



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma las Calificaciones Nacionales de la Empresa Metro de Bogotá

Colombia Fri 16 Dec, 2022 - 11:43 a. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 16 Dec 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Empresa Metro de Bogotá S.A. (EMB) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación es Estable.

Esta acción de calificación se sustenta en el estudio del documento del Consejo Nacional de Política Económica y Social (Conpes) No. 4109 de 22 de noviembre de 2022, por medio del cual se emite un concepto favorable a la Nación para otorgar garantía soberana a EMB para contratar operaciones de crédito público externo o interno hasta por la suma de COP7,84 billones constantes de diciembre de 2021, (del cupo de endeudamiento requerido por COP9,45 billones) o su equivalente en otras monedas, destinados a financiar el proyecto diseño, construcción, y puesta en operación, de la línea 2 del metro de Bogotá (L2MB), incluidas sus obras complementarias.

Como parte fundamental de la gestión de la administración de la empresa, el Departamento Nacional de Planeación, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Ministerio de Transporte, recomendaron a Conpes la emisión del concepto favorable para otorgar la garantía soberana hasta por el monto anteriormente descrito, concepto ratificado en el documento Conpes 4109 de noviembre de 2022.

De igual forma, conforme al documento emitido por la Subdirección de Financiamiento de Otras Entidades, Seguimiento, Saneamiento y Cartera de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, el 17 de noviembre de 2022, se lee que la Subdirección de Riesgo observa que “las contragarantías ofrecidas por EMB, que se refieren a las vigencias futuras de la Nación comprometidas en el Convenio de Cofinanciación y aprobadas también por el Consejo Superior de Política Fiscal (Confis) del 4 de agosto de 2022, presentan la suficiencia requerida para respaldar la garantía de la Nación y por tanto desde el ámbito de sus competencias asignadas por la normatividad vigente, considera viable su aceptación”.

Fitch clasifica a EMB como una entidad relacionada con el Gobierno (ERG) de Bogotá, Distrito Capital, la cual es su entidad de soporte junto con el Gobierno Nacional. Fitch aplicó la metodología ERG para obtener las calificaciones de EMB. Así, conforme con la metodología, las calificaciones de ERG se igualan automáticamente con las de sus entidades de soporte debido a que el porcentaje de garantía de la deuda actual es superior a 75% de la deuda de la entidad.

## **PERFIL DEL EMISOR**

EMB tiene por objeto realizar la planeación, estructuración, construcción, operación, explotación y mantenimiento de las líneas férreas y de metro que hacen parte del Sistema Integrado de Transporte Público de Bogotá, así como la adquisición, operación, explotación, mantenimiento, y administración del material rodante. La entidad también lidera, promueve, desarrolla y ejecuta proyectos urbanísticos, en especial de renovación urbana, así como la construcción y el mejoramiento del espacio público en las áreas de influencia de las líneas del metro con criterio de sostenibilidad.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Los factores de calificación publicados en el comunicado del 9 de septiembre de 2022 siguen vigentes; “Fitch Afirma las Calificaciones de Empresa Metro de Bogotá; la Perspectiva es Estable” (<https://www.fitchratings.com/site/pr/10212197>). En ese sentido, Fitch sostiene la evaluación de ‘Más Fuerte’ a los factores de Estatus, Propiedad y Control, Historial de Soporte, e Implicaciones Financieras de un Incumplimiento, y de ‘Fuerte’ para Implicaciones Socio Políticas de un Incumplimiento.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones de EMB se obtienen bajo la aplicación de la metodología de ERG, la cual define igualar las calificaciones automáticamente con las de sus entidades de soporte

cuando el porcentaje de garantía de la deuda es superior a 75%.

Complementariamente, las calificaciones se igualan al obtener 50 puntos en la evaluación de los factores de la fortaleza del vínculo e incentivo de soporte de la metodología de ERG.

El perfil crediticio individual (PCI) de EMB no es capaz de determinarse debido al nivel amplio de influencia o soporte de parte de Bogotá y la Nación, lo que dificulta la desvinculación entre ambas entidades.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--cambios en las calificaciones de alguna de las entidades de soporte de EMB, se reflejarían directamente y en el mismo sentido en las calificaciones de EMB;

--si el monto de endeudamiento de EMB fuese tal que la garantía soberana fuese menor de 75% de la deuda total y la mezcla de la evaluación de los factores de la metodología indicara un puntaje inferior a 42,5, habría una revisión a la baja de las calificaciones nacionales de largo plazo de EMB.

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

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

## **ESTRUCTURA DE LA DEUDA**

Como parte de la financiación para la construcción de la Primera Línea del Metro de Bogotá-Tramo 1 (PLMB-T1), en 2018 se aprobó el cupo de endeudamiento para EMB hasta por COP10,85 billones constantes de 2017 o su equivalente en otras monedas. De estos, COP7,8 billones de 2017 cuentan con garantía soberana.

Conforme a la entidad, a la fecha se han firmado tres contratos de crédito con la banca multilateral por USD196 millones y se han emitido Títulos de Pago por Ejecución (TPE) por COP2,4 billones de 2017. De esta forma, aún queda un saldo disponible para la PLMB de COP7,75 billones constantes de 2017, que equivalen a COP8,91 billones de diciembre de 2021. De este último monto, COP5,40 billones de 2021 corresponden al saldo de deuda

garantizada por la Nación, por lo que quedaría un saldo del cupo de endeudamiento de COP3,51 billones de 2021 que no cuenta con dicha garantía.

Por otro lado, para la L2MB, la empresa estima un costo del proyecto (inversión de capital) por COP16,1 billones constantes de 2021 que serán aportados por la Nación y el Distrito. Dado que estos ingresos se extienden en un período superior a las necesidades de inversión del proyecto, se hizo necesario obtener un cupo de endeudamiento para la L2MB por COP9,45 billones constantes de 2021, que será utilizado a través de operaciones diversas de crédito público y las asimiladas.

De este monto, se cuenta con garantía soberana por COP7,84 billones constantes de 2021, conforme al documento Conpes 4109 de noviembre de 2022.

La EMB cuenta con cupos de endeudamiento global, valorados a pesos constantes de 2021, por COP21,92 billones, como sigue:

--para la PLMB-T1 un cupo de deuda por COP10,85 billones constantes de 2017. De este monto se cuenta con garantía soberana por COP7,8 billones constantes de 2017. Esta cifra en pesos de 2021 corresponde a un cupo de deuda por COP12,47 billones y COP8,97 billones con garantía soberana;

--para la L2MB un cupo de deuda por COP9,45 billones constantes de 2021 que se utilizará a través de fuentes diversas de operaciones de crédito público y las asimiladas a las mismas. De este monto se ha recomendado, mediante Conpes 4109 de noviembre de 2022, emitir concepto favorable para otorgar garantía soberana hasta por COP7,84 billones constantes de 2021.

En este sentido, la garantía soberana para los dos proyectos asciende a COP16,8 billones constantes de 2021, al ser aproximadamente 76,7% de los cupos de endeudamiento global.

Por lo tanto, el cupo de deuda de EMB corresponde al saldo de la PLMB y el cupo aprobado para la L2MB para un total de COP18,36 billones constantes de 2021.

## **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.

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

Las calificaciones de EMB están vinculadas a la calidad crediticia de Bogotá, Distrito Capital y de Gobierno Nacional.

### **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público (Septiembre 23, 2021);

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

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020).

### **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Empresa Metro de Bogotá S.A.

NÚMERO DE ACTA: 6987

FECHA DEL COMITÉ: 15/diciembre/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Reunión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Ileana Guajardo (Presidenta), Tito Baeza y Samuel González

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 pueden 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 ↕
Empresa Metro de Bogota S.A.	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	AAA(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	ENac CP	F1+(col) Afirmada	F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Carlos Ramirez**

Senior Director

Analista Líder

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

**Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA**

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

**Ileana Selene Guajardo Tijerina**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Monica Saavedra**

Bogota

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://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 Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 12 Nov 2020\)](#)[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público \(pub. 23 Sep 2021\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Empresa Metro de Bogota S.A.

-

## 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](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al 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 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.

## 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

---