



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de GEB en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Tue 29 Sep, 2020 - 3:29 PM ET

Fitch Ratings - New York - 29 Sep 2020: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(col)' las calificaciones asignadas a las emisiones locales de bonos de deuda pública interna de GEB.

Las calificaciones de GEB reflejan su generación de flujo de caja estable, posición de negocios fuerte y liquidez adecuada, así como expectativas de métricas crediticias en línea con el nivel de calificación en el mediano plazo. Las calificaciones también reflejan la dependencia de GEB en los dividendos recibidos de sus subsidiarias financieramente sólidas para atender su deuda y su estrategia continua de crecimiento, la cual pospondrá el desapalancamiento para después de 2020. El caso base de Fitch incorpora un incremento de alrededor de USD70 millones en necesidades de capital de trabajo en 2020 debido a retrasos en recaudos, principalmente en el negocio de distribución de gas, alrededor de las diferentes geografías donde la compañía opera, las cuales serán financiadas con deuda. Fitch espera que el apalancamiento bruto de GEB se mantenga por encima de 4,0 veces (x) antes de caer por debajo de 4,0x en 2023, en línea con su nivel de calificación.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición de Negocios Sólida: Las calificaciones de GEB reflejan su portafolio diversificado de negocios, que en su mayoría mantienen una posición de mercado y perfil crediticio sólidos. La compañía opera en el negocio de transmisión eléctrica en Colombia y mantiene participaciones controladoras en activos de energía, los cuales operan como monopolios naturales regulados dentro de sus áreas de servicio. GEB es dueña de Transportadora de Gas Internacional S.A. ESP (TGI; calificación internacional de riesgo emisor [IDR] por issuer default rating 'BBB'/Perspectiva Estable), la compañía de transporte de gas natural más grande en Colombia y tiene una participación de 60% en Gas Natural de Lima y Callao S.A. (Cálidda; IDR BBB/Perspectiva Estable), la principal empresa de distribución de gas natural en Perú. GEB también es dueña de una compañía de distribución de gas natural en Perú, Contugas, y Electroduñas, una empresa de energía en el mismo país. En transmisión eléctrica, es dueña de TRECSA en Guatemala y tiene una participación de 50% en Argo en Brasil. GEB ha apoyado a sus subsidiarias a través de inyecciones de capital y garantías, incluyendo una garantía de USD110 millones a la deuda de TRECSA.

Generación de Flujo de Caja Estable: Las operaciones de GEB se benefician de su diversificación de negocio, dada su participación en compañías que mantienen perfiles de riesgo de negocio bajo, y de una generación de flujo de caja estable y predecible. Las subsidiarias de GEB son en su mayoría monopolios regulados dentro de su área de influencia, con riesgos de volumen limitados. TGI es el activo más importante de GEB y se espera que represente aproximadamente 50% de la generación de EBITDA de compañías controladas en 2020. GEB controla en su totalidad a TGI y no tiene restricciones de acceso a su generación de caja. TGI está expuesta a riesgos de recontractación dado que cerca de 33% de su capacidad contratada expira a finales de 2020. El negocio de transmisión eléctrica que GEB ejecuta a nivel de holding, proyecta ganar gradualmente una participación mayor dentro del EBITDA consolidado a mediano plazo, en la medida que la compañía ejecutará cerca de USD460 millones en inversiones de capital (capex) durante 2020 y 2023 para completar proyectos otorgados por la unidad de planeación del gobierno.

Portafolio con Calidad Crediticia Alta: GEB es una compañía holding operativa que la mayor parte de su flujo de caja operativo (FCO) deriva de sus subsidiarias y participaciones no controladas. El FCO de GEB se beneficia de los dividendos recibidos de su portafolio de participaciones no controladas, principalmente compuesto por compañías con grado de inversión o compañías con la mayor calificación en escala nacional. Esto ha dado como resultado una fuente de dividendos predecible para GEB y mitiga la subordinación estructural del flujo de dividendos al servicio de la deuda al nivel de GEB. Emgesa, la principal compañía de generación eléctrica de Colombia, y Codensa, la segunda compañía de distribución eléctrica más grande del país, concentran la mayoría de los dividendos recibidos por GEB, con 68% en 2020. GEB es dueña de participaciones mayoritarias no

controladas en estas compañías y mantiene un acuerdo de accionistas con Enel Américas S.A. (IDR A-/Perspectiva Estable).

Estrategia de Crecimiento Ambiciosa: Las calificaciones de GEB incorporan el plan de inversiones de capital de la empresa, las inyecciones de capital requeridas por parte de sus subsidiarias más débiles y transacciones de adquisición, lo cual se suma a su política demandante de pago de dividendos. Fitch espera que la compañía registre un flujo de fondos libre (FFL) de neutral a negativo durante el horizonte de proyección, como resultado de proyectos de expansión continuos. Las calificaciones de GEB incorporan la expectativa de que el apalancamiento consolidado se mantendrá cercano a 4,0x durante el horizonte de proyección, en línea con su nivel de calificación, pero dejando a la compañía con un margen de maniobra bajo frente al apalancamiento. Esto se compensa parcialmente por el riesgo de negocio bajo de GEB y la predictibilidad alta de su EBITDA.

Perfil Crediticio Individual: Las calificaciones de GEB derivan de su perfil crediticio individual, dado que su vínculo con Bogotá, Distrito Capital (BBB-/Perspectiva Negativa), entidad que mantiene una participación de 65,68% en GEB, es considerado de débil a moderado, de acuerdo con la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno" (ERG). GEB es una ERG financieramente fuerte, que no ha requerido soporte. Además, GEB es un holding que opera bajo leyes comerciales, independiente de su accionista controlador.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--niveles de apalancamiento bruto sostenidos por encima de 4,0x;

--influencia por parte de los accionistas de la compañía que dé como resultado una estrategia financiera u operativa subóptima que pueda debilitar la calidad crediticia del grupo;

--adquisiciones significativas financiadas principalmente con deuda incremental;

--sobrecostos materiales o retrasos en el inicio de operaciones de proyectos considerables que presionen las métricas crediticias de GEB.

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

--la calificación de 'AAA(col)' es la más alta en la escala nacional, por tanto, acciones positivas de calificación no son posibles.

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.”

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>

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El perfil bajo de riesgo de negocio de GEB es consistente con su calificación de riesgo, comparable con otras empresas nacionales del sector calificadas en AAA(col), como Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM) y Promigas S.A. E.S.P.. Las tres compañías

mantienen una generación robusta de generación de FCO, acompañada de métricas crediticias adecuadas y acceso amplio a financiamiento de largo plazo para financiar sus programas de inversiones de capital. Las calificaciones de EPM se mantienen en Observación Negativa por la incertidumbre alrededor de la ejecución del proyecto hidroeléctrico Ituango.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch en el caso base de la calificación del emisor son:

--los ingresos y EBITDA proyectados de GEB reflejan la expansión en las operaciones de GEB a nivel de holding, junto con TGI y Cálidda, tras los proyectos ejecutados por estas compañías;

--la ejecución de capex de GEB en el mediano plazo incorpora proyectos ya otorgados a la compañía, junto con los de probabilidad alta de ser ejecutados;

--no hay adquisiciones o desinversiones importantes durante los próximos tres años;

--dividendos equivalentes a 70% de la utilidad neta del año anterior.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Adecuada: Históricamente, la liquidez de GEB ha sido adecuada, soportada por un nivel alto de caja disponible, un FCO predecible y acceso probado a bancos y mercado de capitales a través del holding y sus subsidiarias. A junio de 2020, la compañía consolidada, incluyendo las compañías controladas, contaba con COP2,9 billones de caja y equivalentes al efectivo, aproximadamente igual a USD790 millones. Esto se puede atribuir parcialmente a una emisión de bonos a 10 años por USD400 millones en mayo de 2020. Esto, adicional a USD107 millones en líneas de crédito desembolsadas por GEB y USD80 millones por Cálidda como medida preventiva frente al coronavirus. A agosto de 2020 la compañía tenía vencimientos de deuda limitados en los próximos años de USD125 millones, USD168 millones y USD12 millones para lo restante de 2020, 2021 y 2022, respectivamente, así como un vencimiento de USD1.000 millones en 2024, incluyendo un préstamo sindicado por USD750 millones. A junio de 2020, la compañía a nivel del holding contaba con líneas de crédito disponibles por USD680 millones tanto en bancos locales como internacionales.

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(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 29 de septiembre de 2020 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Criteria aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Junio 26, 2020);

--Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 20, 2019);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020);

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Febrero 5, 2020).

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

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicados.

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR:

--Grupo Energía de Bogotá S.A. E.S.P.

--Emisión local de Bonos de Deuda Pública Interna GEB hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD450 millones.

--Emisión local de Bonos de Deuda Pública Interna GEB hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD400 millones.

NÚMERO DE ACTA: 6084

FECHA DEL COMITÉ: 28/septiembre/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Lucas Aristizabal (Presidente), Natalia O'Byrne Cuéllar, José Luis Rivas Medina, Saverio Minervini, Julián Ernesto Robayo

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

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:
<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

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.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

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

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

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el

mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

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

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

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

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

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

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

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

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

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

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período

de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Grupo Energia Bogota S.A. E.S.P. (GEB)	LT	BBB Rating Outlook Stable	Affirmed	BBB Rating Outlook Stable
	IDR			
	LC LT IDR	BBB Rating Outlook Stable	Affirmed	BBB Rating Outlook Stable
	Natl LT	AAA(col) Rating Outlook Stable	Affirmed	AAA(col) Rating Outlook Stable
● senior unsecured	LT	BBB	Affirmed	BBB
● senior unsecured	Natl LT	AAA(col)	Affirmed	AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Lincoln Webber, CFA, CAIA

Associate Director

Analista Líder

+1 646 582 3523

Fitch Ratings, Inc.

Hearst Tower 300 W. 57th Street New York 10019

Jose Luis Rivas

Director

Analista Secundario

+57 1 484 6770

Lucas Aristizabal

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+1 312 368 3260

MEDIA CONTACTS**Monica Jimena Saavedra**

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.**APPLICABLE CRITERIA**[Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria \(pub. 14 Oct 2019\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 12 Nov 2019\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[National Scale Rating Criteria \(pub. 08 Jun 2020\)](#)**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**

Grupo Energia Bogota S.A. E.S.P. (GEB)

EU 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

WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. 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 DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 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 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.

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.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU](#)

[Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Corporate Finance Utilities and Power Latin America Colombia
