



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones Nacionales de Enel Colombia

Wed 23 Mar, 2022 - 7:36 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 23 Mar 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Enel Colombia S.A. E.S.P. (Enel Colombia; antes Emgesa S.A. E.S.P.) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente. Al mismo tiempo afirmó las calificaciones de los Programas de Bonos y Papeles Comerciales en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'.

Las calificaciones reflejan el fortalecimiento del perfil de negocios Enel Colombia y de una estructura de capital robusta que resultó de la materialización del acuerdo de fusión entre sus principales accionistas, Enel Américas S.A. (Enel Américas; A-/Estable) y Grupo de Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB; BBB/Estable). La fusión de los activos de Emgesa, Codensa y Enel Green Power en Colombia y Centroamérica en una sola compañía es vista de manera positiva por Fitch.

Fitch retiró las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Codensa S.A. E.S.P. debido a que la compañía dejó de existir tras ser absorbida por Enel Colombia. Los bonos de Codensa emitidos bajo su Programa de Bonos y Papeles Comerciales en el mercado local han sido asumidos por Enel Colombia.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil Crediticio Individual: Fitch considera que las calificaciones de Enel Colombia están en línea con su calificación 'AAA(col)' y son independientes de las calificaciones de su accionista mayoritario, Enel Américas, dado que Fitch evalúa el incentivo legal, la contribución financiera y las sinergias operativas realizadas por la compañía y la matriz

como débiles, de acuerdo a su “Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria”. Lo anterior dio como resultado que la compañía fuera calificada como una entidad independiente.

Negocio de Generación en Crecimiento: Fitch considera que el perfil de negocios de Enel Colombia es más fuerte tras la culminación del acuerdo de fusión de Emgesa, Codensa y la adición de activos de generación renovables en Colombia y Centroamérica, bajo Enel Green Power. En Colombia se mantiene como la mayor compañía de generación del país con 3.503 megavatios (MW) de capacidad instalada y la tercera más grande en electricidad generada, con 17,7% de la demanda total del país atendida. En Colombia, tiene una diversificación buena de su portafolio que comprende 12 plantas hidroeléctricas, dos térmicas y un parque solar. La escala y la diversidad de su base de activos le brindan una flexibilidad operacional más alta en comparación con empresas de generación más pequeñas y menos diversificadas, lo cual mejora la predictibilidad de su flujo de caja operativa.

Estructura de Capital Conservadora: Fitch tiene la expectativa que Enel Colombia mantendrá su política financiera conservadora de bajo apalancamiento y riesgo de tipo de cambio mitigado. Sobre una base proforma, se espera que la nueva entidad mantenga una estructura de capital caracterizada por métricas bajas de apalancamiento (deuda total a EBITDA) y perfil de vencimientos de deuda manejable. Fitch proyecta que el apalancamiento de la empresa permanezca por debajo de 2,0 veces (x) sobre el horizonte de calificación. El tamaño de las inversiones de capital (*capex*; *capital expenditure*) requerido y una política de dividendos más demandante presionará el flujo de fondos libre de la compañía sin perjudicar su perfil crediticio. El caso base de Fitch asume un *capex* de COP8,6 billones y una razón de reparto de dividendos de 90% sobre el horizonte de calificación.

Negocio de Distribución Brinda Estabilidad: Fitch considera que el perfil de negocios de Enel Colombia será impactado de manera positiva por la incorporación del negocio de distribución y comercialización de electricidad en Colombia como parte de su nueva estructura. Enel Colombia se posiciona como la principal compañía de distribución en Colombia; atiende aproximadamente 20,7% de la demanda del país, con 3,7 millones de clientes al cierre de 2021. Se espera que la naturaleza regulada del negocio de distribución adicione estabilidad y predictibilidad a la generación de flujo de caja. Sobre una base proforma, Fitch estima que el negocio de la distribución representará alrededor de un tercio del EBITDA de la compañía.

Exposición a Riesgo Hidrológico: Enel Colombia mitiga este riesgo a través de la diversificación geográfica de su matriz de generación, de la operación de activos térmicos y de compras contractuales de energía. La diversificación en diferentes cuencas permite que la compañía mantenga una generación de energía estable en épocas de fuertes sequías. Su política comercial busca mantener ventas en contratos de alrededor de 80% a 85% de las ventas totales.

La actual matriz de generación de Enel Colombia puede exponerla a cierta volatilidad en el flujo de caja bajo escenarios de condiciones hidrológicas adversas o interrupciones mayores en alguna de sus plantas más grandes, lo cual podría obligarla a comprar energía en el mercado *spot* a precios más altos para cumplir con sus obligaciones contractuales. La expansión hacia proyectos renovables no convencionales permitirá a la compañía complementar su matriz energética.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Enel Colombia está bien posicionada con respecto a pares con calificación nacional que participan en el segmento de generación eléctrica, como son Isagen S.A. E.S.P. (Isagen), Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) y Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Celsia Colombia), todas calificadas en 'AAA(col)'. Enel Colombia tiene la mayor capacidad instalada y la estructura de capital más conservadora dentro de este grupo de pares. Todas estas empresas se benefician de un flujo de efectivo predecible de las operaciones, derivado de perfiles comerciales sólidos y estructuras de capital conservadoras.

Fitch espera que en los próximos años el apalancamiento de Enel Colombia se mantenga por debajo de 2,0x. Este nivel es conservador para su categoría de calificación. Comparativamente, en el mediano plazo, la agencia proyecta el apalancamiento de Isagen en alrededor de 3,3x y el de Celsia Colombia en 3,0x. El perfil crediticio de EPM se beneficia de la diversificación de negocios y geográfica, lo cual contribuye a su generación de flujo de caja sólido y predecible. Dada la incertidumbre relacionada con el desarrollo del proyecto Ituango, las calificaciones de EPM se mantienen en Observación Negativa.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para el caso particular del emisor incluyen:

--generación de plantas hidroeléctricas en Colombia se mantiene en 14.000 gigavatios-hora (GWh) durante el período 2022 a 2025;

--política comercial mantiene ventas en contratos entre 80% y 85% del volumen de ventas totales;

--inversiones de capital de alrededor de COP8,6 billones entre 2022 y 2025;

--inyección de capital por COP1,5 billones en 2022 para financiar proyectos renovables no convencionales;

--razón de reparto de dividendos de 90% durante el período 2022 a 2025.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--baja en la calificación del soberano de Colombia o Perspectiva Negativa del mismo;

--apalancamiento sostenido superior a 3,5x.

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 Sólida: La liquidez de Enel Colombia es adecuada. Se fundamenta en una posición de caja saludable, un flujo de caja operativo prospectivo estable y un perfil de vencimiento de deuda manejable. Sobre una base proforma, Fitch estima que el efectivo disponible de la compañía sumado al flujo de caja operativo proyectado cubrirá más de 2x sus vencimientos de deuda de corto plazo. El riesgo de refinanciación de Enel Colombia es bajo dado un apalancamiento conservador, perfil de vencimiento de deuda manejable y acceso amplio a fuentes de liquidez.

A diciembre de 2021, la empresa disponía de líneas de crédito no comprometidas por COP4 billones y USD103 millones en una línea de crédito comprometida a 12 meses como apoyo de liquidez, de ser necesaria. Durante 2022, la compañía espera recibir una inyección de capital de COP1,5 billones, adicional a los COP660.000 millones recibidos en 2021 por

parte de Enel Green Power para financiar la expansión de su base de activos de generación renovable no convencional.

PARTICIPACIÓN

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

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 23 de marzo de 2022 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR:

--Enel Colombia S.A. E.S.P. (antes Emgesa S.A. E.S.P.);

--Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales hasta por COP4,4 billones;

--Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales hasta por COP4,6 billones.

NÚMERO DE ACTA: 6680

FECHA DEL COMITÉ: 22/marzo/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica.

MIEMBROS DE COMITÉ: Saverio Minervini (Presidente), Joe Bormann, Sergio Rodríguez, Natalia O'Byrne Cuéllar, Lincoln Webber, Juana Liévano, Wellington Senter.

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 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 ↕			PRIOR ↕
Codensa S.A. E.S.P.	ENac LP	Retiro (col)	Retiro	AAA(col) Rating Outlook Stable
	ENac CP	Retiro (col)	Retiro	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
senior unsecured	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
Enel Colombia S.A. E.S.P.	LT IDR	BBB Rating Outlook Stable		BBB Rating Outlook Negative
		Afirmada		
	LC LT IDR	BBB Rating Outlook Stable		BBB Rating Outlook Stable
		Afirmada		
	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Outlook Stable
		Afirmada		
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)

senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
senior unsecured	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Juan David Medellin**

Senior Analyst

Analista Líder

+57 601 443 3565

juandavid.medellin@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Lincoln Webber, CFA, CAIA

Director

Analista Líder

+1 646 582 3523

lincoln.webber@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

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

Jose Luis Rivas

Director

Analista Secundario

+57 601 443 3701

joseluis.rivas@fitchratings.com

Saverio Minervini

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0364

saverio.minervini@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+57 601 443 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

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

[Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria \(pub. 08 Jan 2021\)](#)

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

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

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.2 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Enel Colombia S.A. E.S.P.

EU Endorsed, UK Endorsed

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 © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la

investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser

contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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”.

Fitch Ratings, Inc. está 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. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO. 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](#)
