

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificaciones de Programa ISA y Asigna Calificación 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Wed 05 Apr, 2023 - 11:06 a. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 05 Apr 2023: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de largo y corto plazo del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) por COP6,5 billones en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. Asimismo, asignó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente.

Las calificaciones reflejan el perfil de riesgo bajo de negocio de la empresa, característica del negocio de transmisión de energía. Las calificaciones también contemplan la diversificación geográfica y de negocios sólidas de su fuente de ingresos que, junto con la predictibilidad alta de su flujo de caja operativo (FCO), se traduce en un perfil crediticio fuerte. Asimismo, incorporan la liquidez adecuada de la empresa y su estrategia de crecimiento agresiva.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Perfil de Riesgo Negocio Bajo:** El perfil de riesgo de negocio bajo de ISA proviene de su participación en monopolios naturales regulados sin riesgo de demanda, así como de su diversificación geográfica a través de seis países en 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 actividades de construcción. El negocio de transmisión de energía, que históricamente ha representado la mayor parte de la generación de flujo caja consolidada de ISA, contribuyó con 80% del EBITDA en 2022, excluyendo actividades de construcción.

**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 limitado. 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 período 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 presionada 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 COP16,4 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 una generación sólida de FCO, niveles moderados de apalancamiento y una liquidez adecuada. Fitch estima que el apalancamiento de la compañía promediará en 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. Este 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 a ser aprobado en Colombia, Fitch considera que el resultado final no se reflejará en una presión significativa en las métricas financieras de ISA. Esto debido a la naturaleza justa y balanceada de la regulación local, así como a la porción limitada de los ingresos consolidados de ISA que serían afectados inmediatamente bajo el cambio del marco regulatorio.

**Perfil Crediticio Individual:** El perfil crediticio de ISA es consistente con su calificación actual de 'AAA(col)' y no está limitado por el perfil crediticio de su propietario controlante, Ecopetrol S.A. (Ecopetrol) [AAA(col) Perspectiva Estable]. 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. ISA continúa siendo administrada con independencia y autonomía, lo que está incorporado de manera positiva en la calificación. 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.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

ISA está bien posicionada entre los pares nacionales que participan en el negocio de transmisión eléctrica, como Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) [AAA(col) Perspectiva Estable] y Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM) [AAA(col) 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 asociada al desarrollo de su proyecto clave, Ituango.

## SUPUESTOS CLAVE

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

- ingresos y EBITDA proyectados para el período 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 incorporan la fase de construcción de los proyectos 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.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación 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 negativa de calificación de Ecopetrol podría impactar las calificaciones de ISA.

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

**Liquidez Adecuada:** La posición de liquidez de ISA se considera adecuada y se caracteriza por saldos de efectivo saludables, FCO fuerte, un perfil de amortización de deuda manejable y acceso amplio a los mercados financieros. Al cierre de 2022, ISA reportó

aproximadamente COP5,4 billones de saldo de efectivo para atender COP2,1 billones de deuda de corto plazo. 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 compañías 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 vencimientos de la deuda de ISA es manejable; sus amortizaciones de deuda están distribuidas hasta el año 2056. A nivel del *holding*, los vencimientos de la deuda de corto plazo de ISA 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 USD3.000 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.

## 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.

## 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).

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 5 de abril de 2023 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

ISA es calificado al mismo nivel del perfil consolidado de Ecopetrol [AAA(col) Perspectiva Estable]. Un cambio en el perfil crediticio de Ecopetrol tiene el potencial de impactar las calificaciones de ISA.

## 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](http://www.fitchratings.com/esg)

## CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);

--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: Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.

--Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna por COP6,5 billones.

NÚMERO DE ACTA: COL\_2023\_048

FECHA DEL COMITÉ: 4/abril/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Saverio Minervini (Presidente), Rina Jarufe y Natalia O´Byrne.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>.

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo "col", las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

## **DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN**

### **CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO**

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

## CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

## PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Interconexion Electrica 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 LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Nueva Calificación	
	ENac CP	F1+(col)	Nueva Calificación	
senior unsecured	LT	BBB	Afirmada	BBB
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
senior unsecured	ENac CP	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

**Jose Luis Rivas**

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 241 3236

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

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://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**

Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria (pub. 01 Dec 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 criteria providing description of model(s).

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

## ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

## ENDORSEMENT STATUS

Interconexion Electrica S.A. E.S.P.

EU Endorsed, UK Endorsed

## DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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

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

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO. Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

**READ LESS**

## **SOLICITATION STATUS**

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

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s Regulatory Affairs page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.