FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones Nacionales de Emgesa

Mon 19 Jul, 2021 - 12:37 p. m. ET

Feedback

Fitch Ratings - New York - 19 Jul 2021: Fitch Ratings afirmó en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Emgesa S.A. E.S.P. (Emgesa), respectivamente. También afirmó en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las calificaciones del Programa de Bonos y Papeles Comerciales por COP4,4 billones de Emgesa. La Perspectiva es Estable.

Emgesa tiene un perfil sólido de negocio soportado en una posición competitiva fuerte, diversificación de activos de generación eléctrica en el mercado colombiano y flujo de caja operativo (FCO) robusto. Ello, aunado a las necesidades limitadas de inversión de capital, fundamenta la expectativa de que Emgesa tendrá un apalancamiento bajo en el mediano plazo. La compañía muestra una posición adecuada de liquidez y es de importancia estratégica para sus accionistas.

Para Fitch, el acuerdo reciente de fusión anunciado por los accionistas principales de Empesa es positivo. Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) [BBB Perspectiva Estable] y Enel Américas S.A. (Enel Américas) [A- Perspectiva Estable] planean fusionar en una sola empresa (Enel Colombia) los activos renovables en Colombia y Centroamérica de Emgesa, Codensa y Enel Green Power.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil Sólido de Negocio: Emgesa tiene posición robusta de negocio dentro del mercado de generación eléctrica en Colombia. Al cierre de 2020, seguía como la generadora más grande del país, en términos de capacidad instalada (3.506 megavatios [MW]) y la segunda en electricidad generada. Emgesa tiene un portafolio de activos de generación diversificado: 12 plantas de generación hidroeléctrica y dos térmicas. La escala de operación y la diversidad de la base de activos le brindan flexibilidad operativa mayor, en relación con compañías de generación más pequeñas y menos diversificadas, además de una predictibilidad mayor de su generación operativa.

Estructura Conservadora de Capital: Fitch espera que a mediano plazo Emgesa mantenga una generación positiva de flujo de fondos libre (FFL). La generación será impulsada principalmente por EBITDA en un rango entre COP2 billones y COP2,5 billones, y por requerimientos limitados de inversiones de capital. Durante el horizonte de análisis se proyecta que el reparto de dividendos promedie 90% de la utilidad neta; en línea con la distribución reciente de dividendos aprobada por Emgesa. También se calcula que el apalancamiento de Emgesa promedie 1,0 vez (x) en el horizonte de proyección en ausencia de proyectos de gran cuantía.

Feedback

Sobre una base proforma, Fitch espera que Enel Colombia mantenga una estructura de capital conservadora, basada en apalancamiento bajo (deuda total a EBITDA) y vencimientos de deuda bien distribuidos. El apalancamiento consolidado para Enel Colombia podría estar por debajo de 2,0x en el horizonte de calificación.

Riesgo Moderado de Negocio: Dentro del sector generador de Colombia, el tamaño y la diversificación de la matriz de generación de Emgesa mitigan el riesgo de la operación. El segmento de generación eléctrica en Colombia depende de las condiciones hidrológicas prevalecientes en el país, y del precio tanto de la energía como de los combustibles.

El sector eléctrico de Colombia opera bajo una estructura de contratos con vida promedio inferiores en comparación con las de otros países de la región. Emgesa combina diversificación geográfica de sus activos con una capacidad de respaldo térmico que alcanza 409 megavatios (MW), lo que mitiga el riesgo hidrológico por la concentración en 88% en activos de generación hidroeléctrica. Emgesa recibe entre USD220 millones y USD230 millones provenientes de sus obligaciones de energía en firme (OEF); representa cerca de 19% de sus ingresos totales. Estos pagos contribuyen a la estabilidad del flujo de caja de Emgesa.

Para Fitch, el perfil de negocios de Emgesa será influido positivamente por la incorporación de Codensa como parte de la estructura nueva. Codensa se posiciona como la empresa líder

en distribución en Colombia; atiende aproximadamente 20,7% de la demanda del país y en 2020 tuvo 3,6 millones de clientes. La agencia espera que la naturaleza regulada del negocio de distribución agregue estabilidad y predictibilidad a la generación de flujo de caja. Sobre una base proforma, Fitch estima que el negocio de distribución representaría aproximadamente un tercio del EBITDA de la entidad nueva.

Exposición a Riesgos Hidrológicos: Emgesa cubre estos riesgos a través de la diversificación geográfica de su parque generador, la operación de sus activos térmicos y la compra de energía en contratos. La diversificación en diferentes cuencas le permite mantener una generación estable aún en temporadas muy secas. La política comercial de la compañía se enfoca en tener entre 80% y 85% de sus ventas mediante contratos. En opinión de Fitch, la matriz de generación actual de Emgesa puede exponerla a la volatilidad en los resultados en una eventual condición hidrológica adversa no anticipada o accidentes mayores en algunas de sus plantas más importantes, lo que podría obligarla a comprar energía en el mercado spot a precios más altos para cumplir con sus compromisos contractuales.

Enfoque de Perfil de Crédito Individual: Las calificaciones de Emgesa derivan de su perfil crediticio individual. Emgesa es una inversión estratégica para su accionista controlador, Enel S.p.A. (Enel) [A- Perspectiva Estable] a través de la filial Enel Américas, dada la importancia de las operaciones colombianas para Enel. Al cierre de 2020 las operaciones de Colombia, representaron alrededor de 26% del EBITDA en la región. La ausencia de vínculos legales, vínculos operacionales entre débiles y moderados, así como la presencia de un accionista minoritario importante, debilitan el vínculo entre matriz y subsidiaria.

Feedback

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Emgesa 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)'. Emgesa tiene la mayor capacidad instalada y la estructura de capital más conservadora dentro de este grupo de pares.

Fitch espera que, en los próximos años, el apalancamiento de Emgesa promedie 1,0x dada las necesidades bajas de inversión. 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 3,0x. El perfil crediticio de EPM se beneficia de la diversificación de Emgesa, tanto por negocios como geográfica, lo cual contribuye a su generación de flujo de caja sólido y predecible. Dada la incertidumbre

relacionada con el desarrollo del proyecto Ituango, las calificaciones de EPM tienen en Observación Negativa.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos claves empleados por Fitch en su caso base para Emgesa son:

--la generación eléctrica de Emgesa se mantiene en 14.000 gigavatios-hora (GWh) durante el período 2021 a 2024;

--la política comercial de Emgesa conserva sus ventas en contratos entre 80% y 85% del volumen de sus ventas totales;

--inversión de capital se enfoca en activos existentes. No se contemplan incrementos significativos en capacidad instalada;

--razón de pago de dividendos de 90% entre 2021 y 2024.

Feedback

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una reducción importante de los precios de la energía, acompañada de una caída de la demanda eléctrica que presione de forma significativa la generación de EBITDA de la empresa;

--cambios regulatorios que presionen la capacidad de generación de flujo de caja de la empresa;

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

--un cambio en la estrategia de la compañía que resulte en inversiones de capital o adquisiciones más agresivas, y se refleje en un mayor 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.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite https://www.fitchratings.com/site/re/10111579

Feedback

LIQUIDEZ

Posición Fuerte de Liquidez: La liquidez de Emgesa es adecuada y está soportada en niveles de efectivo saludables, un FCO estable, requerimientos limitados de inversiones de capital y un perfil de vencimientos de deuda manejable. A marzo de 2021, mantenía alrededor de COP473.000 millones en efectivo disponibles y aproximadamente COP407.000 millones en deuda de corto plazo. En enero de 2021, la compañía amortizó el vencimiento de su bono internacional por COP736.760 millones.

El riesgo de refinanciamiento de Emgesa es bajo dado su apalancamiento moderado y acceso amplio a fuentes de liquidez. A marzo de 2021, la compañía reportó líneas de crédito no comprometidas por COP4 billones en conjunto con su empresa vinculada Codensa S.A. E.S.P. (Codensa [AAA(col) Perspectiva Estable] y tiene acceso a los mercados de capitales locales e internacionales, lo cual refuerza su posición de liquidez. En abril de 2021, la compañía agregó una línea de crédito comprometida por USD42 millones durante 12 meses, como soporte de liquidez, de ser necesario.

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 19 de julio de 2021 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.

Feedback

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 (Junio 26, 2020);

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

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 29, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Emgesa S.A. E.S.P.

--Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales hasta por COP4,4 billones

NÚMERO DE ACTA: 6411

FECHA DEL COMITÉ: 16/julio/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Lucas Aristizabal (Presidente), Natalia O'Byrne Cuellar, José Luis Rivas Medina, Julián Ernesto Robayo Ramírez, Juana Lievano.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf.

Feedback

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

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.

Feedback

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.

Feedback

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.

Feedback

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
Emgesa S.A. E.S.P.	LT IDR	BBB Rating Outlook Negative	Afirmada	BBB Rating Outlook Negative
	LC LT IDR	BBB Rating Outlook Stable	Afirmada	BBB Rating Outlook Stable
	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
• senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(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

Feedback

Jose Luis Rivas
Director
Analista Secundario
+57 1 443 3701
joseluis.rivas@fitchratings.com

Lucas Aristizabal
Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+1 312 368 3260
lucas.aristizabal@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.

APPLICABLE CRITERIA

Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria (pub. 26 Aug 2020)

Corporate Rating Criteria (pub. 21 Dec 2020) (including rating assumption sensitivity)

National Scale Rating Criteria (pub. 22 Dec 2020)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Feedback

Emgesa S.A. E.S.P.	EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL 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.

READ LESS

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 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. 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

Feedback

prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

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

Feedback

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.

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".

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a https://www.fitchratings.com/site/regulatory) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

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.

Feedback

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

Feedback