

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones Nacionales de Metro de Medellín; Perspectiva Estable

Colombia Tue 25 Aug, 2026 - 11:57 ET

Fitch Ratings - Bogota - 25 Aug 2026: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de la Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá Ltda. (Metro de Medellín o el Metro) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Asimismo, afirmó la calificación nacional de largo plazo de 'AAA(col)' a la emisión local de bonos sostenibles de deuda pública interna de COP329.992 millones, colocada el 4 de agosto de 2026.

La afirmación de las calificaciones refleja un apalancamiento neto —medido como deuda neta ajustada sobre EBITDA— que se mantiene bajo en 1,9x hacia el final del escenario de calificación. Esto permite que el perfil crediticio individual (PCI) de la empresa se mantenga en 'aaa(col)'.

La calificación de Metro también considera la evaluación como entidad relacionada con el gobierno (ERG). Fitch considera que la probabilidad de soporte extraordinario en caso de necesidad por parte de su gobierno de soporte, el Distrito de Ciencia, Tecnología e Innovación de Medellín [AAA(col) Perspectiva Estable] es 'Prácticamente Seguro'.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Evaluación del Puntaje de Soporte – 'Prácticamente Seguro': Fitch opina que es 'Prácticamente Seguro' que esté disponible el apoyo de Medellín hacia Metro, si es necesario. La evaluación refleja una puntuación de soporte de 55 de un máximo de 60, según la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno" de Fitch, la cual considera la evaluación de la responsabilidad y el incentivo del gobierno para proporcionar apoyo.

Responsabilidad de Soporte

Toma de Decisiones y Supervisión – 'Fuerte': Fitch opina que Medellín tiene poder de decisión sobre Metro de Medellín, debido a su condición de socio con una participación de 50% en el capital social de la empresa. Sin embargo, no posee un control estrecho dado que otros actores gubernamentales participan en las decisiones estratégicas y en la regulación de la operación de la compañía. Además, el distrito ejerce un rol clave en la planeación y fondeo de la expansión de la infraestructura del Sistema Integrado de Transporte del Valle de Aburrá (SITVA), lo que influye directamente sobre el perfil financiero de Metro de Medellín. Además, ejerce supervisión sobre las actividades de la compañía a través de su participación en la Junta de Socios y en la Junta Directiva.

Precedentes de Soporte – ‘Muy Fuerte’: La evaluación de este factor considera que existe un historial de soporte consistente por parte de Medellín para mantener el perfil financiero de la empresa suficientemente sólido. La agencia destaca el rol determinante del distrito para asegurar la expansión actual y futura de la infraestructura del sistema y la puesta en marcha de modalidades diferentes de medios de transporte, lo que ha contribuido a mantener el apalancamiento del Metro de Medellín en niveles bajos.

Aunque Fitch no considera a la Nación como gobierno de soporte para Metro, su calidad crediticia influye en la calificación de la empresa debido a su participación preponderante en el fondeo del proyecto ‘Metro de la 80’, que constituye una fuente de pago importante para la deuda asociada al proyecto. No obstante, no existe una expectativa de soporte extraordinario por parte de la Nación más allá de los aportes pactados, ya que, según el convenio de cofinanciación, cualquier costo adicional debe ser asumido por el distrito.

Incentivos a Soporte

Conservación del Rol de Política Gubernamental – ‘Muy Fuerte’: Metro de Medellín es una de las entidades de más alto perfil para el distrito, ya que tiene un alto sentido de pertenencia para la población. Además, un incumplimiento financiero limitaría significativamente la capacidad del distrito para invertir en infraestructura de transporte público. Por ello, Fitch opina que un incumplimiento financiero de Metro de Medellín generaría una crisis política grave a nivel distrital.

Riesgo de Contagio – ‘Muy Fuerte’: La evaluación de este factor clave de riesgo (FCR) refleja el papel activo de Metro de Medellín en el mercado financiero nacional. Asimismo, es una entidad descentralizada de alto perfil para Medellín, reconocida por los participantes del mercado como una ERG clave para el distrito. Un incumplimiento por parte de Metro de Medellín, particularmente de los créditos asociados a los proyectos de infraestructura, muy probablemente interrumpiría significativamente el acceso al financiamiento (o el costo de este) para Medellín u otras entidades satélite.

Perfil Crediticio Individual

El PCI de Metro de Medellín refleja una combinación de perfil de riesgo ‘Rango Medio Bajo’ y un perfil financiero de ‘aa’, además considera el riesgo de contraparte del distrito. El análisis del PCI únicamente incorpora la deuda que se paga con la generación operativa de la empresa, es decir, excluye la deuda para los proyectos de expansión del sistema de transporte.

Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’: Fitch evalúa el perfil de riesgo de Metro de Medellín como ‘Rango Medio Bajo’, reflejando la combinación de evaluaciones para el riesgo de ingresos, gastos y pasivos y liquidez, como se detalla a continuación.

Riesgo de Ingresos – ‘Más Débil’: Fitch evalúa este FCR en ‘Más Débil’ debido a la evaluación de las características de fijación de precios en ‘Más Débil’. Las características de la demanda se evalúan en ‘Rango Medio’.

Si bien las tarifas de los servicios de transporte remuneran adecuadamente los costos operativos de la empresa, no alcanzan para fondear de manera integral la reposición y repotenciación de activos necesarios para su operación, por lo que se requieren subvenciones del gobierno para lograr un equilibrio. Históricamente, estas subvenciones han sido discrecionales, pueden ser políticamente sensibles y provienen de contrapartes en un entorno por debajo de grado de inversión. A su vez, elevar las tarifas a niveles que garanticen el equilibrio, además de ser sociopolíticamente difícil, afectaría significativamente la demanda.

La evaluación de las características de demanda toma en cuenta que esta suele fluctuar en línea con las variables macroeconómicas, particularmente el empleo. No obstante, entre 2022 y 2025 se observó un estancamiento en la afluencia de pasajeros asociada a la creciente popularidad de medios alternativos de transporte. La empresa ha identificado los factores que han afectado su demanda y planea implementar estrategias para combatirlos. Fitch dará seguimiento a la efectividad de estas estrategias, que incluye la potenciación de las actividades complementarias al servicio de transporte para incrementar los ingresos generados por las mismas, y las sinergias con la actividad principal.

Riesgo de Gastos – ‘Rango Medio’: Tanto el atributo de costos de operación y riesgo de suministro, como el de planificación de la inversión, se evalúan en ‘Rango Medio’. Los factores determinantes de los costos del Metro de Medellín se encuentran bien identificados y poseen una volatilidad potencial moderada. Esto permite a la empresa administrar el riesgo de costos y mitigar parcialmente el impacto de cambios en dichos factores. El componente inflacionario del incremento de los costos es usualmente cubierto por el ajuste anual de las tarifas. La empresa se beneficia de una planeación de capital robusta y posee una capacidad moderada de posponer inversiones en caso de necesitarlo.

Riesgo de Deuda y Liquidez – ‘Rango Medio’: La deuda de la operación comercial de Metro de Medellín se compone principalmente de una emisión de bonos sostenibles, denominados en pesos colombianos y atados a tasas de interés variables o denominados en unidades de valor real (UVR). Parte de la emisión se destinó a la refinanciación de deuda bancaria local. Esta operación extendió significativamente la vida media de la deuda de la empresa, que se espera sea alrededor de 17,3 años al cierre de 2026, desde menos de tres años al cierre de 2024. La empresa cuenta con una liquidez sustancial, aunque parcialmente destinada al fondeo de los proyectos de inversión en el largo plazo. Al cierre de 2025, el saldo de efectivo no restringido e inversiones corrientes era cercano a COP600.000 millones.

La calificación de Metro de Medellín tiene en cuenta la deuda de la empresa como gestora de infraestructura para el proyecto metro ligero de la avenida 80 por hasta COP1,03 billones, según la última modificación al contrato de crédito. Además, considera un posible endeudamiento adicional para otro proyecto de expansión del sistema por hasta COP1 billón que sería fondeado a través de aportes de Medellín. No obstante, estos créditos no se tienen en cuenta para determinar el PCI de la entidad, puesto que no se pagarían con su generación operativa.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: Según el escenario de calificación de Fitch, la razón de apalancamiento neto llegaría a 1,9x en 2030 (2025: -2,8x). El aumento del apalancamiento resulta de gastos de capital importantes durante los próximos años y por el aumento de las provisiones necesarias para la reposición y repotenciación de equipos a largo plazo, en un contexto de disminución proyectada en los niveles de EBITDA.

La agencia estresa los niveles de demanda de pasajeros y asume de manera conservadora que no habría un efecto diferencial positivo en el EBITDA por la implementación de la nueva estrategia corporativa de la compañía. Lo anterior, junto con presiones de gasto adicionales por el aumento del salario mínimo y expansión del sistema, resulta en márgenes EBITDA que disminuyen a alrededor de 8% hacia el final del escenario.

La deuda neta ajustada aumentaría a cerca de COP232.000 millones en 2030, desde alrededor de COP603.000 millones negativos en 2025. Lo anterior, como resultado de un aumento de la deuda directa hacia aproximadamente COP350.000 millones, al considerar la actualización del valor del principal de los bonos denominados en UVR y una disminución del efectivo no restringido e inversiones corrientes a COP117.000 millones.

Pese a los estreses aplicados en el escenario de calificación, el apalancamiento neto se mantiene en rango entre 0x y 4x, correspondiente al rango 'aa'. Esta métrica define la evaluación del perfil financiero de la empresa.

Otras Consideraciones – Riesgo de Contraparte: Fitch opina que, si bien la estructura de ingresos de Metro de Medellín no muestra una dependencia relevante de algún tipo de transferencias operativas de Medellín, sí depende altamente de este para el desarrollo de proyectos de gran importancia para asegurar expansión del servicio. Por lo que el PCI de Metro considera el riesgo de contraparte de Medellín.

ANÁLISIS DE PARES

Fitch comparó a Metro de Medellín con otros operadores de transporte masivo a nivel global. A diferencia de Metro de Medellín, la mayoría de estas entidades cuentan con convenios con sus respectivas ciudades u autoridades de transporte que garantizan ingresos suficientes para cubrir sus costos, por lo que la evaluación de su riesgo de ingresos está determinada principalmente por la calidad crediticia de la contraparte del convenio. La mayor solidez de los flujos de efectivo de estas compañías, junto con el apoyo de sus gobiernos de soporte, les permiten mantener niveles de apalancamiento comparativamente más altos que los de Metro de Medellín.

Aunque no existen pares directamente comparables a nivel nacional, la Universidad Tecnológica de Pereira comparte con Metro de Medellín una evaluación de perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y métricas de perfil financiero sólidas.

SUPUESTOS CLAVE

La acción de calificación de Fitch está motivada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo el escenario de calificación 2026 a 2030:

--razón de apalancamiento neto: 1,9x;

--razón de cobertura del servicio de la deuda: 3,7x;

--razón de cobertura bruta de intereses: 3.7x;

--razón de cobertura de liquidez: 40,1x.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de ingresos, costos y estrés de riesgo financiero. Se basa en el histórico de 2020 a 2025 y en métricas proyectadas de 2026 a 2030. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--crecimiento promedio de los ingresos operativos de 7,1%, asumiendo incrementos de demanda por expansión del sistema y un crecimiento promedio de la tarifa media por usuario cercano a 1,5 puntos porcentuales (pp) por arriba de la inflación del año inmediatamente anterior;

--crecimiento promedio de los gastos operativos de 10,7%, con aumentos ligados a la inflación, el incremento del salario mínimo y gastos adicionales por expansión del sistema;

--gasto de capital neto promedio cercano a COP398.000 millones por año, considerando el plan de inversiones en activos de la compañía, los aportes de los socios para el proyecto de ampliación de capacidad e inversiones financieras requeridas para fondar la reposición y repotenciación de activos en el largo plazo;

--costo aparente de la deuda promedio de 8,7% (9,8% al excluir 2026 y 11,3% tomando en cuenta la apreciación del principal de los bonos UVR), al considerar las proyecciones de Fitch para el IPC y los diferenciales (spread) de la deuda actual;

--la deuda considera únicamente aquella respaldada por recursos de la operación comercial del Metro.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--una baja en las calificaciones de Medellín produciría una baja en las calificaciones de Metro de Medellín;

--la calificación de la emisión de bonos bajaría en caso de una baja en la calificación de Metro de Medellín.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--la calificación de la entidad y sus bonos es la máxima en la escala nacional, por lo que no existen factores al alza.

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

--Las inversiones corrientes se incluyen dentro del efectivo e inversiones líquidas;

--Para el análisis del PCI, el saldo de deuda considera únicamente la deuda de la operación comercial;

--Los intereses de deuda de la deuda con la Nación y de la deuda del Metro de la 80 se reclasifican como otros gastos no operativos;

--Los aportes para proyectos de inversión se clasifican como ingresos de capital en el flujo de efectivo de actividades de inversión;

--Los anticipos entregados para proyectos de inversión se clasifican como gastos de capital en el flujo de efectivo de actividades de inversión.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público (Julio 13, 2026);

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Septiembre 4, 2025);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR: Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá Ltda.

NÚMERO DE ACTA: COL_2026_161

FECHA DEL COMITÉ: 24/agosto/2026

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia Etienne Lambretón (Presidenta), Natalia Gallego, Karla Zapata

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 TYPE ⚡	RATING ⚡	RATING ACTION ⚡	PRIOR ⚡
Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburra Ltda.	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
COP 350,000 bond/note	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA
Director
Analista Líder
+57 601 241 3218
andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com
Fitch Ratings Colombia
Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Carlos Ramirez
Senior Director
Analista Secundario
+57 601 241 3259
carlos.ramirez@fitchratings.com

Natalia Etienne Lambreton
Director

Presidente del Comité de Calificación
+52 81 4161 7082
natalia.etienne@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes
São Paulo
+55 11 4504 2207
maggie.guimaraes@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 Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 04 Sep 2025\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público \(pub. 13 Jul 2026\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburra Ltda.

-

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 la FCA están

obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo con el 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 la FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en la página de 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 una 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. 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. Para más detalles sobre las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario, consulte el apartado de "Best and Worst-Case Measures" en la página de Rating Performance del sitio web de Fitch.

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 con 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 valor. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido, 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 Sur: 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". 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.

dv01, una empresa de Fitch Solutions y afiliada de Fitch Ratings, puede actuar ocasionalmente como agente de datos de préstamos en ciertas transacciones de finanzas estructuradas calificadas por Fitch Ratings.

Derechos de autor © 2026 por Fitch Ratings, Inc., 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

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 Regulation or the UK Regulation, 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.