

## **Fitch revisa la perspectiva a negativa; afirma 'A+ (col)' a la calificación de largo plazo de ISVIMED y F1 (col) a la calificación de corto plazo.**

Jueves, 19 de diciembre 2013, 04:00 pm

Fitch Ratings – Bogotá D.C. – 19 de diciembre de 2013. Fitch revisa la perspectiva a negativa; afirma 'A+ (col)' a la calificación de riesgo crediticio de capacidad de pago (Calificación Nacional de Largo Plazo) del Instituto Social de Vivienda y Hábitat de Medellín –ISVIMED- y F1 (col) a la calificación nacional de corto plazo.

La perspectiva negativa asignada a la calificación, es producto de la incertidumbre sobre la forma de endeudamiento prospectivo fuera de balance que espera tomar un patrimonio autónomo creado para la administración de recursos del plan de viviendas gratis, que acompañado por restricciones de liquidez durante el período de construcción podrían poner en riesgo la capacidad de pago oportuno de los compromisos adquiridos.

La afirmación de la calificación "A+ (col)" tuvo en consideración la dependencia al Municipio de Medellín (AAA (col) / F1+ (col)) y los giros de la Nación que son las entidades aportantes para los diferentes proyectos, la importancia estratégica del instituto dentro del plan de desarrollo municipal, la carencia de pasivo pensional y el bajo nivel de contingencias asociadas a demandas en contra de la entidad.

### **Fundamentos de calificación**

#### **Aumento de deuda**

A pesar que a septiembre de 2013, la deuda financiera de largo plazo de la entidad ascendía a \$10.449 millones y contaba con un crédito tesorería por \$5.093 millones que debe ser cancelado a cierre del presente año; la entidad planea nuevas operaciones de crédito. Se espera contratación de nuevos créditos de tesorería por \$2.267 millones.

Fitch advierte que la capacidad de pago de la entidad, se encuentra ligada a la capacidad de la entidad de generar los flujos esperados que permitan cumplir con los compromisos asumidos, tanto financieros como no financieros.

Así mismo, para gestionar los recursos del plan de viviendas gratis del gobierno nacional la entidad creó patrimonios autónomos con proyectos específicos. Debido a la forma de pago y al cronograma de construcción, el patrimonio autónomo requeriría adquirir financiamiento hasta por \$107.000 millones. No obstante, aún no existe certeza de la forma en que se llevaría a cabo esta operación.

La calificadora se mantendrá atenta a la definición del fondeo, ya que a pesar que el pago de las obligaciones no se encuentra directamente a cargo del Instituto y que la fuente de pago son los recursos de la nación, las condiciones pactadas podrían afectar la percepción de riesgo de ISVIMED. Es por esto que una vez se definan las fuentes de financiación, la calificadora deberá llevar a cabo una revisión extraordinaria de la calificación.

#### **Presiones de liquidez durante la construcción**

A pesar que la mayoría de recursos para inversión, servicio de deuda y en parte funcionamiento se encuentran garantizados con transferencias municipales y nacionales, algunos proyectos durante su etapa constructiva no cuentan con recursos frescos que le permitan mantener una holgada liquidez, razón por la cual ISVIMED inyecta recursos propios. Fitch advierte que demoras en los cronogramas de construcción, incumplimientos en la entrega del proyecto lo que supone dilación del certificado de habitabilidad acompañada por retrasos en los giros o incumplimientos podrían deteriorar la percepción de riesgo presionando una baja acelerada de la calificación.

#### **Entidad pública "dependiente" de Medellín**

De acuerdo al criterio de Fitch, la entidad se clasifica como "dependiente" del municipio de Medellín (AAA (col) / F1+ (col)). Dentro del plan de desarrollo del municipio ISVIMED juega un papel muy importante en

el cumplimiento de metas de varias líneas estratégicas. Así mismo, ISVIMED es la entidad que se encuentra gestionando parte de las viviendas gratis otorgadas por el gobierno nacional. Estas situaciones demuestran la importancia estratégica del sector vivienda y del instituto en el municipio por lo que se esperaría apoyo extraordinario procedente de su propietario en caso de estrés financiero.

#### Soporte financiero del municipio

La mayoría de los ingresos operacionales del instituto provienen de las transferencias del municipio, recursos que deben ser destinados a inversión. Así mismo, el gasto de funcionamiento es cubierto por la entidad territorial. Estas características, acompañadas con el hecho que la entidad ejecuta importantes inversiones enmarcadas en el plan de desarrollo, que el control directivo este a cargo de la administración municipal y el presupuesto haga parte del presupuesto del municipio le brindan una estrecha vinculación con la entidad territorial.

#### Presencia de contingencias

Fitch resalta como atributo positivo que la entidad no cuenta con pasivo pensional. No obstante, existen procesos en contra de la entidad que de materializarse podrían poner en riesgo las finanzas del instituto.

#### Sensibilidad de la calificación

Una baja en la calificación podría estar asociada a condiciones en el endeudamiento prospectivo del patrimonio autónomo que afecten la percepción de riesgo de ISVIMED, retrasos, sobrecostos y/o cambios en los cronogramas de los proyectos, recuperaciones de cartera inferiores a las proyectadas, retrasos en los giros recibidos por transferencias, restricciones de liquidez que afecten la capacidad de pago, mayor endeudamiento de largo y corto plazo y/o consideraciones legales que afecten la liquidez o la gobernanza corporativa de la entidad.

#### Contactos:

Analista Principal  
Gilberto Andrés Sánchez Cortes  
Analista  
+57-1-326-9999 Ext. 1980  
Calle 69A No. 9 -85, Bogotá, Colombia

Analista Secundario  
Laura Lucia Hernández  
+57-1-326-9999 Ext. 1019

Presidente del Comité  
Carlos Vicente Ramírez  
Director Senior  
+57-1-326-9999 Ext. 1240

**Relación con los medios:** María Consuelo Pérez, Bogota, Tel. + 57 1 326-9999 Ext. 1460, Email: maria.perez@fitchratings.com

**Las calificaciones antes 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.**

Fecha del Comité Técnico de Calificación: 19 de diciembre de 2013

Acta Número: XXXX

Objeto del Comité: Revisión Periódica

Definición de la calificación: La calificación “A+ (col)” refleja una alta calidad crediticia. Corresponde a una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pudieran afectar la capacidad de pago oportuno de sus compromisos financieros, en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Por su parte la calificación de corto plazo F1 (col) corresponde a una alta calidad crediticia. Indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domesticas de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otro riesgo en el país, y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno federal. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

Al asignar una perspectiva a una calificación, Fitch indica la dirección en que una determinada calificación tiene probabilidad de moverse dentro de un periodo entre uno y dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no tiene como implicación que una modificación a la calificación es inevitable. De forma similar, calificaciones para las cuales la perspectiva es estable pueden ser mejoradas o desmejoradas antes que una perspectiva positiva o negativa se asigne, cuando existan circunstancias que ameriten tal acción.

Información adicional disponible en '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' y '[www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)'

Criterios de Calificación Aplicables e Informes Relacionados:

- “Calificaciones del Sector Público No Estadounidense”, Mar. 04, 2013
- “Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos no fiscales”, Jul. 02, 2013
- “Metodología de Calificaciones de Entidades del Sector Público Fuera de los EE.UU.”, Mar. 04, 2013.

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. Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)\*: Carlos Vicente Ramírez, Sergio Peña, Sandra Páez. \*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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](http://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 INTERÉS, 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 © 2013 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo que se cuente con el consentimiento de Fitch. Todos los derechos son reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información 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 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 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida por otros riesgos que no estén relacionados con el riesgo crediticio, 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 sólo 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, suspendidas, 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, y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. 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 USD 1.000 a USD 750.000 (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 USD 10.000 y USD 1.500.000 (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 del 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.

CONFIDENTIAL