

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma la Calificación Nacional de Enel Colombia en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Tue 12 Mar, 2024 - 14:50 ET

Fitch Ratings - Bogota - 12 Mar 2024: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Enel Colombia S.A. E.S.P. (Enel Colombia) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente. Asimismo, afirmó las calificaciones de los Programas de Bonos y Papeles Comerciales en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'.

Las calificaciones de Enel Colombia reflejan la opinión de Fitch sobre el incentivo estratégico que Enel Américas S.A. (Enel Américas) [BBB+ Perspectiva Estable] tiene para apoyar a su filial. Enel Colombia representará aproximadamente 30% de la generación de EBITDA de su matriz, manteniéndose en el perímetro de activos del grupo dentro de Latinoamérica, lo que resultaría en un enfoque de menor a mayor siguiendo el enfoque revisado de la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria" de Fitch tras el enfoque revisado entre Enel Colombia y su matriz. Las calificaciones también reflejan el apalancamiento bajo de la compañía y su posición contractual sólida combinada con una liquidez fuerte.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Evaluación Revisada Matriz-Subsidiaria:** Según "la Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria" de Fitch, existe control suficiente por parte de Enel Américas, propietaria de aproximadamente 57,4% de Enel Colombia. Los incentivos estratégicos han sido revisados a medio desde débil, ya que Enel Colombia es vista como una filial estratégica para su matriz global en términos de contribución financiera y potencial de crecimiento. Una vez completado el plan de desinversión de Enel Américas, concretando la salida de Perú y Argentina, Enel Colombia representará aproximadamente 30% del EBITDA consolidado de Enel Américas.

Los incentivos legales siguen siendo débiles ya que no existen garantías de la matriz o cláusulas de incumplimiento cruzado. Los incentivos operativos son bajos, ambas entidades tienen el mismo negocio principal, y hay cierta gestión común importante, además los beneficios operativos para la matriz no son relevantes. Con todos estos

factores combinados, las calificaciones de Enel Colombia resultan en un enfoque de 'menor a mayor más uno' a una calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de 'BBB', desde el enfoque de perfil crediticio individual (PCI) anterior.

**Techo País:** La compañía tiene su sede en Colombia [BB+ Perspectiva Estable]; la operación en este país representó aproximadamente 93% del EBITDA consolidado durante 2023. Fitch sitúa el PCI de Enel Colombia en 'bbb-' dada la generación de flujo de caja importante proveniente de este país. Los flujos de caja de las operaciones en Panamá [BBB- Perspectiva Negativa], Guatemala [BB Perspectiva Estable] y Costa Rica [BB Perspectiva Estable] superan en más de 1,5 veces (x) la cobertura del servicio de la deuda en moneda fuerte de la compañía para los próximos 12 meses.

**Endeudamiento Bajo:** Fitch anticipa que el endeudamiento de Enel Colombia se mantendrá por debajo de 2x durante el horizonte calificado, combinado con una cobertura de gastos fijos a EBITDA en torno a 5x; además, la compañía mantiene una política financiera conservadora que mitiga el riesgo cambiario. Fitch espera que la empresa mantenga la deuda en la misma moneda en la que se generan los flujos de caja, lo que reduciría el riesgo de tipo de cambio, junto con un perfil manejable de vencimientos.

**Negocio de Generación Fortalecido:** Fitch anticipa que el segmento de generación aportará más de 60% del EBITDA consolidado de la compañía durante el horizonte de calificación. El perfil de negocio de Enel Colombia ha continuado fortaleciéndose tras la fusión de Emgesa, Codensa y la inclusión de activos de generación renovable de Centroamérica al registrar aproximadamente 25 teravatios por hora (TWh) del total de ventas netas de energía durante 2023, donde Colombia representa 87%. En términos de capacidad instalada, Enel Colombia se ubica como la segunda empresa de generación en Colombia con 3.390 megavatios (MW), mientras que Centroamérica suma 705MW de su capacidad instalada.

En Colombia, la compañía cuenta con un portafolio concentrada principalmente en fuentes renovables con 12 centrales hidroeléctricas y cuatro parques solares en período de prueba. La escala y diversidad de su base de activos proporciona a la empresa una mayor flexibilidad operativa en comparación con empresas de generación más pequeñas y menos diversificadas, además mejora la previsibilidad del flujo de caja operativo (FCO).

**Riesgo Hidrológico Mitigado:** Enel Colombia mitiga este riesgo mediante la diversificación geográfica de su matriz de generación, la operación de un solo activo térmico y compras contractuales de energía. La diversificación en cuencas diferentes le permite a la compañía mantener estabilidad en la generación de energía en medio de temporadas secas. Durante 2023, el país sufrió condiciones hidrológicas más secas y la

producción neta total de la empresa alcanzó 16 TWh anuales, 17% más a la del año anterior, ya que la política comercial de Enel Colombia apunta a mantener las ventas por contrato entre 85% y 90% de su *mix* de ventas.

La matriz de generación actual podría exponerla a cierta volatilidad en los flujos de caja en escenarios de condiciones hidrológicas adversas o interrupciones importantes en los sistemas de generación de mayor envergadura; esto forzaría a la compañía a comprar energía en el mercado spot a precios más altos para cumplir con sus obligaciones contractuales. La expansión hacia proyectos renovables permitirá a la empresa complementar su matriz energética.

**Negocio de Distribución Brinda Estabilidad:** Fitch estima que el negocio de distribución representará aproximadamente 40% del EBITDA de la empresa durante el horizonte de calificación. El perfil de negocio de Enel Colombia se beneficia del negocio de distribución y comercialización de electricidad en Colombia como parte de la nueva estructura. La compañía se posiciona como la empresa líder de distribución en Colombia, ya que suministra más de 15TWh anual y atendió a 3,9 millones de clientes en 2023. La naturaleza regulada del negocio de distribución añade estabilidad y previsibilidad a la generación de flujos de caja.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

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

Fitch espera que en los próximos años el apalancamiento de Enel Colombia se mantenga por debajo de 2x. Este nivel es conservador para su categoría de calificación.

Comparativamente, en el mediano plazo, la agencia proyecta el apalancamiento de Isagen en alrededor de 3,3x y el de Celsia Colombia en 3x. El perfil crediticio de EPM se beneficia de la diversificación de negocios y geográfica, lo cual contribuye a su generación de flujo de caja sólido y predecible. Se espera que el apalancamiento promedie 3,5x durante el horizonte de calificación. Dada la incertidumbre relacionada con el desarrollo del proyecto Ituango, las calificaciones de EPM se mantienen en Observación Negativa.

## SUPUESTOS CLAVE

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

--producción de energía neta en Colombia en torno a 16.000 gigavatios-hora (GWh) al año durante 2024 a 2026;

--las ventas de contratos de pólizas comerciales se mantienen entre 85% y 90% del volumen total de ventas.

--producción hidrológica anual entre 13.000GWh y 14.000GWh durante 2024 a 2026;

--negocio de distribución con ventas de energía de aproximadamente 15.000GWh anuales durante 2024 a 2026;

--capex de aproximadamente COP7.400 millones entre 2024 a 2026;

--índice de distribución de dividendos de 90% de los ingresos netos durante 2024 a 2026.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

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

--apalancamiento sostenido superior a 3,5x.

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

--no es posible un alza en la calificación ya que está en el nivel más alto de la escala nacional de Fitch.

## **LIQUIDEZ**

**Posición de Liquidez Sólida:** El perfil crediticio de Enel Colombia está respaldado por una amplia liquidez consolidada, ya que la posición de caja de la compañía alcanzó COP1.204 millones (aproximadamente USD280 millones) al 30 de septiembre de 2023. La liquidez de Enel Colombia es robusta, respaldada por una posición de efectivo saludable, un flujo de caja de las operaciones estable y un perfil de vencimiento de deuda manejable. Fitch estima que el efectivo disponible más el FCO previsto cubrirán más de 4x los vencimientos de corto plazo al cierre de 2023. El riesgo de refinanciación de la

deuda es bajo dado el endeudamiento conservador, un perfil de vencimientos de la deuda manejable y el acceso a fuentes de liquidez amplio.

La liquidez se ve reforzada por una línea de crédito renovable no comprometida disponible de COP3,5 billones y un cupo disponible de COP5,7 billones de la emisión de su programa local, que proporciona flexibilidad adicional en caso necesario.

## PERFIL DEL EMISOR

Enel Colombia es la segunda mayor empresa de generación eléctrica de Colombia con 3,4 GW de capacidad instalada y 0,8 gigavatios (GW) de proyectos renovables en construcción. También tiene 644MW de capacidad de generación en Centroamérica y 60MW en construcción. Enel Colombia es la empresa de distribución principal de Colombia y atiende aproximadamente 21% de la demanda de electricidad del país.

## PARTICIPACIÓN

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

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 12 de marzo de 2024 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

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

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

## CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' 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. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. 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 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Enel Colombia S.A. E.S.P. (antes Emgesa S.A. E.S.P.):

--Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales hasta por COP9,0 billones;

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

NÚMERO DE ACTA: COL\_2024\_48

FECHA DEL COMITÉ: 11/marzo/2024

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O´Byrne (Presidente), Sergio Rodríguez, Wellinton Senter, Rina Jarufe, Adriana Eraso.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>.

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

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora

de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo "col", las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

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

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

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

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

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

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

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

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

## PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

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

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

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

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero

en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING		PRIOR
Enel Colombia S.A. E.S.P.	LT IDR	BBB Rating Outlook Stable	BBB Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	LC LT IDR	BBB Rating Outlook Stable	BBB Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	ENac LP		AAA(col) Rating Outlook Stable
	AAA(col) Rating Outlook Stable		
	ENac CP	F1+(col)	F1+(col)
	Afirmada		
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	AAA(col)
Cuarto Tramo- Septima Emision COE21CB00111	ENac LP	AAA(col)	AAA(col)
COP 3.4 trl IPC + 3.59% program 11-Apr-2030	ENac LP	AAA(col)	AAA(col)
senior unsecured	ENac CP	F1+(col)	F1+(col)

Cuarto Tramo- Septima Emision COE21CB00111	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
--	---------	----------	----------	----------

COP commercial paper	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
-------------------------	---------	----------	----------	----------

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Wellington Senter**

Director

Analista Líder

+55 21 4503 2606

wellington.senter@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

**Jose Ramon Rio**

Director

Analista Secundario

+56 2 3321 2915

joseramon.rio@fitchratings.com

**Natalia O'Byrne**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

natalia.obyrne@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS**

**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.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

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

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

[Chilean Equity Rating Criteria \(pub. 10 Aug 2021\)](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(pub. 10 Aug 2021\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

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

[Corporate Rating Criteria - Effective 3 November 2023 to 6 December 2024 \(pub. 03 Nov 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria - Effective from 3 November 2023 to 21 June 2024 \(pub. 03 Nov 2023\)](#)

## APPLICABLE MODELS

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

[Corporate Monitoring & Forecasting Model \(COMFORT Model\), v8.1.0 \(1\)](#)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Enel Colombia 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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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

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

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2024 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. 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.