RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación Nacional de Isagen en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Thu 30 Mar, 2023 - 1:25 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 30 Mar 2023: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Isagen S.A. E.S.P (Isagen) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Asimismo, afirmó la calificación de las emisiones de bonos locales en 'AAA(col)', y las calificaciones de largo y corto plazo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. Una lista completa de las calificaciones se muestra al final de este comunicado.

Las calificaciones de Isagen reflejan su posición de negocios sólida en el segmento de generación eléctrica en Colombia y su portafolio de activos de generación diversificado. Las calificaciones están soportadas en la predictibilidad de su generación de EBITDA, que está respaldada por su posición contractual combinada con métricas crediticias moderadas.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Negocio Sólido: Las calificaciones reflejan la posición competitiva sólida de Isagen en el segmento de generación eléctrica en Colombia. A diciembre de 2022, la compañía era la tercera empresa de generación eléctrica en Colombia con 2.982 megavatios (MW) de capacidad instalada y la segunda en generación con 18.320 gigavatios por hora (GWh). La compañía opera 15 centrales hidroeléctricas, dos parques eólicos y dos granjas solares. La

escala y los bajos costos marginales de la cartera de activos de Isagen le brindan flexibilidad operativa para sobrellevar el riesgo de un mercado altamente competitivo. En 2022 entraron en funcionamiento granjas solares de 38MW y parques eólicos de 32MW. Además, hay otro proyecto solar de 100MW en construcción.

Perfil de Riesgo de Negocio Bajo: Isagen continúa desplegando una política comercial conservadora que vincula sus ventas en contratos con la energía firme de sus activos hidroeléctricos. Esta estrategia le permite limitar su exposición al mercado de bolsa como comprador de energía, dado que su generación hidroeléctrica podría cubrir sus ventas en contratos bajo condiciones de hidrología baja. La empresa redujo sus compras de electricidad en el mercado spot en 2022 debido a una generación hidroeléctrica mayor como consecuencia del aumento en las entradas de agua en el sistema. La gestión de los embalses tiene como objetivo cumplir con las obligaciones comerciales de la empresa y garantizar la sostenibilidad de los recursos hidroeléctricos.

Desempeño Fuerte del EBITDA: El caso base de calificación proyecta un EBITDA cercano a COP3,3 billones al finalizar 2022, 50% por encima del pronóstico anterior de COP2,2 billones. Una generación hidroeléctrica mayor y una posición contractual sólida impulsaron los márgenes de EBITDA de la empresa. Bajo un escenario conservador, la compañía podrá seguir generando un flujo de fondos libre (FFL) positivo durante el horizonte de calificación dadas las inversiones de capital moderadas. El EBITDA se beneficiará de la entrada del proyecto solar de 100MW Sabanalarga durante la segunda mitad de 2023. Sobre una base proforma, este proyecto podría generar entre 175GWh y 229GWh por año, al asumir un factor planta entre 20% y 25%, y un EBITDA incremental entre COP32.000 millones y COP42.000 millones a partir de 2024.

Apalancamiento Moderado: Fitch espera que el apalancamiento bruto de Isagen, definido como deuda total a EBITDA, promedie 3,3 veces (x) en el horizonte de calificación, lo cual es consistente con su calificación actual. Fitch no considera el préstamo con el accionista (SHL; *shareholder loan*) de Isagen como deuda financiera, dado que la deuda es una obligación subordinada, con pago de intereses opcionalmente pagados en especie, sujeto solo a la petición de Isagen. El prestamista no puede forzar el pago del SHL, ni tomar acciones para acelerar, ni hacer cumplir sus derechos para ejercer alguna de las provisiones establecidas para cobrar el principal de esta obligación. La estructura de crédito con el accionista le da a la compañía flexibilidad financiera adicional para atender su estrategia de crecimiento sin afectar su estructura de capital.

Generación de Caja Depende de Distribución a Accionistas: El comportamiento de la generación de caja de la empresa dependerá principalmente de su política de distribución a sus accionistas, que podría ejecutarse a través de los pagos de intereses de la deuda subordinada, prepagos de esa deuda o dividendos. Las calificaciones incorporan la expectativa de que la generación de FFL positiva de Isagen se distribuirá a los accionistas. Durante los primeros nueve meses de 2022, la empresa pagó COP322.000 millones a sus accionistas y distribuyó COP1,4 billones en dividendos. Adicionalmente, la compañía extendió un préstamo de COP2 billones a siete años a BRE Colombia Hydro Finance, producto de un exceso temporal de liquidez y hasta tanto se materialicen opciones de inversión. El saldo de la SHL era de aproximadamente COP3,1 billones al 30 de septiembre de 2022.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Isagen está bien posicionada con respecto a otras empresas de generación eléctrica calificadas en escala nacional, tales como Enel Colombia S.A. E.S.P. (Enel Colombia), Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) y Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Celsia Colombia), todas calificadas en 'AAA(col)'. Isagen es el tercer generador del país en términos de capacidad instalada, luego de Enel Colombia y EPM. Su estrategia comercial conservadora mitiga su exposición a volatilidad proveniente de las características estructurales del mercado de generación eléctrica en Colombia, el cual está fuertemente concentrado en activos hidroeléctricos.

En los próximos años, los niveles de apalancamiento de Isagen se mantendrán por debajo de 3,3x dadas sus necesidades de inversión moderadas. Este nivel es conservador para su categoría de calificación. Comparativamente, el apalancamiento de Enel Colombia se proyecta en alrededor de 1,3x, mientras que para Celsia Colombia se espera que se mantenga en 2,8x en el mediano plazo. El perfil crediticio de EPM se beneficia de su diversificación, tanto por negocios como geográfica, lo cual contribuye a su generación de flujo de caja sólido y predecible, no obstante, dada la incertidumbre relacionada con el desarrollo del proyecto Ituango, las calificaciones de EPM están en Observación Negativa.

SUPUESTOS CLAVE

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

--la generación de electricidad de Isagen alcanza aproximadamente 14.400 GWh al año, a partir de 2023;

--Isagen mantiene una política de contratación promedio de 70% del total de las ventas de electricidad;

--la distribución a los accionistas de la compañía es contingente a los excedentes de caja;

--la deuda total a EBITDA es constantemente inferior a 3,5x;

--precios monómicos de COP242 por kilovatio hora (kWh) a partir de 2023.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una reducción significativa de los precios de la energía que sea acompañada de una caída de la demanda eléctrica;

--un aumento sostenido en el apalancamiento por encima de 3,5x;

--cambio en la estrategia de la empresa que debilite el desempeño del flujo de caja operativo (FCO) o que implique incrementos importantes de inversiones de capital y apalancamiento.

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 Adecuada: Isagen mantiene una posición de liquidez adecuada que se sustenta en la expectativa de una generación de EBITDA predecible. La empresa cuenta con la flexibilidad de capitalizar los pagos de intereses financieros de la deuda con el accionista, los cuales alcanzaron alrededor de COP322.000 millones en septiembre de 2022, y retener generación de FCO si es necesario. Se anticipa que Isagen mantendrá niveles relativamente bajos de saldos en caja y refinanciará la mayor parte de sus vencimientos de deuda. Se asume que los excedentes de efectivo serían distribuidos a sus accionistas en forma de dividendos o sirviendo la deuda subordinada.

La compañía reportó COP10,1 billones de deuda financiera al 30 de septiembre de 2022, compuesta por 39% en emisiones de bonos locales y 61% en préstamos crediticios. Aproximadamente 98% de la deuda de la compañía está denominada en pesos colombianos, lo que se ajusta a la generación de flujo de caja y limita la volatilidad de los resultados por movimientos en la tasa de cambio. Isagen no tiene preocupaciones inmediatas de liquidez, ya que el efectivo en caja más el FCO cubrían 3.0x los vencimientos de corto plazo. La empresa tiene líneas de crédito con bancos locales e internacionales por aproximadamente COP1,4 billones, de las cuales USD47 millones están comprometidas con un banco internacional, lo que le brinda flexibilidad adicional de ser necesaria.

PERFIL DEL EMISOR

Isagen es la tercera empresa de generación eléctrica en Colombia con 2.982MW de capacidad instalada y la segunda con 18.320 GWh por año de energía producida durante 2022.

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

--Deuda con accionista considerada como deuda asimilable a patrimonio (*equity credit*).

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 30 de marzo de 2023 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

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

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

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de '3'. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto

crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

--Metodología de Tratamiento y Escalonamiento de los Instrumentos Híbridos de Empresas Corporativas (Enero 25, 2021).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR:

--Isagen S.A. E.S.P.

--Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna hasta por COP850.000 millones;

--Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios hasta por COP300.000 millones;

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

NÚMERO DE ACTA: COL_2023_44

FECHA DEL COMITÉ: 29/marzo/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Saverio Minervini (Presidente), Natalia O'Byrne Cuéllar, Rafael Molina.

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 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.

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

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.

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

Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria (pub. 12 Nov 2020)

National Scale Rating Criteria (pub. 22 Dec 2020)

Corporate Rating Criteria (pub. 28 Oct 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

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 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.

Corporate Finance Utilities and Power Latin America Colombia