

FitchRatings

Fitch Afirma en 'BBB+' la Calificación Internacional de Largo Plazo de ISA; Perspectiva Estable
Fitch Ratings-Chicago-03 de mayo de 2019: Fitch Ratings afirmó en 'BBB+' las Calificaciones Internacionales de Largo Plazo (IDRs) en moneda local y extranjera de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA). Fitch también ha afirmado en 'AAA(col)' la calificación de los bonos sénior locales no garantizados y en 'F1+(col)' el programa de papeles comerciales. La Perspectiva es Estable.

Las calificaciones de ISA reflejan el perfil de riesgo bajo de negocio de la empresa, una característica del negocio de transmisión de energía. Las calificaciones también contemplan la sólida diversificación geográfica y de negocio de su fuente de ingresos que, junto con la predictibilidad alta de flujos de caja operativos, se traduce en un perfil financiero fuerte. Así mismo, las calificaciones de ISA incorporan la liquidez adecuada de la empresa y su estrategia de crecimiento agresiva.

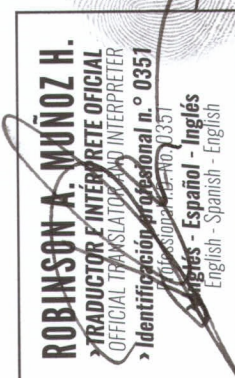
FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Perfil de Riesgo Bajo de Negocio: El bajo riesgo de negocio de ISA está fundamentado en su participación en monopolios naturales regulados, así como en su diversificación geográfica a lo largo de siete países de América Latina. Para diciembre de 2018, alrededor del 62% de sus ingresos consolidados provenían de países con grado de inversión, tales como Colombia, Perú y Chile, mientras que Brasil representaba el 36,5%. El negocio de transporte de energía, que históricamente ha representado la mayor parte de la generación de flujo de efectivo consolidado de ISA, contribuyó con el 82,2% del EBITDA en 2018. ISA mantiene un bajo riesgo de negocio ya que sus ingresos están regulados en cada país, y no están expuestos al riesgo de demanda.

Generación de Flujo de Caja Altamente Predecible: El Flujo de Caja de ISA proveniente de la estabilidad operativa es el resultado de la fortaleza y diversificación de su portafolio de activos de transmisión de electricidad, conjuntamente con su participación en otros negocios que tienen riesgo de demanda limitado. ISA no está expuesto a riesgo volumétrico en su negocio de transmisión de electricidad dado que los ingresos de este negocio no dependen de la cantidad de electricidad transportada, sino de la disponibilidad de sus líneas de transmisión en todos los países donde opera. En el negocio de concesiones viales, el segundo negocio más significativo de ISA, la compañía mantiene cinco concesiones operando en Chile, que incorporan un mecanismo de remuneración en caso de que las concesiones registren bajos volúmenes de tráfico.

Riesgo Regulatorio Manejable: Los negocios y la diversificación geográfica de ISA cubren efectivamente su exposición al riesgo regulatorio, ya que la gran mayoría de sus ingresos están regulados. Siempre que no haya una correlación material entre los diferentes marcos regulatorios que afectan los ingresos de ISA, Fitch considera que la generación de flujo de efectivo de ISA presenta resistencia frente a algunos escenarios regulatorios adversos. En su análisis, Fitch incluye el cambio regulatorio que se espera para las tarifas de transmisión de electricidad en Colombia. Si bien las previsiones sobre el esquema de las tarifas finales que serán aprobadas por el regulador presentan limitaciones en este punto, Fitch considera que el resultado final no resultará en presiones materiales sobre las métricas financieras de ISA. Esto gracias a que la naturaleza del marco regulatorio en Colombia es justa y equilibrada, la cual incluye la participación de los actores del mercado, así como la porción limitada de los ingresos consolidados de la compañía, que la nueva tarifa regulatoria afectaría de inmediato. En Brasil, de acuerdo con las expectativas de Fitch, CTEEP, subsidiaria de ISA, continuó recibiendo durante 2018 COP 1,3 billones en compensación por la renovación anticipada de su concesión ocurrida en 2012. Estos pagos compensatorios durarían hasta 2025.

Estrategia Agresiva de Crecimiento: La estrategia de crecimiento de ISA está basada en la participación activa en procesos de licitación para la adjudicación de proyectos de transmisión eléctrica y otros proyectos de infraestructura, así como el crecimiento inorgánico a través de la adquisición de participaciones accionarias en empresas que operan en los negocios estratégicos de ISA. Recientemente, la compañía



Yo, Robinson A. Muñoz H., traductor oficial con identificación profesional n.º 0351, otorgada por la Universidad Nacional de Colombia, el 10 de agosto de 2012, por medio de la presente certifico que he traducido el documento anterior. Adicionalmente certifico que, según mi conocimiento, esta es una traducción verdadera y correcta del(los) documento(s) en inglés adjunto(s).

I, Robinson A. Muñoz H., Official Translator with Professional I.D. No. 0351, granted by Universidad Nacional de Colombia on August 10, 2012, hereby certify that I have translated the above document. I further certify, to the best of my knowledge, that this is a true and accurate translation of the attached document(s) in Spanish.

anunció su alianza estratégica con Construcciones El Cóndor S.A. (CEC: AA- (col) / Observación Negativa) a través de la cual ISA busca expandir su negocio de concesiones viales en Colombia y Perú. Además, luego de alcanzar sus objetivos de ingresos netos para el 2020 con tres años de anticipación, ISA comunicó sus objetivos a largo plazo, que incluyen alcanzar al menos un 70% de crecimiento en EBITDA para el 2030, así como invertir USD 10,500 millones en negocios y geografías tanto actuales como nuevos dentro de los próximos 13 años. Fitch anticipa que la generación de FFL estará presionada en los próximos 2 años, dado que el plan de inversiones más reciente anunciado por la empresa para el periodo 2019 a 2023 implica alrededor de COP 11,4 billones en inversiones, concentrado principalmente en entre 2019 y 2020 en proyectos en Chile y Perú.

Fitch espera que la empresa mantenga su nivel de apalancamiento en un rango de entre 3,5 veces (x) y 4x sobre el horizonte de proyección, incluye únicamente los proyectos en ejecución y el inicio estipulado de proyectos nuevos en los próximos años. Fitch considera que este comportamiento en el apalancamiento es consistente con sus calificaciones, dada la predictibilidad del desempeño de su flujo de caja. Fitch no incorpora, dentro de su escenario base, aportes de capital o incremento de deuda para financiar la entrada esperada de ISA en el negocio de concesiones viales en Colombia y Perú, junto con CEC, dado que la alianza estratégica aún se encuentra en su fase preliminar. Sin embargo, las calificaciones incluyen la expectativa que este negocio nuevo no deteriorará las métricas crediticias de la empresa.

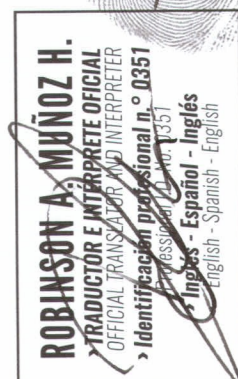
Enfoque de Perfil Crediticio Individual: Bajo la Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas al Gobierno (GRE), las calificaciones de ISA están derivadas de su perfil crediticio individual, dado que se considera un vínculo moderado con el Gobierno Colombiano, el cual mantiene una participación de 51,4% en la empresa. ISA es una entidad relacionada con el Gobierno financieramente fuerte, que no ha requerido soporte. Además, el marco regulatorio en Colombia es considerado como justo y balanceado. Los procesos de convocatorias en el segmento de transmisión eléctrica son competitivos y abiertos a participantes diversos del mercado. Los accionistas minoritarios que poseen alrededor de 49% de la empresa están constituidos principalmente por accionistas privados e inversionistas institucionales. Actualmente, siete de nueve miembros de la junta directiva son independientes.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

ISA se encuentra bien posicionada entre los pares nacionales que participan en el negocio de transmisión eléctrica, como Transelec S.A. (BBB/Perspectiva Estable), Alupar Inversión S.A.'s (Alupar: IDR en moneda local BBB-/IDR en moneda extranjera BB/Perspectiva Estable), Transmissora Alianza de Energía Eléctrica S.A.'s (Taesa: IDR en moneda local BBB-/IDR en moneda extranjera BB/Perspectiva Estable) y Consorcio Transmancora (CTM: BBB-/Perspectiva Estable). Todas estas compañías se benefician de un perfil de riesgo de negocio bajo y generaciones de flujo de efectivo predecibles. ISA tiene una calificación superior a su par más cercano, Transelec, y está dos puntos por encima de CTM, dada su gran escala de operaciones geográficamente diversificadas en el negocio de transmisión eléctrica y concesiones viales, que en conjunto representan alrededor del 97% de su generación de EBITDA, así como su estructura de capital más conservadora.

En comparación con Taesa y Alupar, la calificación más alta de ISA resulta principalmente de los países desde donde se generan sus principales ingresos. La mayoría de las operaciones de ISA se localizan en países con grado de inversión, principalmente, Colombia, Chile y Perú, mientras que las calificaciones de Taesa y Alupar se ven afectadas negativamente por el límite de crédito país de Brasil (BB).

ISA también se encuentra bien posicionada entre los pares nacionales que participan en el negocio de transmisión eléctrica, como el Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB: BBB/AAA(col)/Perspectiva Estable) y Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (BBB/AAA (col)/Observación de Calificación Negativa). Conjuntamente, estas empresas operan gran parte de la red de transmisión de electricidad en Colombia. El perfil crediticio de ISA y EPM se beneficia de una diversificación mayor tanto geográfica como por negocio, así como de no depender de dividendos recibidos de sus participaciones no controladas dentro de su estructura de CFO. La generación de flujo de caja de ISA es más fuerte, dada su predictibilidad, mientras que la observación negativa de las calificaciones de EPM refleja la incertidumbre asociada al desarrollo de su proyecto clave Ituango.



Yo, Robinson A. Muñoz H., traductor oficial con identificación profesional n.º 0351, otorgada por la Universidad Nacional de Colombia, el 10 de agosto de 2012, por medio de la presente certifico que he traducido el documento anterior. Adicionalmente certifico que, según mi conocimiento, esta es una traducción verdadera y correcta del(los) documento(s) en inglés adjunto(s).

I, Robinson A. Muñoz H., Official Translator with Professional I.D. No. 0351, granted by Universidad Nacional de Colombia on August 10, 2012, hereby certify that I have translated the above document. I further certify, to the best of my knowledge, that this is a true and accurate translation of the attached document(s) in Spanish.

E-mail: success@successcommunicationservice.com - Teléfono: (054) 312 5887 - Celular: (+57) 314 7648985 - (+57) 310 828 6691

E-mail: success@successcommunicationservice.com - Telephone number: (574) 312 5887 - Cellphone numbers: (+57) 314 7648985 - (+57) 310 828 6691

TRADUCCIÓN OFICIAL

OFFICIAL TRANSLATION

SUPUESTOS CLAVE

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

- ingresos y EBITDA proyectados para el período de 2019 a 2022 incorporan los proyectos que ya han sido adjudicados a ISA;
- cambios en la remuneración regulatoria en el negocio de transmisión de energía en Colombia tienen un efecto neutral en las métricas crediticias de ISA;
- las inversiones de capital para los próximos años reflejan la fase de construcción en nuevos proyectos adjudicados a la empresa y sus subsidiarias.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Una acción positiva sobre las calificaciones podría producirse ante la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de estos factores:

- una acción de calificación positiva no es probable en corto a mediano plazo, dadas las expectativas de las métricas crediticias de la compañía y su estrategia de crecimiento.
- una acción negativa sobre las calificaciones podría producirse ante la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de estos factores:
- un incremento sostenido del apalancamiento sobre 4,5x a nivel consolidado o individual, producto de un deterioro progresivo de la generación de caja o incrementos de niveles de deuda por encima del escenario base de Fitch;
- cambios regulatorios que presionen significativamente la capacidad de generación de flujo de caja de la empresa;
- cambio en la estrategia de la compañía, que resulte en una estrategia más agresiva en términos de apalancamiento, inversiones de capital y adquisiciones.
- una acción negativa sobre la calificación de Colombia pudiera impactar las calificaciones de ISA.

LIQUIDEZ

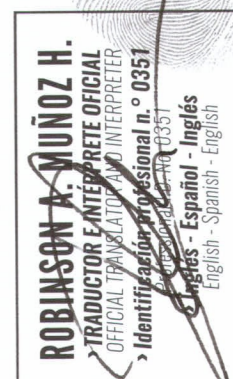
Liquidez Adecuada: La posición de liquidez de ISA es considerada adecuada y se caracteriza por saldos de efectivo saludables, un fuerte y predecible flujo de caja operativo, un perfil de amortización de deuda manejable y acceso amplio a los mercados financieros nacionales e internacionales. Al cierre de 2018, ISA reportó aproximadamente COP 1,5 billones de saldo consolidado de efectivo, de los cuales alrededor de COP 434 mil millones estaban registrados a nivel del holding. Estas cifras se comparan con deuda de corto plazo consolidada de COP 1,8 billones, de los cuales alrededor de COP 137 mil millones estaban registrados a nivel del holding.

El perfil de vencimiento de la deuda de ISA es manejable, sus amortizaciones de deuda están distribuidas hasta el año 2047. A nivel del holding, los vencimientos de deuda de 2019 a 2021 están constituidos por créditos bancarios, con una amortización máxima anual de COP 169 mil millones, lo cual es manejable para ISA. Durante 2018, la empresa recibió la aprobación regulatoria para ampliar el cupo global de su programa de bonos local hasta a COP 6,5 billones, desde COP 4,5 billones. En los próximos años, los recursos provenientes de estas emisiones de deuda incluidas en el programa deben contribuir al financiamiento del Capex y a la ampliación de vencimientos de deuda. A nivel consolidado, Fitch espera que la empresa registre FFL negativo durante 2019 y 2020, dada las inversiones de capital previstas por alrededor de COP 7,4 billones en proyectos adjudicados. Así, Fitch espera que los vencimientos de deuda consolidada sean mayoritariamente refinanciados.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.

- IDR en moneda extranjera a largo plazo en 'BBB+';
- IDR en moneda local a largo plazo en 'BBB +';
- Programa de bonos locales y papeles comerciales en 'AAA(col)'/F1+(col)'; La Perspectiva de Calificación es Estable.



Yo, Robinson A. Muñoz H., traductor oficial con identificación profesional n.º 0351, otorgada por la Universidad Nacional de Colombia, el 10 de agosto de 2012, por medio de la presente certifico que he traducido el documento anterior. Adicionalmente certifico que, según mi conocimiento, esta es una traducción verdadera y correcta del(los) documento(s) en inglés adjunto(s).

I, Robinson A. Muñoz H., Official Translator with Professional I.D. No. 0351, granted by Universidad Nacional de Colombia on August 10, 2012, hereby certify that I have translated the above document. I further certify, to the best of my knowledge, that this is a true and accurate translation of the attached document(s) in Spanish.

TRADUCCIÓN OFICIAL

OFFICIAL TRANSLATION

Contactos:

Lucas Aristizábal (Analista Líder) Director Sénior
+1-312-368-3260
Fitch Ratings, Inc.
70 West Madison Street Chicago, IL 60602

Jorge Yanes (Analista Secundario) Director
+57 1 484 6770 Ext 1170

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+51 (81) 8399 9133

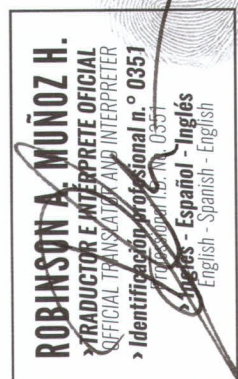
Relación con medios: Elizabeth Fogerty, New York, Tel: +1 212 908 0526, Email: elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com

Criterios Aplicables

Criterios de calificación corporativa (publicado el 19 de febrero de 2019)

Criterios de Calificación de Entidades Relacionadas al Gobierno (publicado el 29 de marzo de 2019)



Yo, Robinson A. Muñoz H., traductor oficial con identificación profesional n.º 0351, otorgada por la Universidad Nacional de Colombia, el 10 de agosto de 2012, por medio de la presente certifico que he traducido el documento anterior. Adicionalmente certifico que, según mi conocimiento, esta es una traducción verdadera y correcta del(los) documento(s) en inglés adjunto(s).

I, Robinson A. Muñoz H., Official Translator with Professional I.D. No. 0351, granted by Universidad Nacional de Colombia on August 10, 2012, hereby certify that I have translated the above document. I further certify, to the best of my knowledge, that this is a true and accurate translation of the attached document(s) in Spanish.

E-mail: success@successcommunicationsservice.com - Teléfono: (054) 312 5887 - Celular: (+57) 314 7648985 - (+57) 310 828 6691

E-mail: success@successcommunicationsservice.com - Telephone number: (574) 312 5887 - Cellphone numbers: (+57) 314 7648985 - (+57) 310 828 6691

Criterios de Calificación a Escala Nacional (publicado el 18 de julio de 2018)
Empresas No Financieras que superan los Criterios de Techo País (publicado el 17 de enero de 2019)

Divulgaciones Adicionales

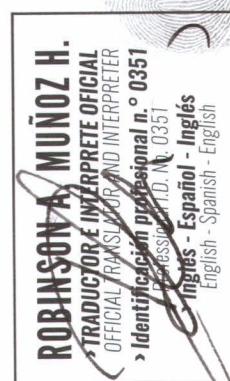
Estado de Solicitud de Formulario de Divulgación de Calificación Dodd-Frank
Política de Respaldo

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 Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. LOS INTERESES RELEVANTES PARA 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 A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, NY, 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



Yo, Robinson A. Muñoz H., traductor oficial con identificación profesional n.º 0351, otorgada por la Universidad Nacional de Colombia, el 10 de agosto de 2012, por medio de la presente certifico que he traducido el documento anterior. Adicionalmente certifico que, según mi conocimiento, esta es una traducción verdadera y correcta del(los) documento(s) en inglés adjunto(s).

I, Robinson A. Muñoz H., Official Translator with Professional I.D. No. 0351, granted by Universidad Nacional de Colombia on August 10, 2012, hereby certify that I have translated the above document. I further certify, to the best of my knowledge, that this is a true and accurate translation of the attached document(s) in Spanish.

E-mail: success@successcommunicationservice.com - Teléfono: (054) 312 5887 - Celular: (+57) 314 7648985 - (+57) 310 828 6691

E-mail: success@successcommunicationservice.com - Telephone number: (574) 312 5887 - Cellphone numbers: (+57) 314 7648985 - (+57) 310 828 6691

TRADUCCIÓN OFICIAL

OFFICIAL TRANSLATION

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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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. Si bien algunas de las subsidiarias de calificación crediticia de NRSRO están listadas en el Apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias de calificación crediticia no están listadas en el Formulario NRSRO (las "no pertenecientes a NRSRO") y, por lo tanto, las calificaciones crediticias emitidas por tales subsidiarias no se emiten en nombre de NRSRO. Sin embargo, el personal no perteneciente a NRSRO puede participar en la determinación de las calificaciones crediticias emitidas por NRSRO o en su nombre.

ESTADO DE SOLICITUD

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Política de Respaldo

El enfoque de Fitch al respaldo de calificaciones de modo que las calificaciones generadas fuera de la Unión Europea puedan ser usadas por entidades reguladas dentro de Unión Europea con fines regulatorios, de acuerdo con los términos de las Regulaciones de Unión Europea con respecto a las agencias de calificación crediticia, puede encontrarse en la página web sobre Divulgaciones Regulatorias de la Unión Europea. El estatus de respaldo de todas las calificaciones internacionales es proporcionado dentro de la página resumen de la entidad para cada entidad calificada, y las páginas sobre detalles de transacciones para todas las transacciones financieras estructuradas en la página web de Fitch. Estas divulgaciones son actualizadas todos los días.

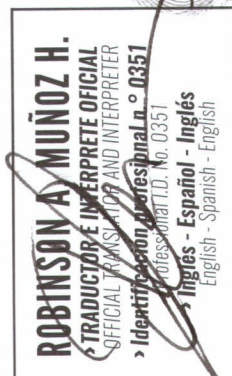
Fitch actualiza sus términos de uso y política de privacidad

Hemos actualizado nuestros Términos de uso y Políticas de privacidad, los cuales se aplican a todos los sitios web de Fitch Group. Más información.



La autenticidad de esta traducción puede ser verificada ingresando el código **JFYPFB621602** en la Página web www.successcommunicationservice.com

[Traducción oficial realizada el 16 de mayo de 2019]



Yo, Robinson A. Muñoz H., traductor oficial con identificación profesional n.º 0351, otorgada por la Universidad Nacional de Colombia, el 10 de agosto de 2012, por medio de la presente certifico que he traducido el documento anterior. Adicionalmente certifico que, según mi conocimiento, esta es una traducción verdadera y correcta del(los) documento(s) en inglés adjunto(s).

I, Robinson A. Muñoz H., Official Translator with Professional I.D. No. 0351, granted by Universidad Nacional de Colombia on August 10, 2012, hereby certify that I have translated the above document. I further certify, to the best of my knowledge, that this is a true and accurate translation of the attached document(s) in Spanish.

E-mail: success@successcommunicationservice.com - Teléfono: (054) 312 5887 - Celular: (+57) 314 7648985 - (+57) 310 828 6691

E-mail: success@successcommunicationservice.com - Telephone number: (574) 312 5887 - Cellphone numbers: (+57) 314 7648985 - (+57) 310 828 6691