de nuevos empleos de mayo se ubicó en 223 mil, equivalente a una caída de 57 mil con respecto al dato revisado a la baja de abril, donde se crearon 280 mil nuevos empleos. Cabe resaltar que la revisión del dato de mayo mostró una caída en la creación de empleo desde 280 mil hasta 254 mil.

En el comunicado de la última reunión de la Reserva Federal –FED- de junio, la Junta mantuvo su mandato de buscar un máximo empleo y una inflación estable. El Comité afirmó que para

determinar cuánto tiempo más se deben mantener las tasas en sus mínimos se guiarán por el progreso alcanzado, con miras de lograr sus objetivos de máximo empleo y una inflación de 2%. También esperan que la inflación se mantenga cercana a sus niveles mínimos en el corto plazo, pero que comience a subir hacia su meta de 2% en el mediano plazo, mientras el mercado laboral continúe mejorando y el ruido generado por la caída en los precios del petróleo y en las importaciones desaparezca.

También afirmaron que una vez decidan comenzar a remover su estímulo monetario, necesitarán un acercamiento balanceado y consistente con sus metas de largo plazo. Actualmente, consideran que, aún después de que el empleo y la inflación estén cerca de sus niveles deseados, las condiciones económicas podrían, durante algún tiempo, requerir que la tasa de interés se mantenga debajo de los niveles considerados como normales.

Los precios del petróleo tuvieron una leve caída durante junio, ubicándose en

promedio en USD \$63,75/barril. Este dato es inferior en USD \$1,86/barril frente al de mayo de USD \$65,61/barril. Además, el precio de este commodity continúa por debajo del precio promedio observado de todo 2014, USD \$99,45/barril.

La Unión Europea tuvo su atención concentrada durante junio en el desarrollo de las conversaciones entre Grecia y el Eurogrupo, dadas las amenazas de un impago del país heleno al FMI y sus otros acreedores. La situación se ha convertido en un duelo de posturas políticas encontradas, donde el primer ministro griego Tsipras no quiere ceder ante los pedidos realizados por la Troika, con miras a que Grecia pueda obtener ayuda para cumplir con sus obligaciones. Es importante resaltar que Grecia ya entró en moratoria con el pago de EUR1.500 millones que debía realizarle al FMI a finales de junio. Por otro lado, el programa de expansión cuantitativa desarrollado por el BCE alcanzó un total de compras de EUR 58.069mn en junio, mientras que en mayo habían totalizado EUR 63.100mn. De esta manera, se siguen viendo los

resultados exitosos en el desarrollo de dicho programa, mientras la fuente de volatilidad se concentra en Grecia.

Economía Local

La tasa de desempleo total nacional en el trimestre móvil marzo – mayo fue de 9,1%, inferior a la observada un año atrás (9,2%). El total de personas ocupadas alcanzó los 21,9 millones, lo que equivale a 484 mil personas ocupadas más frente al año anterior. Los empleados particulares aumentaron anualmente en 4,6%, mientras que los empleados por cuenta propia crecieron un 2,3%. El desempleo continúa descendiendo, mostrando dinamismo en el mercado laboral y soportando el consumo doméstico.

La inflación de junio presentó una variación mensual de 0,10%, 0,01% por encima de la observada en junio de 2014 (0,09%). La inflación 12 meses se situó en 4,42%, superior a la del año anterior (2,79%) y por encima de la cota superior del rango meta de 4,0% establecido por el Banco de la República.

La inflación sin alimentos o básica se mantuvo en 3,72% en su medida anual. Por su parte, la de transables aumentó 10 puntos básicos, desde 3,74% a 4,17%. A su vez, la inflación de no transables aumentó desde 3,83% a 3,98%.

La tasa de cambio siguió subiendo durante junio, cerrando sobre USDCOP \$ 2.585,11, equivalente a una subida de COP \$ 51,32 frente al cierre de mayo (USDCOP \$ 2.533,79). Este movimiento representa una depreciación mensual de 2,03% del peso frente al dólar, equivalente a un movimiento año corrido de 8,05%.

El Banco de la República mantuvo nuevamente **la tasa de interés de política monetaria** estable en 4,50% en su reunión de junio. El Emisor tuvo en cuenta el proceso de ajuste que experimenta la economía colombiana y que espera continúe, dada la moderación del crecimiento del gasto interno, los efectos de la depreciación real del peso y la caída de ciertos precios internacionales. En adición a lo anterior, la Junta está a la expectativa de que, a

futuro, la inversión se modere, a pesar del comportamiento aún dinámico de las obras civiles. Además, esperan que la devaluación del peso traiga consigo efectos positivos sobre los sectores exportadores y que compiten con las importaciones. A su vez, la Junta afirma que La desaceleración de la inflación se explicó por el menor ritmo de aumento en los precios de los alimentos. La Junta reafirmó su compromiso de mantener la inflación y sus expectativas ancladas en la meta.

Otras tasas de interés de referencia tuvieron una tendencia más bajista durante junio: la DTF a 90 días retrocedió 12 puntos básicos para cerrar el mes en 4,28% E.A. La IBR terminó junio sobre 4,36%, subiendo levemente desde el 4,35% observado en mayo.

La curva de rendimientos de los TES tasa fija continuó mostrando desvalorizaciones generalizadas en sus títulos durante junio, con un aumento intermensual de 45 puntos básicos en su empinamiento. Solo las referencias de la parte corta presentaron valorizaciones durante junio, con los oct/15 cayendo 5

puntos básicos y los jun/16 retrocediendo 12 puntos básicos. Por su parte, el título con vencimiento en 2024 cerró el mes en 7,22%, aumentando 33 puntos básicos en su rendimiento durante junio.

El índice COLCAP fue el segundo índice latinoamericano que más subió, ganando 1,89% m/m y cerrando el mes en 1.331,35 unidades. El índice estuvo jalonado principalmente por Preferencial Davivienda (6,45% m/m), Preferencial Bancolombia (7,72% m/m), Preferencial Grupo Sura (9,77% m/m) y Grupo Argos (4,55% m/m). En contraste, la acción que presentó la mayor caída fue Pacific Rubiales, retrocediendo -19,82% m/m y -34,90% a/c. Este comportamiento observado en Pacific Rubiales está explicado por la incertidumbre existente con respecto a que la empresa pueda ser adquirida en su totalidad por inversionistas extranjeros.

El comportamiento del COLCAP durante junio se vio influenciado por el entorno internacional, dado el comportamiento alcista de la tasa de cambio y de los bonos del tesoro de Estados Unidos, en conjunto con la incertidumbre anteriormente comentada en el frente

europeo y en contraste con un precio del petróleo volátil y con sesgo a la baja, que afecta a su vez el desempeño de los sectores de hidrocarburos y minería.

SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total de activos del Municipio de Medellín asciende a \$14,883,089,675.00 Millones.

PASIVO: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total de pasivos del Municipio de Medellín asciende a \$2,528,807,669.00 Millones.

PATRIMONIO: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total del patrimonio del Municipio de Medellín asciende a \$12,354,282,006.00 Millones.

UTILIDAD: Al finalizar el primer trimestre de 2015 el total de la utilidad del Municipio de Medellín asciende a \$-28,807,782.00 Millones.⁴

⁴ Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos de Deuda Pública Interna emitidos por el Municipio de Medellín, considera que las cifras presentadas a corte marzo de 2015 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su plan de gobierno.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia para cumplir con las obligaciones adquiridas en la emisión de Bonos de Deuda Pública Interna.

FUENTES

- ✚ Superintendencia Financiera de Colombia.
- ✚ Municipio de Medellín.
- ✚ Fitch Ratings Colombia S.A. SCV

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

✚ <http://www.superfinanciera.gov.co/>

✚ <http://www.fitchratings.com/>

✚ <http://www.medellin.gov.co/irj/portal/medellin>