



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Mantiene en Observación Negativa la Calificación de Largo Plazo de CHEC

Fri 01 Oct, 2021 - 1:21 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 01 Oct 2021: Fitch Ratings mantuvo en Observación Negativa la calificación nacional de largo plazo de 'AAA(col)' de Central Hidroeléctrica de Caldas S.A. E.S.P. (CHEC) y afirmó la calificación nacional de corto plazo en 'F1+(col)'.

Las calificaciones de CHEC se sustentan en su posición competitiva fuerte y su operación basada principalmente en la distribución y generación de energía eléctrica, sector regulado caracterizado por tener riesgo bajo. Soportada en la naturaleza regulada de sus tarifas y niveles de recaudo sólidos, CHEC mantiene la estabilidad relativa en su generación operativa y de flujo de caja a lo largo del tiempo.

La oportuna ejecución de inversiones se refleja en el continuo mejoramiento de sus indicadores operativos. En adelante, CHEC espera ejecutar un plan de

inversiones más exigente para continuar fortaleciendo la infraestructura del segmento de distribución y ampliar la capacidad de generación de energía. Lo anterior supone un incremento significativo en el apalancamiento sin que esto derive en un debilitamiento del perfil crediticio de CHEC.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Competitiva Fuerte: CHEC se beneficia de su condición como monopolio natural que opera dentro de un sector regulado, en un mercado con riesgos volumétricos relativamente bajos. Al cierre de 2020, el negocio de distribución de energía representó aproximadamente 75% del EBITDA de CHEC; el porcentaje restante se explica por el segmento de generación.

A partir de la ejecución de inversiones, la compañía ha mejorado sostenidamente sus indicadores operativos. Al cierre de 2020, los indicadores de duración de las interrupciones del servicio al año (SAIDI) y número de interrupciones promedio al año (SAIFI) alcanzaron, respectivamente, 17 horas y 16 interrupciones (2019: 29 horas y 28 interrupciones). Por su parte, las pérdidas del operador de red cerraron en 7,63% (2019: 7,51%).

Generación Operativa Estable: CHEC mantiene una generación operativa estable que se beneficia de la naturaleza regulada de sus tarifas y las ventas de energía a través de contratos de largo plazo. En 2020 comenzó a aplicar los nuevos cargos definitivos para la remuneración de la actividad de distribución. Para mitigar el impacto por los incrementos en tarifa, se acogió a una opción tarifaria para aplicar los cargos gradualmente. Esto, junto con el crecimiento en la base de usuarios, y un incremento en las ventas de energía cercano a 30%, derivó en un aumento de los ingresos en 2020 de 8,8%. Ante esto la generación de EBITDA alcanzó COP211.619 millones, para un margen de 26%, inferior al de 2019 de 30%, afectado por menores ventas de energía en el sector comercial y mayores costos relacionados con aumentos en los precios de compra de energía en bolsa.

En adelante, junto con la opción tarifaria adoptada, Fitch prevé que la generación de EBITDA anual promedio sería cercana a COP243.000 millones, con los márgenes de rentabilidad estabilizándose en torno a 29%.

Estabilidad en Flujo de Caja Operativo: Durante 2020, la eficiencia del recaudo de la compañía mostró resiliencia, manteniéndose por encima de 90%, en línea con los promedios históricos. Asimismo, se benefició del giro por cerca de COP81.834 millones por parte del Ministerio de Minas y Energía (MME) por el desbalance de subsidios y contribuciones. En adelante, y considerando una recuperación gradual de la actividad económica, Fitch prevé que CHEC mantendrá una generación de flujo de caja operativo anual promedio cercana a COP150.000 millones en el horizonte de proyección.

Flujo de Fondos Libre Negativo: El plan de inversiones de la compañía es exigente, destinado principalmente a la expansión y reposición de redes, modernizaciones a las subestaciones y a reducir las pérdidas. Asimismo, incorpora la ampliación de la capacidad de generación de energía a través del proyecto de la Pequeña Central Hidroeléctrica (PCH) de Guacaica. La empresa ejecutará inversiones por cerca de COP532.100 millones entre 2021 y 2024. Fitch prevé en adelante un incremento en la intensidad promedio de inversiones de alrededor de 16% de los ingresos. Esto, junto con una política agresiva de reparto de dividendos, mantendría la generación de flujo de fondos libre en terreno negativo durante el horizonte de proyección.

Incremento en Apalancamiento: En línea con el avance de su plan de inversiones y las necesidades de capital de trabajo producto de la pandemia, CHEC incrementó su endeudamiento en 2020. Esto dio como resultado un aumento en el apalancamiento, medido como la relación deuda a EBITDA, a 1,5 veces (x) desde 1,1x en 2019. En adelante, CHEC espera contratar nuevo endeudamiento para continuar financiando su plan de inversiones. Fitch prevé un incremento en el apalancamiento, sin que afecte el perfil crediticio de la compañía, que se mantiene por debajo de 3,0x en el horizonte de proyección.

Vínculos Fuertes con EPM: Las calificaciones de CHEC incorporan la relevancia estratégica de la compañía para Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) [AAA (col) Observación Negativa], dada la importancia de la actividad de distribución de energía para la visión de negocio de su accionista principal, así como la existencia de nexos legales que vinculan la calificación de CHEC con la de EPM. La Observación Negativa de CHEC está vinculada a la de EPM y relacionada con la incertidumbre aún existente respecto al cierre de desvío auxiliar del proyecto

Ituango, bloqueado desde el 28 de abril de 2018, así como los sobrecostos finales asociados al mismo. La resolución de la Observación Negativa podría extenderse a más de seis meses debido a estas incertidumbres. Un debilitamiento potencial de la calificación de EPM podría impactar las de CHEC dada la vinculación de sus perfiles de crédito.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

CHEC está bien posicionada frente a otras empresas de distribución de energía eléctrica con calificación nacional AAA(col) con Perspectiva Estable, tales como Codensa S.A. E.S.P. (Codensa) y Electrificadora del Meta S.A. E.S.P. (EMSA). Las tres compañías se benefician de ser monopolios naturales en sus áreas de influencia, además de contar con perfiles financieros y operativos sólidos.

CHEC cuenta con una base aproximada de más de 500.000 suscriptores, que es más amplia que la de EMSA, con aproximadamente 330.000 usuarios, y menor que la de Codensa, que tiene 3,5 millones de suscriptores. Los indicadores operativos de CHEC son adecuados y contribuyen al fortalecimiento de su rentabilidad y comparan favorablemente con los pares calificados. Al cierre de 2020, el indicador de pérdidas del operador de red de CHEC fue de 7,63% y el de Codensa fue de 7,6%. Asimismo, ambas compañías mantendrían un nivel de apalancamiento moderado en adelante, por debajo de las 3,0x.

Las filiales del Grupo EPM, CHEC, Electrificadora de Santander S.A. E.S.P. (ESSA), Empresa de Energía del Quindío S.A. E.S.P. (EDEQ) y Centrales Eléctricas del Norte de Santander S.A. E.S.P. (CENS), se benefician de una relación estrecha con su principal accionista. Un debilitamiento significativo en el perfil crediticio de su matriz podría tener un efecto negativo en las calificaciones de CHEC.

SUPUESTOS CLAVE

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

--ajuste de tarifas de acuerdo con gradualidad aplicada y opción tarifaria;

--inversiones por COP532.100 millones entre 2021 y 2024;

--endeudamiento por COP615.000 millones entre 2021 y 2024;

--política de dividendos agresiva: 100% de las utilidades susceptibles a ser repartidas durante el horizonte de proyección.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un incremento sostenido del apalancamiento, medido como deuda total ajustada sobre EBITDA, por encima de 4,5x producto de inversiones mayores en infraestructura o aumento en el pago de dividendos;

--un deterioro en el perfil crediticio del accionista controlante.

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

--no es posible un alza en la calificación, ya que está en el nivel más alto de la escala nacional de Fitch.

LIQUIDEZ

Posición de Liquidez Adecuada: CHEC cuenta con una posición de liquidez adecuada, soportada en la relativa estabilidad de sus ingresos, flujo de caja operativo y niveles de caja disponibles. Al 30 de junio de 2021, la compañía contaba con recursos de caja y equivalentes al efectivo por COP23.439 millones, frente a vencimientos de deuda de corto plazo por COP42.468 millones. La compañía cuenta con cupos de crédito disponibles por COP52.000 millones que mitigan los riesgos de refinanciación. Para hacer frente a las necesidades de capital de trabajo previstas como resultado de la pandemia, la empresa tomó nuevos créditos, incluido uno por COP3.644 millones con Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter) a un plazo de tres años con una tasa de interés de 0%. En adelante, y junto con la reactivación gradual de la economía,

Fitch estima que el flujo de caja operativo anual se mantendría en un nivel promedio de COP157.000 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.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 13, 2021);

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 29, 2020);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Central Hidroeléctrica de Caldas S.A. E.S.P.

NÚMERO DE ACTA: 6493

FECHA DEL COMITÉ: 30/septiembre/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (PresidentA), Julián Ernesto Robayo Ramírez, Juana Liévano

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. y 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
Central Hidroelectrica de Caldas S.A.E.S.P.	ENac LP	AAA(col) Rating Watch Negative	Se Mantiene Observación de Calificación	AAA (col) Ra Watch Negativ
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Juan David Medellin

Senior Analyst

Analista Líder

+60 1 443 3565

juandavid.medellin@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Rafael Molina Garcia

Associate Director

Analista Secundario

+60 1 443 3567

rafael.molina@fitchratings.com

Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+60 1 484 6773

natalia.o'byrne@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+60 1 443 3704

monica.saavedra@fitchratings.com

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

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 29 Sep 2020\)](#)

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

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 13 Apr 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Central Hidroelectrica de Caldas S.A.E.S.P. -

DISCLAIMER

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

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings).

ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE FITCH PARA CADA ESCALA DE CALIFICACIÓN Y CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN, INCLUIDAS LAS DEFINICIONES RELACIONADAS CON INCUMPLIMIENTO, ESTÁN DISPONIBLES EN WWW.FITCHRATINGS.COM BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA, LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE FITCH ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. LOS INTERESES RELEVANTES DE LOS DIRECTORES Y ACCIONISTAS ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](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 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) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-

4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se

emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de

mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta. Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

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

READ LESS

SOLICITATION STATUS

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

ENDORSEMENT POLICY

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

entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

[Corporate Finance](#) [Utilities and Power](#) [Latin America](#) [Colombia](#)
