



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones de Bogotá

Tue 15 Jun, 2021 - 10:27 AM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 15 Jun 2021: Fitch Ratings ratificó las calificaciones de largo plazo en moneda extranjera y local de Bogotá, Distrito Capital (el Distrito) en 'BBB-' con Perspectiva Negativa. Simultáneamente afirmó las calificaciones nacionales de largo plazo en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y de corto plazo en 'F1+(col)'. El detalle de las acciones de calificación se encuentra al final de este comunicado.

La ratificación refleja las expectativas de Fitch de que Bogotá volverá a tener un desempeño operativo sólido, con niveles de endeudamiento manejables después de una fuerte caída en el margen operativo en 2020 y pese a un aumento significativo de la deuda para cubrir su estrategia de mitigación y reactivación económica y su plan de desarrollo. La evaluación del perfil crediticio individual (PCI) se redujo a 'a-' desde 'a', mientras la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; issuer default rating) sigue limitada por la calificación soberana. Se espera que la razón de repago sea inferior a 5 veces (x) en cuatro de los próximos cinco años y que la cobertura sintética del servicio de la deuda (CSSD) oscile entre 1,5x y 2x (véase la derivación de calificación).

Bogotá es el centro económico más importante de Colombia y presenta el perfil socioeconómico más sólido, caracterizado por un crecimiento demográfico moderado, un elevado PIB per cápita y una baja tasa de pobreza multidimensional. Cuenta con una diversificación económica importante y una cultura tributaria favorable. Fitch clasifica a Bogotá, como a todos los subsoberanos colombianos, como tipo B ya que cubre el servicio de la deuda con su flujo de caja anualmente.

Feedback

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio’: Fitch evalúa el perfil de riesgo en ‘Rango Medio’ pues presenta atributos de ‘Rango Medio’ en los seis factores clave de riesgo (FCR). La evaluación refleja un riesgo moderadamente bajo frente a los pares nacionales e internacionales de que la capacidad del emisor para cubrir el servicio de la deuda con el balance operativo pueda debilitarse inesperadamente durante el horizonte proyectado (2021 a 2025), ya sea por ingresos menores que los esperados o gastos por encima de las expectativas, o por un aumento no anticipado de los pasivos o de los requerimientos del servicio de la deuda.

Solidez de los Ingresos – ‘Rango Medio’: Los ingresos operativos de Bogotá se componen mayoritariamente de partidas tributarias predecibles y crecientes, en particular, el impuesto predial unificado (IPU) y el impuesto de industria y comercio (ICA), así como transferencias estables de la Nación. La solidez de los ingresos está estrechamente relacionada con el grado de autonomía fiscal, considerando la naturaleza etiquetada de las transferencias de la Nación, así como la incertidumbre sobre la situación fiscal del soberano. En este sentido, el recaudo local representó más de 70% de los ingresos operativos en los últimos cinco años.

Adaptabilidad de los Ingresos – ‘Rango Medio’: Fitch espera que un aumento adicional de los ingresos cubra al menos 50% de la disminución razonablemente esperada de los ingresos. Según estimaciones proporcionadas por el Distrito, un aumento de las tasas del ICA hasta la tasa máxima legal (3% desde la tasa más alta actual de 1,4%) podría producir alrededor de COP8,5 billones de ingresos adicionales (equivalentes a los ingresos tributarios totales en 2020). Sin embargo, la evaluación está limitada por la opinión de Fitch sobre la capacidad de los contribuyentes para hacer frente a posibles incrementos de tasas, algo restringida si se compara con pares internacionales.

Sostenibilidad del Gasto – ‘Rango Medio’: Fitch estima que alrededor de 92% del gasto tiene una correlación con el ciclo económico entre baja y moderada. El apoyo extraordinario para cubrir el déficit de transporte derivó en un aumento de 21,6% en el gasto operativo en 2020. Sin embargo, la agencia considera que esto es coyuntural, debido al menor tráfico de pasajeros por la pandemia, más que una señal estructural de ciclicidad del gasto. Asimismo, se espera un paquete de gasto social de COP1,7 billones a ser erogado principalmente durante 2021 y el Distrito planea tomar deuda adicional para financiar gasto de capital anticíclico. Para Fitch, esto no tiene una razón estructural, sino que también deriva de la contingencia sanitaria.

La estrategia de mitigación y reactivación económica tiene un carácter discrecional, más que de mandato legal, ya que el gasto social contracíclico en el país está siendo asumido principalmente por el soberano.

Adaptabilidad del Gasto – ‘Rango Medio’: La obligatoriedad en la prestación de servicios públicos limita la capacidad de Bogotá para recortar el gasto operativo, por lo que la adaptabilidad del gasto se mide por la proporción de gasto de capital con respecto al gasto total, así como por su capacidad para financiar gasto de capital con su balance operativo. En este sentido, debido a la pandemia, el balance corriente de Bogotá se deterioró a 7,5% del gasto total en 2020 y financió 27,6% del gasto de capital, tras promediar 22% y 62,7%, respectivamente, en los cuatro años anteriores.

Si bien los requerimientos de inversión son altos, especialmente en materia de transporte público, la inversión per cápita de Bogotá está entre las más altas de Colombia, lo que indica cierto espacio para recortar este tipo de gasto si es necesario. El apoyo permanente del soberano a los grandes programas de infraestructura también alivia al Distrito de una presión excesiva de gasto.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez – ‘Rango Medio’: Bogotá opera bajo un marco institucional de deuda nacional y propio moderados. A diciembre de 2020, la deuda directa totalizó a COP3,4 billones, la mayor parte está contratada a tasa fija (77,7%) y en moneda local (87,3%).

Pese a la alta proporción de deuda con vencimiento único, los vencimientos están repartidos en diferentes años. Bogotá emitió bonos por COP956.833 millones en febrero de 2021, siendo la inflación el principal riesgo de su cartera de deuda actual y prevista, teniendo en cuenta los bonos cuyo principal está vinculado a un índice de inflación (UVR). Sin embargo, esto se considera manejable dado el régimen del Banco de la República en materia de inflación. Bogotá planea endeudarse por COP10,8 billones adicionales en los próximos 10 años (según Acuerdo del Concejo 781 de 2020) con la emisión de bonos internos como principal fuente de financiación, junto con algunos préstamos de bancos multilaterales y locales.

Flexibilidad de los Pasivos y la Liquidez – ‘Rango Medio’: El marco regulatorio colombiano no proporciona apoyo de liquidez en casos de emergencia por parte de niveles de gobierno superiores. A pesar de que todo el efectivo se considera restringido, Bogotá ha demostrado tener acceso al mercado con bancos comerciales locales y organismos multilaterales calificados en BBB- o superior. Bogotá también ha mostrado un historial reciente de acceso

al mercado de capitales local para buscar liquidez, con ofertas que han sido sistemáticamente sobre demandadas.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘aa’: Bajo el escenario de calificación de Fitch (supuestos descritos más adelante), la razón de repago se mantendrá sólida durante un horizonte de calificación de cinco años, promediando 4,8x en 2024 y 2025, lo que da como resultado un puntaje de ‘aaa’. Por su parte, la agencia estima que la cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) y la CSSD se ubiquen en 2,4x y 1,8x, respectivamente, mientras que la carga de deuda fiscal aumentaría 69,1%. Aplicando un ajuste debido a las CRSD, CSDD y a la carga de la deuda fiscal, la sostenibilidad de la deuda se evalúa como ‘aa’.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de Bogotá se evalúa en ‘a-’, lo que refleja la combinación de un perfil de riesgo en ‘Rango Medio’ y métricas de sostenibilidad de la deuda evaluadas en la categoría ‘aa’ bajo el escenario de calificación de Fitch. Dado el impacto del deterioro del balance operativo en las métricas de la deuda, el PCI del Distrito se baja a ‘a-’ desde ‘a’. La reevaluación del PCI también consideró el análisis de pares y la opinión de Fitch de que Bogotá tiene un margen de maniobra relativamente bajo para mantener su evaluación de perfil de riesgo en ‘Rango Medio’, especialmente considerando el impacto potencial que una baja del soberano podría tener en la evaluación de algunos de sus FCR. La IDR está limitada por la calificación soberana de Colombia de ‘BBB-’ con Perspectiva Negativa, lo que refleja la opinión de Fitch de que un gobierno subnacional en Colombia no puede ser calificado por encima del soberano. Ningún otro factor afecta a las calificaciones de Bogotá.

SUPUESTOS CLAVE

El escenario de calificación de Fitch es “a través del ciclo”, el cual incorpora una combinación de estrés financiero en el ingreso, gasto y variables financieras. El escenario se basa en las métricas de 2016 a 2020 y proyectadas de 2021 a 2025. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--tasa media anual de crecimiento (tmac) de los ingresos operativos de 5,7%;

--tmac de los gastos operativos de 5,0%;

- gasto de capital neto promedio cercano COP5,6 billones por año;
- endeudamiento adicional por hasta COP7,5 billones a tomar entre 2021 y 2025. También incluye una parte estimada de la deuda de la Empresa Metro de Bogotá (21,1% de la deuda total) por hasta COP1,6 billones en 2025 como otra deuda considerada por Fitch;
- el servicio de la deuda considera el pago de un bono a cinco años por hasta COP300 mil millones en 2024;
- costo nominal promedio de la deuda equivalente a la tasa de corto plazo estimada por Fitch más un diferencial de crédito (spread) de 2%, incrementado en 50 puntos básicos para 2024 y 2025;
- todo el efectivo se considera restringido.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--la IDR de Bogotá bajaría si la calificación soberana también baja. También podría producirse una baja de calificación si el PCI baja en cuatro escalones o más, lo que resultaría de una razón de repago superior a 9x (puntaje de 'a'), junto con una CRSD inferior a 1,5x (puntaje 'bbb'), bajo el escenario de calificación de Fitch y suponiendo que no se produzcan cambios en el perfil de riesgo.

--un movimiento en la calificación de Bogotá afectaría la calificación de los bonos en la misma dirección.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--la IDR de Bogotá está limitada por la calificación soberana. Una estabilización de la perspectiva solo sería posible si se estabiliza la perspectiva soberana.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Públicas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

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

--Los superávits de caja de los años anteriores no se tienen en cuenta en los ingresos de capital. Los déficits de años anteriores se restan de los gastos. Asimismo, algunos desembolsos de los fondos de pensiones se reclasifican como transferencias de los ingresos de capital. Ajustes generales cuando se identifican inconsistencias entre los estados financieros proporcionados por el emisor y los publicados.

--La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por la agencia y el efectivo no restringido del Distrito.

--Los estados financieros históricos de Fitch resultan de un cotejo entre los estados presupuestarios publicados y los informes del emisor reportados al Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP) y, en su caso, reclasifican ciertas partidas. Estas reclasificaciones tienen un impacto mínimo en las métricas.

--Fitch considera las cifras consolidadas, que incluyen las empresas públicas de Bogotá. Fitch no incorpora los ingresos y gastos de la Universidad Distrital para su análisis, pero

toma en cuenta las transferencias de Bogotá a la universidad como parte del gasto operativo.

--Los gastos de funcionamiento de Bogotá se basan en una estimación de Fitch e incluyen partidas reportadas bajo "gastos de inversión" que son de naturaleza recurrente. Estos incluyen los gastos de personal y otros gastos de funcionamiento del sector educativo y los subsidios a los servicios públicos, al seguro médico y al transporte, entre otros.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Noviembre 11, 2020);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Bogotá, Distrito Capital

NÚMERO DE ACTA: 6370

FECHA DEL COMITÉ: 11/junio/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Carlos Vicente Ramírez (presidente), Guilhem Costes, Ileana Guajardo, Bibiana Acuña, Gerardo Carrillo

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf.

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, de conformidad con 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.

Feedback

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación puede subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período

de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Bogota, Distrito Capital	LT IDR	BBB- Rating Outlook Negative	Afirmada	BBB- Rating Outlook Negative
●	LC LT IDR	BBB- Rating Outlook Negative	Afirmada	BBB- Rating Outlook Negative
●	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
●	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
● senior unsecured	LT	BBB-	Afirmada	BBB-

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Analista Líder

+52 55 5955 1610

gerardoenrique.carrilloaguado@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Andres Felipe Arteta Isaacs

Associate Director

Analista Secundario

Feedback

+57 1 484 6770

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 1 484 6777

carlos.ramirez@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

APPLICABLE CRITERIA

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 27 Oct 2020\)](#)
(including rating assumption sensitivity)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 11 Nov 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Bogota, Distrito Capital

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE

Feedback

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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 PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 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 diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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”.

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#)

page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Latin America

Colombia

ga('set', '732-ckh-767', 'USER_ID');

Feedback