

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones de Bogotá; Perspectiva Estable

Colombia Fri 05 Jun, 2026 - 12:00 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 05 Jun 2026: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Bogotá, Distrito Capital (Bogotá o distrito) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Asimismo, afirmó las calificaciones del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Deuda Pública en 'AAA(col)'. Al mismo tiempo, Fitch afirmó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default ratings*) de largo plazo en monedas extranjera y local en 'BB' con Perspectiva Estable. El detalle de las acciones de calificación se encuentra al final de este comunicado.

La afirmación de las calificaciones está respaldada por el desempeño operativo de Bogotá en 2025, el cual estuvo relativamente en línea con los escenarios de Fitch. La razón de repago de referencia del escenario de calificación se aproxima a 7,6x, muy similar a la de la revisión anterior. Por lo tanto, el perfil crediticio individual (PCI) se mantiene en 'bbb-', nivel superior a las calificaciones de Colombia [BB; Perspectiva Estable].

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil Crediticio Individual

El PCI de 'bbb-' de Bogotá refleja la combinación de un perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y un perfil financiero que Fitch evalúa en el extremo inferior de la categoría 'aa'. Este último deriva de una razón de repago cercana al punto medio del rango de la categoría 'aa' y de una razón de cobertura sintética del servicio de la deuda (CSSD) relativamente más débil en el rango 'bb'. El posicionamiento del PCI en el extremo inferior de la categoría 'bbb' también refleja la comparación con pares. La evaluación del PCI no se ve afectada por ningún factor de riesgo asimétrico.

Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’: La evaluación del perfil de riesgo en ‘Rango Medio Bajo’ refleja la combinación de cinco factores clave de riesgo (FCR), evaluados en ‘Rango Medio’ y uno en ‘Más Débil’, como se detalla a continuación.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Esta evaluación se sustenta en la estructura de ingresos de Bogotá, compuesta principalmente por impuestos de recaudo local, caracterizados por una ciclicidad baja a moderada y una base altamente diversificada. En el período de análisis (2021-2025) las transferencias nacionales promediaron alrededor de 29% de los ingresos operativos (IO) y cerca de 26% de los ingresos totales. En consecuencia, esta evaluación no está limitada por la calificación soberana.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: Bogotá puede ajustar de forma independiente sus tarifas impositivas dentro de los límites legales definidos a nivel nacional. La mayoría de las tarifas actuales se encuentran muy por debajo de dichos límites; sin embargo, la implementación de incrementos significativos puede no ser factible en la práctica.

Fitch estima que aplicar el margen legal completo sobre las tarifas del impuesto de industria y comercio y del impuesto predial permitiría compensar más de 200% de la caída esperada en los ingresos durante una desaceleración económica típica, lo que respaldaría una evaluación de ‘Más Fuerte’. No obstante, Fitch limita la evaluación a ‘Rango Medio’ dado que el PIB per cápita de Bogotá es relativamente bajo en comparación con pares internacionales y la carga tributaria corporativa en Colombia es alta. En opinión de Fitch estos factores indican que la capacidad contributiva adicional es moderada y no alta.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: El gasto de Bogotá tiene una correlación moderada con el ciclo económico. En términos generales, entre 2021 y 2025 creció en línea con los ingresos, con tasas medias anuales de crecimiento (TMAC) de 13,1% y 12,6%, respectivamente. Las partidas de gasto más cíclicas de Bogotá son el gasto social y los subsidios a la seguridad social en salud, que en conjunto representan cerca de 25% del gasto operativo (GO). Fitch considera que una parte significativa del gasto social es en gran medida discrecional, mientras que los incrementos en los subsidios de salud han sido históricamente compensados mediante transferencias adicionales del Gobierno nacional.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: Fitch estima que el gasto obligatorio representa entre 70% y 90% del gasto total de Bogotá. El gasto de capital (capex) representó alrededor de 26% del gasto total entre 2022 y 2025, aunque una parte de este correspondía a compromisos ineludibles, como las obligaciones multianuales derivadas de proyectos de infraestructura. La ciudad podría recortar programas sociales discrecionales o aumentar las tarifas del servicio de transporte para limitar los incrementos en los subsidios al sistema de

transporte. Si bien estas medidas podrían resultar impopulares, Fitch considera que serían factibles en caso de que la administración determine que la estabilidad financiera de la ciudad se encuentra bajo presión.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Bogotá opera bajo un marco nacional y subnacional de gestión de deuda moderado. La ciudad presenta un riesgo cambiario insignificante dado que menos de 1% de la deuda vigente al cierre de 2025 estaba denominada en moneda extranjera. El riesgo de tasa de interés es moderado, ya que la deuda a tasa variable representa cerca de 52% de la deuda directa. A abril de 2026, el distrito contaba con un cupo de endeudamiento de aproximadamente COP16,1 billones, a precios de esa fecha, que Fitch incorporó parcialmente en sus escenarios con base en las proyecciones de la ciudad.

Al cierre de 2025, la deuda directa de Bogotá ascendía a aproximadamente COP14,5 billones. La deuda ajustada de la ciudad incluye una estimación de su participación en la deuda de la Empresa Metro de Bogotá S.A. (EMB) [AAA(col); Perspectiva Estable], valorada en cerca de COP974.000 millones al cierre del mismo año, lo que se traduce en una deuda ajustada de COP15,5 billones. La deuda ajustada neta de Bogotá es igual a su deuda ajustada bruta dado que Fitch considera que la totalidad del saldo de caja de la ciudad de COP5,0 billones al cierre de 2025 está comprometida. La agencia estima que la vida promedio ponderada de la deuda de Bogotá al cierre de 2025 era de aproximadamente nueve años, lo que refleja el carácter de largo plazo de su cartera de deuda.

La inflación es la principal variable que podría afectar el saldo de deuda de Bogotá. Sin embargo, Fitch considera que este riesgo es manejable dado el objetivo de inflación del banco central de Colombia y la cobertura natural que proporciona la tendencia de los ingresos a ajustarse en línea con las variaciones de precios. No existe una concentración significativa de vencimientos, ya que la cartera de deuda combina bonos *bullet* —con vencimientos distribuidos en distintos horizontes temporales— y préstamos amortizables.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: En opinión de Fitch, la liquidez disponible de Bogotá es baja. Al cierre de 2025, el efectivo total de la ciudad superaba sus cuentas por pagar reportadas y otros compromisos de corto plazo en aproximadamente COP205.000 millones, lo que indica que la gran mayoría de su saldo de caja está comprometido para cubrir obligaciones de corto plazo. Asimismo, el distrito no cuenta con líneas de crédito comprometidas con contrapartes calificadas por encima de ‘BB+’.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: Fitch clasifica a Bogotá como un gobierno tipo B bajo su “Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales”. La ciudad

está obligada a cubrir su servicio de deuda con flujo de caja operativo sobre una base anual, por lo que la razón de repago constituye la métrica principal para evaluar su perfil financiero.

En el escenario de calificación de Fitch, la razón de repago promedio de Bogotá para el período 2029 a 2030 sería de 7,6x, frente a 6,1x en 2025 y 7,7x en el escenario de calificación de la revisión anterior, lo que sigue siendo indicativo de una evaluación de 'aa'. La CSSD se ubicaría en el rango 'bb', entre 1x y 1,2x. Fitch no aplica un ajuste al puntaje del perfil financiero por la CSSD relativamente más débil, dada la capacidad de Bogotá para refinanciar su deuda con facilidad.

Bajo el escenario de calificación de Fitch, los márgenes operativos (MO) aumentarían ligeramente de 9,6% en 2025 a 11% en 2030, lo que corresponde a un incremento en el balance operativo (BO) de COP2,5 billones a COP4,0 billones. Esto se debe principalmente a que los subsidios al transporte permanecerían relativamente estables en términos nominales a lo largo del escenario, dado que la ciudad logró asegurar financiamiento del Gobierno nacional para su nueva flota de buses eléctricos, así como una leve disminución en el gasto social discrecional.

La deuda neta ajustada aumentaría a aproximadamente COP30 billones en 2030 desde COP15,5 billones en 2025, impulsada por un nuevo endeudamiento de COP17,8 billones durante el período del escenario, cifra que supera las estimaciones propias del distrito para los próximos cinco años. La diferencia refleja la brecha de financiamiento generada por los estreses del escenario. Además, la deuda clasificada por Fitch distinta de la deuda directa — que se suma a esta última para calcular la cifra de deuda ajustada— aumentaría a aproximadamente COP2,4 billones en 2030, a medida que se desembolsa la deuda correspondiente a las líneas del metro y los corredores de BRT (*bus rapid transit*).

Otros Factores de Calificación

Techo Soberano: Las IDR de Bogotá están limitadas por la calificación soberana de 'BB'.

ANÁLISIS DE PARES

A nivel local, el perfil crediticio de Bogotá es comparable con el del Distrito Especial Industrial y Portuario de Barranquilla (Barranquilla) y al del Distrito de Ciencia, Tecnología e Innovación de Medellín (Medellín). Sin embargo, las puntuaciones del perfil financiero de ambas entidades están sujetas a un ajuste a la baja debido a una CSSD más débil, ya que Fitch considera que Barranquilla y Medellín no poseen las mismas fortalezas estructurales

que Bogotá para hacer frente a una menor cobertura del servicio de deuda. No obstante, las métricas de perfil financiero más sólidas de Medellín justifican un PCI de 'bbb', un nivel por encima del de Bogotá. Barranquilla, en contraste, tiene un FCR adicional evaluado en 'Más Débil' respecto a Bogotá, lo que sitúa su PCI en el mismo nivel que el de Bogotá.

Entre los pares internacionales comparables se encuentra la Municipalidad Metropolitana de Lima, Perú, cuya evaluación del perfil de riesgo y métricas de perfil financiero la ubican en la misma categoría de PCI que Bogotá. Sin embargo, las métricas de perfil financiero de Lima —en particular su razón de repago, que se sitúa en la categoría 'aaa'— son considerablemente más sólidas que las de Bogotá, lo que se traduce en un PCI de 'bbb+'. La ciudad rumana de Buzau tiene una combinación de FCR y métricas de perfil financiero muy similar a las de Bogotá, lo que respalda una evaluación de PCI de 'bbb-' para ambas entidades. La ciudad de Río de Janeiro también tiene un perfil de riesgo de 'Rango Medio Bajo' y métricas de perfil financiero ligeramente más sólidas que las de Bogotá. Sin embargo, el menor desarrollo de los mercados de deuda subnacional de Brasil conlleva un ajuste a la baja del puntaje de perfil financiero de Río de Janeiro a 'a', lo que da como resultado un PCI en la categoría 'bb'.

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';
- Perfil Financiero – categoría 'aa';
- Financiamiento Intergubernamental, Soporte ad hoc o Pisos de Calificación: N.A.;

--Riesgos Asimétricos: N.A.;

--Calificaciones Limitadas (moneda local): 'BB';

--Calificaciones Limitadas (moneda extranjera): 'BB'.

Supuestos Cuantitativos – Específicos del Emisor

La acción de calificación de Fitch está sustentada en los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo el escenario de calificación 2026–2030:

--razón de repago: 7,6x (promedio de 2029 y 2030);

--CSSD: 1,1x (2030);

--carga de deuda fiscal: 82,3% (2030).

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses en ingresos, costos y riesgos financieros. Se basa en cifras de 2021 a 2025 y métricas proyectadas de 2026 a 2030. Los supuestos clave para el escenario incluyen:

--crecimiento promedio de los IO de 6,6%, ligeramente por debajo del crecimiento nominal del PIB nacional, lo que refleja el menor dinamismo de algunos impuestos, como los impuestos al consumo de cerveza y tabaco;

--crecimiento promedio del GO de 6,3%, 1,6 puntos porcentuales por encima de la inflación rezagada, lo que refleja la estabilización en términos nominales de las transferencias al sistema de transporte y una leve reducción del gasto social discrecional;

--balance de capital promedio de aproximadamente COP4,2 billones negativos por año, al seguir la tendencia de gasto reflejada en las proyecciones del emisor hasta 2028 y fijar el capex per cápita en el 40% del promedio histórico, en línea con la mediana de los municipios y distritos colombianos calificados por Fitch;

--costo promedio de la deuda de 9,9%, al asumir que 50% del nuevo endeudamiento se contrata a tasas de interés variables y que el costo del nuevo endeudamiento es 250 puntos básicos por encima de la tasa de interés de corto plazo del sector financiero colombiano.

PERFIL DEL EMISOR

Bogotá es la capital de Colombia y su principal centro económico. En 2025, su población se estimó en cerca de ocho millones de habitantes. El PIB per cápita de la ciudad es superior al promedio nacional en más de 1,6x.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una baja en las IDR de Colombia conllevaría una baja de las IDR de Bogotá;

--las IDR de Bogotá podrían bajar si su PCI se reduce a 'bb-' o por debajo de ese nivel, como consecuencia de una razón de repago cercana a 11x en los años finales del escenario de calificación de Fitch. Si bien este escenario se considera poco probable, podría derivarse de una combinación de un capex persistentemente elevado más allá de 2027 que se desvíe de las proyecciones de largo plazo de la ciudad, junto con una incapacidad sostenida para incrementar los ingresos y controlar el gasto, en particular si los subsidios al transporte se desvían significativamente de su tendencia esperada;

--todo lo demás constante, la calificación nacional de largo plazo podría bajar si la razón de repago se situara significativamente por encima de 9x en los últimos años del escenario de calificación.

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

--una mejora de las IDR de Colombia conllevaría una mejora de las IDR de Bogotá, siempre que su razón de repago se mantenga en la categoría 'aa', respaldando un PCI por encima de las calificaciones soberanas actuales;

--la calificación nacional de largo plazo es la más alta de la escala, por lo que no existen factores al alza.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Para su análisis, Fitch considera el presupuesto anual del distrito, que incluye los establecimientos públicos. Fitch no considera los ingresos y gastos de la Universidad Distrital para su análisis, pero sí las transferencias de Bogotá a la universidad como parte del GO.

Los ingresos recaudados en nombre de la Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca están excluidos de los ingresos, y las transferencias de estos ingresos a esta están excluidas del gasto.

Los dividendos ordinarios del Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) [BBB- Perspectiva Estable] se reclasifican del ingreso de capital al ingreso operativo.

Las transferencias no recurrentes reportadas como transferencias corrientes se reclasifican como transferencias de capital.

El superávit fiscal de años fiscales anteriores está excluido de los ingresos, y el pago de gastos comprometidos durante años fiscales anteriores está excluido del gasto.

El GO de Bogotá se basa en una estimación de Fitch e incluye partidas reportadas bajo "gasto de inversión" que la agencia considera recurrentes en su naturaleza. Estos incluyen el personal y otros costos operativos del sector educativo, subsidios y subvenciones para servicios públicos, seguridad social en salud y transporte, entre otros.

Los gastos de personal incluyen aportes de seguridad social al Fondo Nacional de Prestaciones del Magisterio (Fomag) aplazados por insuficiencia de recursos. Asimismo, se excluyen los pagos realizados por deuda de vigencias anteriores.

Se excluye del análisis los desahorros sin situación de fondos del Fondo Nacional de Pensiones Territoriales (Fonpet) utilizados para cubrir bonos y cuotas partes de bonos pensionales, así como los gastos sufragados con estos recursos.

Algunos otros elementos de importancia menor se reclasifican entre las cuentas del ingreso, según la opinión de Fitch de su verdadera naturaleza.

La deuda ajustada incluye una porción de la deuda del proyecto Primera Línea de Metro de Bogotá, junto con el valor ajustado por inflación del principal de una serie de anualidades emitidas por EMB (títulos de pago por ejecución – TPE).

Con excepción de mencionar secciones o diferencias, este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 5 de junio de 2026 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 de Bogotá están topadas por las calificaciones soberanas de Colombia.

SEÑALES DE VULNERABILIDAD CLIMÁTICA

Los resultados del modelo de análisis Climate.VS de Fitch no indicaron un riesgo elevado para Bogotá.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que 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. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite

<https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Diciembre 19, 2024);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR: Bogotá, Distrito Capital

NÚMERO DE ACTA: COL_2026_104

FECHA DEL COMITÉ: 4/junio/2026

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Guilhem Costes (Presidente), Natalia Etienne Lambreton, Diego Estrada, Tito Baeza, Natalia Gallego

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:
<https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, según el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo "col", las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

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

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

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

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

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

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

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

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

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

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

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

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

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
Bogota, Distrito Capital	LT IDR	BB Rating Outlook Stable	Afirmada	BB Rating Outlook Stable
	LC LT IDR	BB Rating Outlook Stable	Afirmada	BB Rating Outlook Stable
	ENac LP	AAA(col) Ra ting Outlook Stable	Afirmada	AAA(col) Rati ng Outlook Stable
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	LT	BB	Afirmada	BB
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
Programa de Emision y Colocacion de Bonos de Deuda Publica	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Natalia Gallego

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,

Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA

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**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 27 Mar 2026\)
\(including rating assumption sensitivity\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2026 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

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

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU 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.