

Fitch Asigna Calificación a ColTel en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

21 DEC 2022 5:40 PM

Fitch Ratings - Bogota - [publication date will be automatically inserted]

Fitch Ratings asignó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo a Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC (ColTel) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Asimismo, asignó la calificación de 'AAA(col)' a la emisión de Bonos Ordinarios de 2019 por COP500.000 millones.

Las calificaciones reflejan las expectativas de Fitch de que la empresa mantendrá su participación de mercado tanto en los servicios móviles como en los fijos a través de inversiones y de coinversiones en la red. Esta dinámica debería respaldar una generación de EBITDA y un apalancamiento relativamente estables. Las calificaciones también reflejan la posición de la compañía como el segundo operador de telecomunicaciones más grande en Colombia, con oferta de servicios móviles, fijos y de empresa a empresa (B2B) bien definidas.

La intensidad competitiva en Colombia es alta en el segmento móvil y fijo. Fitch podría adoptar una acción de calificación negativa sobre ColTel si la competencia se intensifica en precios o en ofertas comerciales demasiado agresivas que provoquen un deterioro de las cuotas de abonados o de los flujos de caja de la compañía.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Crecimiento Compensa Presión Sobre Rentabilidad: ColTel ha demostrado un desempeño operativo relativamente estable en los últimos tres años. Los ingresos y suscriptores crecieron consistentemente en el segmento fijo y el móvil, lo que ayudó a compensar el debilitamiento de la rentabilidad resultante de una disminución continua de los ingresos promedio por usuario (ARPU; *average revenue per user*) móvil y de costos directos y gastos comerciales más altos. Fitch prevé márgenes de EBITDA cercanos a 20% durante el horizonte de calificación, por debajo de 27% presentado en 2019, lo que refleja gastos operativos (GO) adicionales asociados al uso de redes de fibra óptica de terceros y el impacto de la inflación en los costos, así como ciertos GO directos como los inventarios, que probablemente seguirán elevados durante el horizonte de calificación.

Posición Buena de Mercado: ColTel es el segundo operador de telefonía móvil en Colombia, por detrás de Claro Colombia S.A. (Claro) subsidiaria de América Móvil S.A.B. de C.V. [A- Perspectiva Positiva], que tiene aproximadamente el doble de tamaño, y es el tercero en Internet de banda ancha. La posición competitiva de la empresa se refleja en cuotas de abonados de 25% en telefonía móvil, 14% en banda ancha y 12% en televisión de pago. Estas cuotas de mercado se han mantenido generalmente estables a lo largo del tiempo. Fitch espera

que ColTel y UNE EPM Telecomunicaciones (TIGOUNE) [AAA(col) Perspectiva Estable] se disputen el segundo puesto detrás de Claro. Además, la compañía cuenta con una oferta sólida *B2B*, que genera aproximadamente entre 25% y 30% de sus ingresos consolidados.

Coinversiones en Fibra: En enero de 2022, ColTel concretó la venta de sus activos de fibra óptica al operador de red neutral Onnet Fibra Colombia S.A.S. y mantuvo una participación indirecta de 40% en los activos. La empresa de inversión KKR & Co. Inc. posee indirectamente 60% restante. Onnet Fibra Colombia y ColTel han acordado un plan de expansión de la red de fibra óptica que busca aumentar la cobertura de ColTel de aproximadamente 1,2 millones de hogares en 2021 con un mínimo de 4,3 millones de hogares en 2024. Fitch estima que ColTel migre su base actual de clientes a fibra desde el cobre en los próximos tres o cuatro años. La agencia también espera que la compañía tenga una relación de capex sobre ingresos de 10% a 13%, que incluye las renovaciones de pago de espectro durante el horizonte de calificación.

Reducción de la Deuda a Niveles Prepandémicos: Fitch espera que la deuda neta de ColTel sea de COP3,3 billones al cierre de 2022, aproximadamente en línea con el monto de deuda que tenía la compañía al cierre de 2019. Esto se compara con COP4,3 billones de deuda neta en 2020, ya que la compañía aumentó su apalancamiento, principalmente para financiar la expansión de la fibra al hogar y la capacidad 4G. Fitch espera que el apalancamiento neto de ColTel se sitúe en 2,5 veces (x) durante el horizonte de calificación. Dado que la compañía ha monetizado un número importante de sus activos y tiene que pagar por su uso, un apalancamiento ajustado por capitalización complementaria se considera al evaluar el apalancamiento de la compañía.

Competencia Fuerte: Se espera que el mercado colombiano de telefonía móvil aún muestre una presión significativa sobre los precios a medida que WOM Colombia S.A.S. busque convertirse en un actor significativo y los operadores incumbentes aumenten o mantengan las promociones o, en algunos casos, reduzcan los precios mientras una parte de los clientes migra a planes de menor precio. Fitch espera que la competencia por los abonados siga intensa. La penetración de la telefonía móvil en el país, que se acerca a 150% en 2022 (2019; 135%) contribuye a reducir el ARPU. La competencia también está creciendo en la banda ancha fija, aunque Fitch espera que ColTel sea un competidor fuerte en este segmento, con la expansión de fibra óptica que acelera la adquisición de clientes y conduce a ganancias de cuota de mercado en el horizonte de calificación.

Vínculos con la Matriz y el Gobierno: Existe un vínculo entre la empresa y su propietario de 67,5%, Telefónica S.A. (Telefónica) [BBB Perspectiva Estable], sin embargo, las calificaciones de ColTel se contemplan sobre una base independiente y no asumen el apoyo de Telefónica, ya que los incentivos de apoyo legal, estratégico y operativo son bajos. No hay garantías de deuda ni cláusulas de incumplimiento cruzado entre ambas, y ColTel solo representa alrededor de 3% de los ingresos consolidados de Telefónica. Los incentivos de apoyo operativos son relativamente bajos, ya que las sinergias operativas para Telefónica no son significativas. El Gobierno colombiano tiene una participación de 32,5% en la empresa, pero no ejerce control sobre la gestión de ColTel, por lo tanto, las calificaciones tampoco están directamente vinculadas.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El perfil de negocio y financiero de ColTel es similar al de su competidor directo TIGOUNE, con una generación de EBITDA de escala similar, aunque TIGOUNE tiene un historial más largo al mantener un apalancamiento menor. El plan de expansión de ColTel sobre el desarrollo de fibra óptica debiera reducir la brecha con el negocio fijo de TIGOUNE en términos de ingresos hacia los siguientes años.

El perfil de crédito de ColTel es más fuerte que el de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, S.A., E.S.P. (ETB) [AA+(col) Perspectiva Estable] dada su diversificación geográfica mayor y de su base de ingresos. Fitch considera que la penetración baja de la red de fibra de ETB y la contracción en su generación de flujo de caja,

restringen la capacidad para mejorar su EBITDA.

ColTel está en el mismo escalón de calificación que Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) [AAA(col) Perspectiva Estable], una de las compañías más importantes de transporte y distribución de gas en Colombia. Se espera que el apalancamiento bruto de Promigas tienda hacia las 3,5x comparado con el de ColTel de alrededor de 3,0x.

SUPUESTOS CLAVE

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

- ingresos totales crecen hasta COP7,2 billones en 2024 desde COP5,8 billones en 2021, con costos directos y competencia mayor que comprimirán los márgenes de EBITDA hasta cerca de 18%;
- suscriptores de telefonía móvil se mantienen relativamente estables en 2023, con una mejora de la penetración del servicio pospago;
- ARPU móviles disminuyen en un dígito en 2023 y comienzan a estabilizarse en 2024;
- abonados en telefonía fija crecen de un dígito medio a un dígito alto en 2022 y 2023 debido al despliegue de la banda ancha de fibra óptica. Crecimiento moderado de abonados e ingresos en 2024;
- capex de 10% a 13% de los ingresos, que incluye la renovación del espectro.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- deuda total a EBITDA superior a 3,00x o deuda neta a EBITDA superior a 2,75x, de forma sostenida, debido a un debilitamiento de la posición competitiva, dividendos y/o por adquisiciones financiadas con deuda;
- una baja de la calificación soberana de Colombia;
- apalancamiento neto ajustado a la capitalización superior a 3,25x, de forma sostenida.

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

- dado que las calificaciones nacionales de ColTel están en el nivel más alto, acciones positivas de calificación no son posibles;
- una acción positiva en la calificación internacional en moneda extranjera es improbable sin una acción positiva a la calificación soberana de Colombia;
- una disminución de la deuda total a EBITDA por debajo de 2,0x o una disminución de la deuda neta a EBITDA por debajo de 1,75x de forma sostenida debido al fortalecimiento de la posición competitiva y/o a la utilización de los flujos de caja para pagar deuda, junto con un fortalecimiento de la posición de mercado de banda ancha y televisión de pago, podría conducir a una mejora de la calificación internacional en moneda local.

LIQUIDEZ

Liquidez Suficiente: La liquidez es adecuada y está respaldada por una generación de flujo de caja operativo consistente y un perfil de amortización de deuda manejable. La empresa tenía efectivo y equivalentes por COP183.000 millones al tercer trimestre de 2022 y acceso bueno a mercados de capital y crédito bancario. Los próximos vencimientos de deuda son en 2024 por COP348.000 millones correspondientes a bonos locales y COP298.000 millones de deuda bancaria. ColTel pagó COP526.000 millones de deuda bancaria con vencimiento

en 2023 durante el primer trimestre de 2022 con los ingresos de la venta de sus activos de banda ancha de fibra óptica. Los bonos de ColTel con vencimiento en 2030 por USD500 millones están totalmente cubiertos, lo que proporciona flexibilidad financiera adicional.

PERFIL DEL EMISOR

ColTel es un proveedor integrado de telecomunicaciones que ofrece servicios de telefonía móvil, voz fija, televisión de pago y banda ancha a consumidores, empresas y clientes gubernamentales. La empresa es propiedad en 67,5% de Telefónica S.A. de España y en 32,5% del Gobierno colombiano.

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.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 2, 2021);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Marzo 8, 2022);
- Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR:

- Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC
- Emisión de Bonos Ordinarios de 2019 por COP500.000 millones

NÚMERO DE ACTA: 6963

FECHA DEL COMITÉ: 2/diciembre/ 2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Calificación Inicial

MIEMBROS DE COMITÉ: Martha Rocha (Presidenta), Natalia O'Byrne y Andrew Bushey

CONVERSIÓN DE CALIFICACIÓN PRIVADA A PÚBLICA: La presente calificación fue asignada como privada y puntual y por expresa solicitud del emisor se hace pública.

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.

FECHA DEL COMITÉ DE CLASIFICACIÓN RELEVANTE

02 December 2022

RATING ACTIONS				
ENTITY	RATING			PRIOR
Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC	ENac LP	AAA(col) ●	Publica	Retiro (col)
	ENac CP	F1+(col)	Publica	
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Publica	
COP 347.59 bln 6.65% A5 bond/note 29-May-2024	ENac LP	AAA(col)	Publica	
COP 152.41 bln Variable 3.39% C10 bond/note 29-May-2029	ENac LP	AAA(col)	Publica	

[View Additional Rating Details](#)

Contactos:

Gilberto Gonzalez, CFA

Director

Analista Líder

+1 312 606 2310

gilberto.gonzalez@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

One North Wacker Drive

Chicago, IL 60606

Juana Lievano

Associate Director
Analista Secundario
+57 601 241 3226
juana.lievano@fitchratings.com

Martha Rocha

Managing Director
Presidente del Comité de Calificación
+1 212 908 0591
martha.rocha@fitchratings.com

Relación con medios

Monica Saavedra
Bogota
+57 601 241 3238
monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

Applicable Criteria

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub.22-Dec-2020)
Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (pub.12-Nov-2020)
Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub.02-Dec-2021)
Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (pub.08-Mar-2022)

Applicable Models

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.3 (1
(<https://www.fitchratings.com/site/re/10214373>))

DISCLAIMER & DISCLOSURES

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> (<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> (<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> (<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 © 2022 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.

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 (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) 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.