



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones de Bogotá

Colombia Tue 14 Jun, 2022 - 10:12 AM ET

Fitch Ratings - Bogota - 14 Jun 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones internacionales de riesgo emisor de largo plazo (IDR; *issuer default ratings*) en moneda extranjera y local de Bogotá, Distrito Capital en 'BB+'. Asimismo, la agencia afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva es Estable. El detalle de las acciones de calificación se encuentra al final de este comunicado.

La afirmación refleja las expectativas de Fitch de que Bogotá recuperará gradualmente su desempeño operativo con niveles de endeudamiento manejables, luego de una disminución pronunciada del balance operativo en 2020 y 2021 y a pesar de un aumento significativo en los niveles observado y esperado de la deuda para cubrir su estrategia de reactivación y plan de desarrollo. La evaluación del perfil crediticio individual (PCI) se redujo a 'bbb' desde 'bbb+', mientras que la IDR sigue limitada por la calificación soberana de Colombia [BB+ Perspectiva Estable]. Fitch espera que la razón de repago alcance 15,3 veces (x) en 2022 y que luego se sitúe por debajo de 9x en los últimos tres años del período proyectado (2024-2026), mientras que la cobertura sintética del servicio de la deuda (CSSD) se proyecta entre 1,5x y 2x en esos años.

PERFIL DEL EMISOR

Bogotá es el centro económico más importante de Colombia y presenta el perfil socioeconómico más sólido del país, caracterizado por un crecimiento demográfico moderado (7.7 millones de habitantes), un PIB per cápita elevado y una tasa baja de

pobreza multidimensional. La ciudad cuenta con una diversificación económica importante y una cultura tributaria favorable.

Fitch clasifica a las entidades territoriales colombianas como gobiernos tipo B, caracterizadas por cubrir el servicio de deuda con su flujo de caja anual.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’: El perfil de riesgo de Bogotá refleja una combinación de factores clave de riesgo (FCR) con una mayoría de atributos en 'Rango Medio' (5) y uno en 'Más Débil' (1). La evaluación del perfil de riesgo 'Bajo Rango Medio' refleja un riesgo moderadamente alto en relación con los pares 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 (2022-2026), ya sea por ingresos menores a los esperados, que el gasto supere las expectativas, o por un aumento imprevisto de pasivos y deuda.

Ingresos (Solidez)– ‘Rango Medio’: La solidez de los ingresos está relacionada estrechamente con el grado de autonomía fiscal, ya que las transferencias estables procedentes de una contraparte soberana calificada en ‘BB+’ podrían llevar a este FCR a ‘Más débil’. Al ser la ciudad más importante de Colombia, Bogotá es uno de los emisores con mayor autonomía fiscal, sustentada en sus indicadores económicos fuertes y perspectivas de crecimiento favorables. En su mayoría, los ingresos operativos del Distrito se componen de ingresos tributarios predecibles y crecientes, especialmente el impuesto predial unificado (IPU) y el impuesto sobre industria y comercio (ICA). Los impuestos representaron 63,6% de los ingresos operativos en los últimos cinco años (2017-2021) y mostraron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 5,2%.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: De acuerdo con estimaciones proporcionadas por el Distrito, un aumento de la tasa de ICA (el rubro de impuestos más importante) hasta la tasa máxima legal (3% desde la tasa más alta actual de 1,4%) podría reportar ingresos adicionales equivalentes a más de 50% de los ingresos tributarios totales. Sin embargo, la evaluación está limitada por la calificación soberana, así como la opinión de Fitch sobre la capacidad de los contribuyentes para hacer frente a las posibles subidas de tasas, un tanto limitada en comparación con pares internacionales.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: Más de 90% del gasto tiene una correlación entre baja y moderada con el ciclo económico. Asimismo, Fitch estima que el apoyo extraordinario para financiar el déficit de transporte durará más de lo previsto inicialmente,

debido a una recuperación más lenta de lo esperado de la demanda de pasajeros, como resultado de la nueva normalidad en los patrones de teletrabajo. Este apoyo, unido a un paquete de gasto social, derivó en un aumento de 11,7% del gasto operativo en 2021. No obstante, Fitch no considera que las presiones de gasto derivadas del sistema de transporte público tengan una razón estructural ya que, en opinión de la agencia, esta situación se origina indirectamente por la contingencia sanitaria. Asimismo, la estrategia de reactivación del Distrito, basada en gasto social y de capital anticíclicos, tiene un carácter discrecional, más que legal.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: Las responsabilidades obligatorias en la prestación de servicios sociales limitan la capacidad de Bogotá para controlar el gasto de funcionamiento, por lo que este FCR se mide por la participación del gasto de capital sobre el gasto total, así como por la capacidad del Distrito para financiar el gasto de capital con su balance operativo. En este sentido, debido al déficit mencionado del sistema de transporte, el balance corriente de Bogotá se deterioró hasta 3,0% del gasto total en 2021, mientras que el balance corriente financió solo 8,7% del gasto de capital; en 2017 a 2019 promediaron 21,2% y 53,7%, respectivamente.

Si bien las necesidades de inversión en infraestructura son altas, especialmente para el sector de transporte, el gasto de capital per cápita de Bogotá está entre los más altos del país, lo que indica que aún cuenta con flexibilidad para recortar este gasto si es necesario. Asimismo, el apoyo permanente del Gobierno Nacional a programas de infraestructura importantes también alivia a Bogotá de una presión excesiva de gasto. En cualquier caso, Fitch monitoreará las métricas de gasto para determinar si justifican un cambio en este FCR.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Bogotá opera bajo un marco moderado de gestión de la deuda nacional e individual. El Distrito puede endeudarse en diversas fuentes y monedas, siempre que cumpla los límites legales de solvencia (pago de intereses menor a 40% del balance operativo) y sostenibilidad (deuda directa inferior a 100% de los ingresos corrientes). Bogotá ha reducido considerablemente el riesgo cambiario y de tasa de interés. La inflación es el riesgo principal de su cartera de deuda actual y prevista; riesgo que es manejable dado el régimen de objetivo de inflación del banco central de Colombia. Los pasivos de las pensiones no representan un riesgo importante, ya que están mayormente cubiertos con activos líquidos.

Bogotá planea y cuenta con aprobación del Concejo Distrital para endeudarse adicionalmente hasta COP7,1 billones en el período proyectado, la mayoría de los cuales

serían en moneda local. Principalmente se apoyará en su programa de emisión de bonos locales, con el objetivo de lograr condiciones de deuda favorables y evitar la concentración de vencimientos.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: El marco colombiano no prevé ningún apoyo de liquidez de emergencia por parte de los niveles superiores del gobierno. Dado el nivel alto de cuentas por pagar, todo el efectivo se considera restringido. Bogotá ha demostrado tener acceso al mercado con bancos comerciales locales y organismos multilaterales y también ha mostrado un historial reciente de acceso al mercado de capitales local para buscar liquidez, con requerimientos que han sido sistemáticamente sobre ofertados. Dado el entorno crediticio soberano, el riesgo de contraparte de los potenciales proveedores de liquidez está, en su mayoría, por debajo del grado de inversión.

Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘aa’: Según el escenario de calificación de Fitch, la razón de repago mejorará gradualmente a lo largo del período proyectado de cinco años; se situará en una media de 5,6x en 2025 a 2026 (cierre de 2021: valor real de 11,0x). Lo anterior, gracias a la recuperación prevista del balance operativo y pese al incremento esperado en el endeudamiento. Mientras que la nueva estimación del escenario de calificación para la razón de repago presenta un ligero deterioro con respecto a la estimación anterior de 4,5x, las coberturas real y sintética del servicio de la deuda se mantendrían cerca de nuestras estimaciones anteriores de 2,4x y 1,8x, respectivamente. Por su parte, se espera que la carga de la deuda fiscal aumente ligeramente, hasta 80,4%. Por lo tanto, de acuerdo con la métrica primaria, la sostenibilidad de la deuda sigue evaluada como ‘aa’.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La evaluación del PCI de Bogotá se redujo a 'bbb' desde 'bbb+', debido a una presión mayor de la esperada sobre los gastos de funcionamiento derivada de la cobertura del déficit del sistema de transporte público, dado un tráfico de pasajeros inferior al previsto. El PCI refleja una combinación de un perfil de riesgo 'Rango Medio Bajo' y una puntuación de sostenibilidad de la deuda evaluada en la categoría 'aa' bajo el escenario de calificación de Fitch. Las calificaciones IDR de Bogotá están limitadas por la calificación soberana. Ningún otro factor afecta a las calificaciones.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’;

- Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’;
- Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’;
- Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’;
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’;
- Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘aa’;
- Financiamiento Intergubernamental, Soporte ad hoc o Pisos de Calificación: N.A.;
- Riesgos Asimétricos: N.A.;
- Calificaciones Limitadas: Las calificaciones de Bogotá en escala internacional están topadas por la calificación de Colombia.

Supuestos Cuantitativos

Los supuestos cuantitativos clave de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de ingresos, costos y estrés de riesgo financiero. Se basan en el histórico de 2017 a 2021 y en métricas proyectadas de 2022 a 2026. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

- una TMAC en los ingresos operativos cercana a 6,6%, ligeramente por debajo del crecimiento económico esperado promedio de 7,2% durante el período proyectado en el escenario de calificación;
- una TMAC de los gastos operativos de 3,9%, impulsados por una disminución gradual del déficit en el sistema de transporte y del gasto social;
- gasto de capital neto promedio en torno a COP5,9 billones por año;
- endeudamiento nuevo por hasta COP9,0 billones a tomar entre 2022 y 2026, amortizaciones de deuda por alrededor de COP2,2 billones y aumentos de capital no

monetarios (deuda en moneda extranjera y bonos indexados a la inflación) por aproximadamente COP370 mil millones, lo que resulta en un incremento neto de la deuda cercano a COP7,1 billones;

--la deuda neta ajustada incluye una parte estimada de la deuda de la Empresa Metro de Bogotá (20% de la deuda total) por hasta COP1,8 billones en 2026 como otra deuda clasificada por Fitch;

--costo aparente de la deuda promedio de 6,5% en el período proyectado;

--la totalidad de la caja se considera de uso restringido.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--si baja la calificación soberana de Colombia;

--si el PCI disminuye en tres o más escalones, lo que resultaría de una razón de repago cercana a 9x (categoría 'a') junto con una razón de cobertura del servicio de la deuda inferior a 1,5x (calificación 'bbb'), según el escenario de calificación de Fitch;

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

--las calificaciones de Bogotá están limitadas por la calificación soberana;

--una mejora en la calificación de Colombia derivaría en una acción similar sobre las calificaciones de Bogotá.

Las calificaciones de los bonos se moverían en conjunto con la calificación de Bogotá.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

A diciembre de 2021, la deuda neta ajustada aumentó a COP6,4 billones, desde COP4 billones en 2020. Este incremento ya era esperado por Fitch en la revisión anterior. La deuda directa está contratada en su mayor parte a tasa fija (72,8%) y en moneda local (94,3%). La deuda neta ajustada también incluye una parte estimada de la deuda de la Empresa Metro de Bogotá por hasta COP675,3 mil millones como otra deuda clasificada

por Fitch. A pesar de la alta proporción de deuda a vencimiento único (*bullet*), los vencimientos de los bonos están repartidos en diferentes fechas. La inflación es el riesgo principal en las carteras de deuda actual y esperada; consideran los bonos cuyo principal está ligado a un índice de inflación.

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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 14 de junio de 2022 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com.

Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las IDR están topadas por la calificación soberana.

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 (Septiembre 30, 2021);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Bogotá, Distrito Capital

NÚMERO DE ACTA: 6785

FECHA DEL COMITÉ: 13/junio/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Guilhem Costes (Presidente), Gerardo Carrillo, Carlos Ramírez, Fabio Bittar, Natalia Etienne, Bibiana Acuña y Diego Estrada

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, 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.

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 BB+ Rating Outlook Stable	BB+ Rating Outlook Stable
	Affirmed	

	LC LT IDR		BB+ Rating Outlook Stable		BB+ Rating Outlook Stable
		Affirmed			
	Natl LT		AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Outlook Stable
		Affirmed			
	Natl ST	F1+(col)	Affirmed		F1+(col)
senior unsecured	LT	BB+	Affirmed		BB+
senior unsecured	Natl LT	AAA(col)	Affirmed		AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Analista Líder

+52 55 5955 1610

gerardo.carrillo@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Guilhem Costes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación
+34 91 076 1986
guilhem.costes@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota
+57 601 241 3238
monica.saavedra@fitchratings.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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 03 Sep 2021\)](#)
(including rating assumption sensitivity)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Bogota, Distrito Capital

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este 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. 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 FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el 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 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.

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.

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”.

Derechos de autor © 2022 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.

[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.

UNSOLICITED ISSUERS

ENTITY/SECURITY	ISIN/CUSIP	RATING TYPE	SOLICITATION STATUS
Bogota, Distrito Capital	-	Long Term Issuer Default Rating	Unsolicited

ENTITY/SECURITY	ISIN/CUSIP	RATING TYPE	SOLICITATION STATUS
Bogota, Distrito Capital	-	Local Currency Long Term Issuer Default Rating	Unsolicited
Bogota, Distrito Capital senior unsecured bond/note	USP17460AB56	Long Term Rating	Unsolicited
Bogota, Distrito	US097230AB21	Long Term Rating	Unsolicited

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