



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Mantiene la Calificación 'AAA(col)' de CHEC en Observación Negativa

Colombia Fri 22 Sep, 2023 -2:05 PM ET

Fitch Ratings - Bogota -22 Sep 2023: 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)'

La decisión de mantener la calificación de CHEC en Observación Negativa incorpora el vínculo fuerte de la compañía con su matriz, Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) [AAA(col) Observación Negativa], que llevan a igualar las calificaciones. La Observación Negativa de EPM refleja la incertidumbre continua frente al cierre del sistema de desvío auxiliar de Ituango, bloqueado desde el 28 de abril de 2018, y los sobrecostos finales de su proyecto Ituango. La resolución de la Observación Negativa podría prolongarse por más de seis meses dadas estas incertidumbres.

Las calificaciones se sustentan en la posición competitiva fuerte y la operación basada principalmente en la distribución y generación de energía eléctrica (sector regulado caracterizado por tener riesgo bajo) de CHEC. La compañía tiene una estructura de capital conservadora, muestra mejoras en sus indicadores operativos a través de la ejecución de inversiones y posee una exposición relativamente baja al mercado de bolsa de energía, lo que le brinda cierto margen de maniobra para atender mayores necesidades de capital de trabajo esperadas por la extensión de la opción tarifaria y costos de energía mayores en adelante. Las calificaciones incorporan la expectativa de incrementos en el apalancamiento, conforme la empresa ejecute un plan de inversiones exigente y aumente la distribución de dividendos a sus accionistas, sin que este supere las 2,5 veces (x) en el horizonte de proyección.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Opción Tarifaria Presiona Flujo de Caja: El diferencial de tarifas de CHEC por la aplicación de la opción tarifaria es relativamente bajo, la acumulación del saldo ha sido neutral para la robustez de su flujo de caja y sus niveles apalancamiento. La extensión de la opción tarifaria ha representado un esfuerzo de caja mayor para la compañía en términos de capital de trabajo. Al cierre de 2022, el saldo acumulado por la aplicación de la opción tarifaria ascendía a cerca de COP80.000 millones, lo que implicó salidas de capital de trabajo por más de COP100.000 millones en 2022.

Dada la expectativa del fenómeno climático de El Niño en el segundo semestre de 2023, hacia adelante y con el incremento previsto en los precios de la energía en bolsa se proyecta una acumulación mayor de la opción tarifaria. Si bien la compañía tiene cubiertas con contratos 86% y 82% de sus necesidades de energía para 2023 y 2024, respectivamente, los incrementos en tarifas por costos mayores de la energía previstos podrían aplazar la recuperación del saldo acumulado.

Generación Operativa Mayor: La generación de EBITDA anual promedio sería cercana a COP365.000 millones en el horizonte de proyección, sin considerar el recaudo menor por la aplicación de la opción tarifaria. Tomando como base la aplicación de la senda de opción tarifaria y su recuperación en los siguientes años y la ejecución oportuna de inversiones que soportan la base regulada de activos y el sostenimiento de los indicadores operativos, los márgenes de EBITDA se estabilizarían en un promedio de 30%.

Flujo de Fondos Negativo: Fitch proyecta una generación de flujo de fondos libre (FFL) negativo en el horizonte de proyección, derivado de costos financieros más altos, necesidades de capital de trabajo mayores, un plan de inversiones exigente y una política agresiva de reparto de dividendos. La eficiencia favorable del recaudo, que se mantiene por encima de 9000, y el pago oportuno del desbalance de subsidios y contribuciones por parte del Ministerio de Minas y Energía mitigan en parte las presiones en el flujo de caja por el menor recaudo de la opción tarifaria. Fitch prevé que la generación de flujo de caja operativo (FCO) se mantendrá cercana a COP200.000 millones promedio anual para los próximos cuatro años, lo cual cubriría en cerca de 1,3x el plan de inversiones, estimado en cerca de COP700.000 millones entre 2023 y 2026. El FFL negativo resultante sería cubierto con recursos de deuda.

Estructura de Capital Robusta: La compañía mantienen niveles de apalancamiento moderados con cronogramas de amortización de deuda de largo plazo y distribuidos uniformemente a lo largo del tiempo. En los últimos cuatro años, CHEC mantuvo niveles de apalancamiento reducidos. En 2022 cerró con una relación de deuda a EBITDA cercana a

1,0x, soportada en su generación operativa mayor. En adelante, la compañía prevé incrementar su endeudamiento para darle continuidad a su plan de inversiones y hacer frente a necesidades de capital de trabajo. Fitch proyecta un incremento en el apalancamiento, medido como deuda a EBITDA, por debajo de 2,5x en el horizonte de análisis.

Perfil de Negocio Fuerte: CHEC se beneficia de una posición de negocio fuerte soportada en su infraestructura de servicio y una generación de flujo de caja estable. Participa en los negocios de generación y distribución de energía eléctrica, negocios regulados que operan en mercados con riesgos volumétricos relativamente bajos. Al cierre de 2022, el negocio de distribución de energía representó aproximadamente 78% 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 2022, los indicadores de duración de las interrupciones del servicio al año (SAIDI; *system average interruption duration index* y número de interrupciones promedio al año (SAIFI; *system average interruption frequency index*) alcanzaron, respectivamente, 22 horas y 18 interrupciones. Por su parte, las pérdidas del operador de red cerraron en 7,5% (2021: 8,0%).

Vínculos Fuertes con EPM: Las calificaciones incorporan la relevancia estratégica de CHEC para EPM debido a la importancia de la actividad de distribución y generación de energía para la visión de negocio de su accionista principal. Consideran la existencia de incentivos legales, estratégicos y operativos dada la existencia de vínculos legales entre las compañías, así como una contribución financiera y de valor de activos relevante y ventajas competitivas significativas para la matriz. Los incentivos operacionales son altos debido a la alta integración de la administración de EPM con la de CHEC.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

CHEC compara de manera similar con otros pares de distribución eléctrica con calificación nacional AAA como Electrificadora del Meta S.A.E.S.P. (EMSA) y Celsia Colombia S.A. (Celsia Colombia), en términos de escala y generación operativa. La base de más de 530.000 usuarios de CHEC está por encima de la de EMSA de 365.000 usuarios, y por debajo de la de Celsia Colombia de más de un millón. Asimismo, la generación de EBITDA de CHEC supera a la de EMSA, de aproximadamente COP100.000 millones. Por su parte, los niveles de apalancamiento de las tres empresas permanecerían por debajo de 3x, en promedio, en el horizonte de proyección.

Los indicadores operativos de CHEC son adecuados y contribuyen al fortalecimiento de su rentabilidad y comparan favorablemente con los pares calificados. Sus pérdidas del operador están por debajo que las de EMSA, que son más cercanas a 11%.

Las filiales del Grupo EPM, CHEC, Electrificadora de Santander S.A.E.S.P. (ESSA) [AAA(col) Observación Negativa], Empresa de Energía del Quindío S.A.E.S.P. (EDEQ) [AAA(col) Observación Negativa] y Centrales Eléctricas de Norte de Santander S.A.E.S.P. (CENS) [AAA(col) Observación Negativa], se benefician de una relación estrecha con su accionista principal. Un debilitamiento significativo en el perfil crediticio de su matriz podría tener 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 la gradualidad aplicada y opción tarifaria;
- inversiones por cerca de COP700.000 millones entre 2023 y 2026;
- desembolsos de deuda por cerca de COP650.000 millones entre 2023 y 2026.

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 EBITDAR 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 fundamentada en su caja disponible, la estabilidad de sus flujos de caja, y niveles de apalancamiento moderados. Al 30 de junio de 2023, la compañía contaba con caja y equivalentes al efectivo por COP20.966 millones y un FCO estimado para 2023 de COP140.000 millones para hacer frente a vencimientos de deuda de corto plazo por COP85.335 millones. Fitch proyecta que la exposición a riesgos de refinanciación es baja, teniendo en cuenta el perfil de negocio fuerte de la compañía, la relativa estabilidad de su generación de FCO y su acceso probado a mercados de deuda. La compañía cuenta con cupos de crédito disponibles por cerca de COP230.000 millones.

PERFIL DEL EMISOR

CHEC es una empresa de servicios públicos mixta cuyo accionista mayoritario y controlador es EPM. Presta los servicios de comercialización, distribución y generación de energía principalmente en los departamentos de Caldas y Risaralda. Tiene 24.053 kilómetros de red de distribución para la comercialización de más de 800 gigavatios por hora (Gwh) de energía al año, para la atención de más de 530.000 usuarios residenciales y no residenciales. Cuenta con ocho unidades de generación de energía con capacidad instalada total de 263 megavatios (MW) y capacidad efectiva de generación de 234 MW.

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 (Diciembre 29, 2022);

-Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023);

--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: COL 2023 207

FECHA DEL COMITÉ: 21/septiembre/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente), Sergio Peña, 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 2.2.2.2.2. 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 ◆

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

ENac LP

AAA(col) Rating
Watch
Negative

AAA(col) Rating Watch Negative

Se Mantiene Observación de Calificación

ENac CP

F1+(col)

Afirmada

F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Juan David Medellin

Senior Analyst Analista

Lider

+57 601 2413227

juandavid.medellin@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Rafael Molina Garcia

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3228

rafael.molina@fitchratings.com

Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 2413255

natalia.obyrne@fitchratings.com

MEDIACONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.com

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

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

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

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 13 Jul 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

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

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 afirmo una calificación o una proyección.

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 2023 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.

APROBADO

Por Aprobado por accesibilidad fecha 8:32 , 01/11/2023