

Fitch Ratings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch afirma la calificación de Interconexión Eléctrica en 'BBB'; Perspectiva Estable

Miércoles 5 de abril de 2023 – 11:06 am ET

Fitch Ratings - Nueva York/Bogotá - 5 de abril de 2023: Fitch Ratings afirmó las Calificaciones Internacionales de Largo Plazo (IDR, por sus siglas en inglés) en moneda local y extranjera de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA), en 'BBB' con Perspectiva Estable. Asimismo, afirmó los títulos de deuda senior no garantizados de USD 330 millones de ISA con vencimiento en 2033 en 'BBB', así como sus calificaciones de bonos locales y del programa de papeles comerciales en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. Adicionalmente, asignó a ISA las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente.

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 alta predictibilidad de flujos de caja operativos (FCO), se traduce en un fuerte perfil financiero. Las calificaciones de ISA también reflejan la adecuada liquidez de la empresa, y su estrategia de crecimiento agresiva. Fitch considera que el perfil comercial y financiero de ISA es lo suficientemente fuerte como para ser calificada dos puntos por encima de su propietaria, Ecopetrol (BB+/Perspectiva Estable). Una acción de calificación negativa sobre las calificaciones de riesgo de Ecopetrol afectaría las calificaciones de ISA en lo que respecta a preservar el diferencial de dos puntos.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Perfil de Riesgo de Negocio Bajo: El bajo perfil de riesgo de negocio de ISA proviene de su participación en monopolios naturales regulados sin riesgo de demanda, así como su diversificación geográfica en seis países de Latinoamérica. Durante 2022, alrededor de 61% de los ingresos consolidados de la compañía provinieron de Colombia y Brasil, mientras que Perú y Chile representaron 38%, excluyendo el negocio de construcción. EL negocio de transmisión de energía, que históricamente ha representado la mayor parte de la generación de flujo de caja consolidada de ISA, contribuyó con 80% del EBITDA en 2022, excluyendo el negocio de construcción.

Flujo de caja operativo (FCO) altamente predecible: La estabilidad del FCO de ISA se beneficia de la fortaleza y diversificación de su portafolio de activos de transmisión, conjuntamente con su participación en otros negocios que también tienen riesgo de demanda acotado. ISA no está expuesto a riesgo de volumen en su negocio de transmisión dado que los ingresos de este negocio no dependen de la cantidad de energía transportada, sino de la disponibilidad de las líneas de transmisión. En el negocio de concesiones viales, el segundo más importante para ISA, opera una concesión en Colombia (Ruta Costera) y tres concesiones en Chile que incorporan un mecanismo de compensación que extiende el periodo de concesión (Maipo, y Araucanía) o al recibir un ingreso mínimo garantizado (Ríos) en caso de volumen de tráfico bajo.

Estrategia Agresiva de Crecimiento: Fitch proyecta que el flujo de fondos libre (FFL) de ISA estará presionado durante el horizonte de calificación dada su estrategia agresiva de crecimiento. La estrategia de la compañía se basa en la participación activa en procesos de licitación para la adjudicación de proyectos de transmisión de energía y otros proyectos de infraestructura, así como en el crecimiento inorgánico a través de adquisiciones. Se espera que el capex consolidado ascienda a COP 16,4 billones entre 2023 y 2026, concentrado principalmente en proyectos en Brasil, Colombia y Chile. Aproximadamente, 90% del capex se destinará al negocio de transmisión, lo que añade visibilidad y estabilidad a su generación de flujo de caja.

Métricas Crediticias Adecuadas: Las métricas crediticias de ISA reflejan su generación sólida de flujo de caja operativo, niveles moderados de apalancamiento y liquidez adecuada. Fitch estima que el apalancamiento de la compañía será en promedio 4,0 veces (x) durante el horizonte de calificación, al tomar en cuenta únicamente los proyectos en ejecución y el inicio estipulado de proyectos nuevos en los próximos años. El apalancamiento es consistente con las calificaciones de ISA, dada la estabilidad y predictibilidad de su generación de flujo de caja. La agencia considera que la estrategia agresiva de crecimiento no deteriorará las métricas crediticias de ISA. Al 31 de diciembre de 2022, el apalancamiento de ISA subió a 4,2x debido al efecto conversión de moneda derivado de la depreciación del peso colombiano frente a las monedas de los países en los que opera la empresa.

Riesgo Regulatorio Manejable: La diversificación geográfica y por negocio de ISA mitiga efectivamente su exposición a riesgo regulatorio dado que la mayor parte de sus ingresos son regulados. La generación de flujo de caja de la compañía es resiliente para afrontar algunos escenarios regulatorios adversos. El análisis incorpora el cambio regulatorio aplicable a la actividad de transmisión eléctrica en Colombia. Aunque hay una visibilidad limitada sobre el esquema tarifario definitivo a ser aprobado en Colombia, Fitch considera que el resultado final no se reflejará en una presión significativa en las métricas financieras de ISA, debido a la porción limitada de los ingresos consolidados de ISA que serían afectados por un posible cambio del marco regulatorio.

ROBINSON A. MUÑOZ H.
Official Translator and Interpreter
Professional ID No 0351
English - Spanish - English



Perfil Crediticio Individual: El perfil crediticio de ISA es consistente con su calificación actual '**BBB**' y no está limitado por el perfil crediticio de su propietario controlante, Ecopetrol. Fitch considera que la presencia de mecanismos de protección regulatoria, accionistas minoritarios significativos y un historial de prácticas de gobierno corporativo fuertes, disminuyen la capacidad de la matriz para extraer valor de su subsidiaria más fuerte. Fitch espera que ISA continúe siendo administrada con independencia y autonomía, lo que está incorporado de manera positiva en la calificación. Bajo los Criterios de Calificación Matriz-Filial de Fitch, la evaluación de estos factores permite a Fitch calificar a ISA dos puntos por encima del perfil consolidado de Ecopetrol. Un cambio en la estrategia de gobierno corporativo, de negocio o financiera de ISA podría presionar a la baja las calificaciones de la compañía, particularmente en el caso de un incremento estructural en su política de reparto de dividendos.

Límite soberano Aplicable: El Límite de Crédito País aplicable de ISA es Perú, el cual es '**BBB+**', ya que el flujo de caja generado por sus subsidiarias peruanas es suficiente para cubrir el gasto bruto de intereses de moneda dura en el horizonte de previsión de Fitch. Por lo tanto, una rebaja en el Límite de Crédito País de Perú tiene el potencial de afectar a las calificaciones de ISA, especialmente en un escenario a la baja de varios puntos.

Resumen de Derivación de las Calificaciones

El perfil crediticio de ISA se compara con el de sus pares la región, tales como Transelec S.A. (BBB/Estable), Consorcio Transmataro S.A. (CTM: BBB/Estable), Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA: BBB-/Estable), Alupar Inversión S.A. (IDR en moneda extranjera: BB; IDR en moneda local: BBB-/Estable), y Transmissora Alianza de Energía Eléctrica S.A. (Taesa; IDR en moneda extranjera: BB; IDR en moneda local: BBB-/Negativo). Todas estas compañías se benefician de un perfil de riesgo de negocio bajo y generación de flujos de efectivo predecibles.

ISA está calificada al mismo nivel que Transelec y CTM, aunque su perfil crediticio se beneficia de una operación mayor y más diversificada, así como de una estructura de capital más conservadora. Las calificaciones de ISA están limitadas por la vinculación de la empresa con Ecopetrol (BB+/Estable). De acuerdo con la metodología de Fitch, una subsidiaria más fuerte podrá ser calificada máximo dos puntos por encima del perfil consolidado si se establece un vínculo débil.

En comparación con ETESA, Taesa y Alupar, la calificación más alta de ISA resulta principalmente de su diversificación geográfica. La mayoría de las operaciones de ISA se desarrolla en Colombia, Brasil, Chile y Perú, mientras que las operaciones de Taesa y Alupar se concentran en Brasil y sus calificaciones se ven afectadas negativamente por el límite soberano de Brasil (BB). Las calificaciones de ETESA reflejan sus fuertes lazos con el gobierno panameño y su vinculación con el soberano (BBB-/Estable).

ISA también está bien posicionada entre los pares nacionales que participan en el negocio de transmisión de energía, tales como el Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB; BBB/Estable) y Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM; BB+/Observación Negativa). En conjunto, estas empresas poseen 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, y ya que no dependen de dividendos recibidos de sus participaciones no controladas dentro de su estructura de FCO. 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 sobre el desarrollo de su proyecto clave, Ituango.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos claves utilizados por Fitch para el caso particular del emisor incluyen:

- Ingresos y EBITDA proyectados para el período de 2023 a 2026 incorporan los proyectos que ya han sido adjudicados;
- Cambios en la remuneración regulatoria del negocio de transmisión de energía en Colombia con efecto neutral en la calificación;
- El negocio de transmisión eléctrica mantiene una participación de más de 70% de los ingresos consolidados de ISA durante el horizonte de proyección;
- Las inversiones de capital de los próximos años incorporan la fase de construcción de los proyectos nuevos ya adjudicados a la empresa y sus subsidiarias;
- Distribución de dividendos en 2023 equivalente a 88% de la utilidad neta del año anterior y a 50% durante el horizonte de calificación.
- COP 11 billones de endeudamiento adicional entre 2023 y 2026.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- Aunque una acción de calificación positiva es poco probable a corto o mediano plazo dadas las expectativas de la métrica crediticia de la empresa y su estrategia de crecimiento, una calificación positiva podría considerarse si el apalancamiento total consolidado está por debajo de 2,5x.

ROBINSON A. MUÑOZ H.
Official Translator and Interpreter
Professional ID No. 0351
English - Spanish - English



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.

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

- 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;
- Modificaciones en la estrategia de negocios y financiera de la compañía, particularmente en relación con las prácticas de distribución de dividendos, así como cambios en las prácticas de gobierno corporativo;
- Una acción de calificación negativa sobre Ecopetrol;
- Una rebaja de varios puntos en el Límite soberano de Perú.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones crediticias en escala internacional de los Emisores Corporativos No Financieros tienen un escenario de mejora de calificación para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres puntos (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de disminución de calificación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro puntos durante tres años. El rango completo de calificaciones en el mejor y peor de los escenarios para todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Adecuada: La posición de liquidez de ISA se considera adecuada y se caracteriza por saldos de efectivo, FCO fuerte, un perfil de amortización de deuda manejable y acceso amplio a los mercados financieros. Al cierre de 2022, ISA reportó aproximadamente COP 5,4 billones de saldo de efectivo para atender COP 2,1 billones de deuda a corto plazo. Al nivel de la holding, la caja cerró en COP 489.000 millones y la deuda de corto plazo era de COP 258.000 millones. Al nivel de la holding, la caja cerró en COP 489.000 millones y la deuda de corto plazo era de COP 258.000 millones. Se espera que el efectivo disponible más el FCO cubran la deuda a corto plazo de ISA en más de 1,25x, lo que está en línea con las compañías en grado de inversión. Se proyecta que las métricas de cobertura se mantengan por encima de 3,5x durante el horizonte de calificación.

El perfil de vencimiento de la deuda de ISA es manejable, ya que sus amortizaciones de deuda están distribuidas hasta el año 2056. A nivel de la holding, los vencimientos de la deuda para el 2023 están constituidos por emisiones de bonos en el mercado local, lo cual es manejable. A nivel consolidado, ISA continuará registrando un FFL negativo entre 2023 y 2026, dadas las inversiones de capital previstas por alrededor de USD 3.000 millones en proyectos adjudicados.

PERFIL DEL EMISOR

ISA es un holding colombiano que, directamente y a través de sus 50 filiales y subsidiarias, centra sus actividades en la transmisión de energía, las concesiones viales, las telecomunicaciones y las tecnologías de la información y las comunicaciones. La empresa opera en seis países y es la mayor transportadora de energía de Latinoamérica.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

- El efectivo restringido de las concesiones viales se reclasificó como efectivo y equivalente disponible.
- El EBITDA fue ajustado por el componente de caja de los ingresos por la Red Básica del Sistema Existente (RBSE).

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

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

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VINCULACIÓN CREDITICIA A OTRAS CALIFICACIONES

ISA está calificada dos puntos por encima del perfil consolidado de Ecopetrol (BB+/Estable). Un cambio en el perfil crediticio de Ecopetrol tiene el potencial de afectar las calificaciones de ISA.

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'. Esto significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

ROBINSON A. MUÑOZ H.
Official Translator and Interpreter
Professional ID No. 0351
English - Spanish - English





TRADUCCION OFICIAL

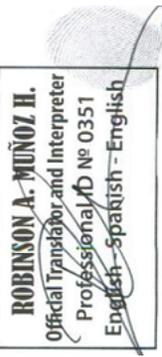
OFFICIAL TRANSLATION



RATING ACTIONS

Translation date/fecha de traducción: 13/04/2023

Scan QR to verify // Escanear QR para Verificar



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.



TRADUCCION OFICIAL

OFFICIAL TRANSLATION

ENTITY / DEBT	RATING	PRIOR
Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	LT IDR BBB Rating Outlook Stable Afirmada	BBB Rating Outlook Stable
	LC LT IDR BBB Rating Outlook Stable Afirmada	BBB Rating Outlook Stable
	ENac LT AAA(col) Rating Outlook Stable Nueva Calificación	
	ENac ST F1+(col) Nueva Calificación	
Senior unsecured	LT BBB Afirmada	BBB
Senior unsecured	ENac LT AAA (col) Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
Senior unsecured	ENac ST F1+(col) Afirmada	F1+(col)

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS
FITCH RATINGS ANALYSTS

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.

José Luis Rivas
Director Senior
Analista Secundario
+57 601 241 3236
jose.luis.rivas@fitchratings.com

Saverio Minervini
Director Senior
Presidente del Comité de Calificación
+1 212 908 0364
Saverio.minervini@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty
New York
+1 212 908 0526
Elizabeth.fogerty@fitchratings.com

Para obtener información adicional, visite www.fitchratings.com

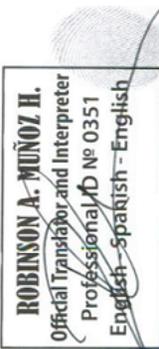
PARTICIPATION STATUS

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.

CRITERIOS APLICABLES

Translation date/fecha de traducción: 13/04/2023

Scan QR to verify // Escanear QR para Verificar



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.

Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria (publicado el 1 de diciembre de 2021)
Corporate Rating Criteria (pub, 28 Oct 2022) (including rating assumption sensitivity)
Corporates Exceeding the Country Ceiling Criteria (pub 08 Dec 2022) (including rating assumption sensitivity)

APPLICABLE MODELS

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

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & DISCLOSURES

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>. 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. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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

La información de este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna declaración o garantía de ningún tipo, y Fitch no declara ni garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumpla con ninguno de los requisitos 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.

ROBINSON A. MUÑOZ H.
Official Translator and Interpreter
Professional I.D. No. 0351
English - Spanish - English



TRADUCCION OFICIAL

OFFICIAL TRANSLATION

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 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 en la Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos como una organización de clasificación estadística reconocida a nivel nacional (la "NRSRO"). 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.

dv01, empresa de Fitch Solutions y filial de Fitch Ratings, puede actuar ocasionalmente como agente de datos de préstamos en determinadas operaciones de financiación estructurada calificadas por Fitch Ratings.

Derechos de autor © 2023 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.

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. 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

ROBINSON A. MUÑOZ H.
Official Translator and Interpreter
Professional I.D. No. 0351
English - Spanish - English



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.