



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de GEB en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Mon 12 Sep, 2022 - 2:00 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 12 Sep 2022: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(col)' las calificaciones de las emisiones locales de bonos de deuda pública interna de GEB.

Las calificaciones reflejan su generación de flujo de caja estable, posición de negocios fuerte y liquidez adecuada de la compañía, así como expectativas de métricas crediticias acordes con su calificación en el mediano plazo. Asimismo, reflejan la dependencia de GEB de los dividendos recibidos de sus subsidiarias financieramente sólidas para atender su deuda, su estrategia continua de crecimiento y su política agresiva de dividendos, la cual limitará el desapalancamiento de la compañía en el mediano plazo a niveles intermedios de 4,0 veces (x) o más en 2022 y 2023.

El caso base de Fitch incorpora el costo de las nuevas adquisiciones de transmisión anunciadas en 2022, el crecimiento del EBITDA de Transportadora de Gas Internacional S.A. E.S.P. (TGI; calificación internacional de riesgo emisor [IDR; *issuer default rating*] 'BBB' Perspectiva Estable) dado el reconocimiento de la nueva vida útil de los activos en la tarifa, y una recuperación de dividendos por COP437.000 millones (aproximadamente USD107 millones) de Enel Colombia S.A. E.S.P. (Enel Colombia) [AAA(col) Perspectiva Estable]

pagados en 2022. Fitch espera que el apalancamiento bruto del GEB sea de 3,8x en 2024 y 3,3x en 2025.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Adquisiciones Presionan Métricas Crediticias: Fitch considera que las recientes adquisiciones de Elecnorte y cinco concesiones de transmisión en Brasil por parte de GEB son negativas durante el horizonte de calificación, desde un punto de vista crediticio. Se espera que el apalancamiento bruto aumente a 4,2x en 2022, desde 3,2x en 2021, y disminuya a 4,0x en 2023 y a 3,8x en 2024 debido al crecimiento del negocio de transmisión en Colombia, ingresos adicionales de TGI debido al impacto agregado del cambio en WACC, al reconocimiento de ingresos y al ajuste esperado en tarifas, así como a la amortización de deuda a nivel de GEB. En agosto de 2022, GEB adquirió cinco concesiones de transmisión en Brasil con una inversión total de USD821 millones, capitalizados 37,5% por Gebbras, una filial de GEB, y 62,5% por Argo (alianza estratégica entre GEB y Red Eléctrica Brasil, una subsidiaria de Red Electrica Corporation S.A. (IDR de 'A-' con Perspectiva Estable).

Las concesiones no consolidarán en los resultados de GEB y Argo retendrá los dividendos hasta 2025 o 2026, momento en el cual se pagarán aproximadamente COP482.000 millones (aproximadamente USD121 millones). La adquisición requiere un desembolso de USD460 millones que se financiará con un préstamo sindicado a cinco años. Esto le sigue a la adquisición de 100% de las acciones de Elecnorte, un sistema de transmisión en la región de La Guajira, por USD119 millones y la consolidación de COP275.000 millones en deuda (aproximadamente USD67 millones). Fitch estima que el EBITDA de Elecnorte será de COP75.000 millones (aproximadamente USD17,8 millones) en 2023 para un múltiplo empresarial implícito de 10,4x. Aunque estas adquisiciones añaden un flujo de caja estable a largo plazo, aumentan las métricas crediticias de GEB a corto y medio plazo.

Posición de Negocios Sólida: Las calificaciones de GEB reflejan el portafolio diversificado de negocios, mayoritariamente con una posición de mercado y perfil crediticio sólidos. La compañía opera en el negocio de transmisión eléctrica en Colombia y mantiene participaciones controladoras en activos de energía, los cuales operan como monopolios naturales regulados dentro de sus áreas de servicio. GEB es dueña de TGI, la compañía de transporte de gas natural más grande en Colombia y tiene una participación de 60% en Gas Natural de Lima y Callao S.A. (Cálidda; IDR 'BBB'/ Estable), la principal empresa de distribución de gas natural en Perú.

GEB también es dueña de una compañía de distribución de gas natural en Perú, Contugas y ElectroDunas, empresa de energía en el mismo país. En transmisión eléctrica, es dueña de TRECSEA en Guatemala y Elecnorte en Colombia, y tiene una participación de 50% en Argo en Brasil. GEB ha apoyado a sus subsidiarias a través de inyecciones de capital y garantías, incluyendo una garantía de la colocación privada de USD110 millones de TRECSEA y USD143 millones en préstamos para TRECSEA y EEBIS.

Generación de Flujo de Caja Estable: Las operaciones de GEB se benefician de su diversificación de negocio, dada su participación en compañías que mantienen perfiles de riesgo de negocio bajo, y de una generación de flujo de caja estable y predecible. Las subsidiarias de GEB son en su mayoría monopolios regulados dentro de su área de influencia, con riesgos de volumen limitados. TGI es el activo más importante de GEB y se espera que represente aproximadamente 45% de la generación de EBITDA de compañías controladas en 2022. GEB controla en su totalidad a TGI y no tiene restricciones de acceso a su generación de caja.

El negocio de transmisión eléctrica que GEB ejecuta a nivel de *holding*, proyecta ganar gradualmente una participación mayor dentro del EBITDA consolidado a mediano plazo, ya que ejecutará cerca de USD525 millones en inversiones de capital (capex) durante 2022 y 2024 para completar proyectos otorgados por la unidad de planeación del gobierno.

Portafolio con Calidad Crediticia Alta: GEB es una compañía *holding* operativa cuya mayor parte de flujo de caja operativo (FCO) deriva de sus subsidiarias y participaciones no controladas. El FCO de GEB se beneficia de los dividendos recibidos de su portafolio de participaciones no controladas, compuesto principalmente por compañías con grado de inversión o empresas con la calificación más alta en escala nacional. Esto ha dado como resultado una fuente de dividendos predecible para GEB y mitiga la subordinación estructural del flujo de dividendos al servicio de la deuda a nivel de GEB.

Enel Colombia, creada a partir de la fusión de Emgesa, la mayor empresa de generación de electricidad de Colombia, y Codensa, la segunda mayor empresa de distribución de electricidad, constituirá 85% de los dividendos de GEB recibidos de las participaciones no controladoras en 2022, la cual incluye una recuperación de dividendos por COP437.000 millones. En 2023, se espera que aproximadamente 75% de los dividendos provenga de las participaciones no controladoras.

Estrategia de Crecimiento Ambiciosa: Las calificaciones incorporan el plan de inversiones de capital de la compañía en el mediano plazo, así como las inyecciones de capital a sus subsidiarias más débiles y transacciones de adquisición, lo cual se suma a su política

demandante de pago de dividendos. Fitch espera que la compañía registre un flujo de fondos libre (FFL) negativo en 2022 y 2023, como resultado de proyectos de expansión continuos. Las calificaciones de GEB incorporan la expectativa de que el apalancamiento consolidado descienda por debajo de 4,0x en 2024 y en adelante, en línea con su nivel de calificación.

Perfil Crediticio Individual: El perfil crediticio de GEB es proporcional a su calificación 'AAA(col)' y no está limitado por el perfil crediticio de su accionista controlador, el distrito de Bogotá. Fitch considera que la presencia de mecanismos regulatorios de protección, accionistas minoritarios significativos y un historial de prácticas de gobierno corporativo sólidas disminuyen la capacidad de la matriz para extraer valor de su subsidiaria más fuerte. GEB continúa siendo administrado con independencia y autonomía, lo que se incorpora de manera positiva en las calificaciones.

Fitch tiene la expectativa de que GEB mantendrá su independencia operativa y su práctica de distribución de dividendos, que históricamente ha sido de aproximadamente 70% de su utilidad neta. Un cambio en la estrategia de gobierno corporativo, de negocio o financiera de GEB podría presionar a la baja las calificaciones de la compañía, particularmente en el caso de un aumento estructural en su política de reparto de dividendos.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El perfil bajo de riesgo de negocio de GEB es consistente con su calificación de riesgo, comparable con otras empresas nacionales del sector calificadas en AAA(col), como Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM) y Promigas S.A. E.S.P. Las tres compañías mantienen una generación robusta de generación de FCO, acompañada de métricas crediticias adecuadas y acceso amplio a financiamiento de largo plazo para financiar sus programas de inversiones de capital. Las calificaciones de EPM se mantienen en Observación Negativa por la incertidumbre alrededor de la ejecución del proyecto hidroeléctrico Ituango.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch en el caso base de la calificación del emisor son:

--los ingresos y EBITDA proyectados reflejan la expansión en las operaciones de GEB a nivel de *holding*, junto con TGI y Cálidda, tras los proyectos ejecutados por estas compañías;

--la ejecución de capex de GEB en el mediano plazo incorpora proyectos ya otorgados a la compañía, junto con los de probabilidad alta de ser ejecutados, los cuales promedian

anualmente alrededor de USD320 millones entre 2022 y 2025;

--la adquisición de Elecnorte en 2022 tuvo un costo aproximado de USD112 millones y se consolida en los estados financieros de GEB;

--adquisición de cinco concesiones de transmisión en Brasil en 2022 por un costo aproximado de USD460 millones, financiadas con un préstamo sindicado nuevo a cinco años en dólares estadounidenses;

--Argo paga dividendos provenientes de ganancias retenidas por BRL950 millones en 2025, de los cuales GEB recibe 50% (aproximadamente COP375.000 millones - USD91 millones);

--tasa efectiva impositiva de 20% tras la reforma fiscal colombiana;

--dividendos equivalentes a aproximadamente 70% de los ingresos netos del año anterior.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

-- una acción negativa de calificación sobre el accionista mayoritario, el distrito de Bogotá;

--niveles de apalancamiento bruto sostenidos por encima de 4,0x;

--influencia por parte de los accionistas de la compañía que dé como resultado una estrategia financiera u operativa subóptima que pueda debilitar la calidad crediticia del grupo;

--adquisiciones significativas financiadas principalmente con deuda incremental;

--sobrecostos importantes o retrasos en el inicio de operaciones de proyectos considerables que presionen las métricas crediticias de GEB.

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

--la calificación 'AAA(col)' es la más alta en la escala nacional, por tanto, acciones positivas de calificación no son posibles.

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada: Históricamente, la liquidez de GEB ha sido adecuada, soportada por un nivel alto de caja disponible, un FCO predecible y acceso probado a bancos y mercado de capitales a través del *holding* y sus subsidiarias. A junio de 2022, la compañía consolidada, incluyendo las compañías controladas, contaba con COP1,4 billones (aproximadamente USD313 millones) de caja y equivalentes al efectivo. Cerca de USD56 millones del total de la deuda estaban incorporados a nivel *holding* de la compañía.

A junio de 2022, GEB tenía vencimientos de deuda limitados de USD165 millones en lo que resta de 2022, USD392 millones en 2023 y USD742 millones en 2024. A nivel de *holding*, la compañía no tiene vencimientos de deuda hasta 2024, año en que vencen USD342 millones, particularmente por un préstamo sindicado de USD300 millones.

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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 12 de septiembre 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

Un cambio en el perfil crediticio del distrito de Bogotá tiene el potencial de afectar la calificación de GEB.

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 Finanzas Corporativas (Diciembre 2, 2021);
- Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Marzo 8, 2022);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR:

- Grupo Energía de Bogotá S.A. E.S.P.
- Emisión local de Bonos de Deuda Pública Interna GEB hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD450 millones.
- Emisión local de Bonos de Deuda Pública Interna GEB hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD400 millones.

NÚMERO DE ACTA: 6865

FECHA DEL COMITÉ: 9/septiembre/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Martha Rocha (Presidenta), Sergio Rodríguez, Lincoln Webber, Adriana Eraso, Julián Ernesto Robayo.

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 de un emisor 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 que el incumplimiento de un emisor es inminente.

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 ↕
Grupo Energía Bogota S.A. E.S.P. (GEB)	LT IDR BBB Rating Outlook Stable	BBB Rating Outlook Stable
	Affirmed	
	LC LT IDR BBB Rating Outlook Stable	BBB Rating Outlook Stable
	Affirmed	

	Natl LT	AAA(col) Rating	Outlook	Stable	AAA(col) Rating Outlook Stable
senior unsecured	LT	BBB	Affirmed		BBB
senior unsecured	Natl LT	AAA(col)	Affirmed		AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Lincoln Webber, CFA, CAIA

Director

Analista Líder

+1 646 582 3523

lincoln.webber@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

Hearst Tower 300 W. 57th Street New York, NY 10019

Jose Luis Rivas

Director

Analista Secundario

+57 601 241 3236

joseluis.rivas@fitchratings.com

Martha Rocha

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0591

martha.rocha@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

[Country Ceilings Criteria \(pub. 01 Jul 2020\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 30 Sep 2020\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 15 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 01 Dec 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.3 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Grupo Energia Bogota S.A. E.S.P. (GEB)

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 en el

siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y 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.

Corporate Finance Utilities and Power Latin America Colombia
