

09 JUN 2023

Fitch Revisa Perspectiva de ColTel a Negativa; Afirma Calificaciones

Fitch Ratings - Bogotá - 09 Jun 2023: Fitch Ratings revisó a Negativa desde Estable la Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo de Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC (ColTel). Al mismo tiempo, afirmó la calificación de largo plazo en 'AAA(col)', la de corto plazo en 'F1+(col)' y la calificación de la emisión de Bonos Ordinarios de 2019 por hasta COP500.000 millones en 'AAA(col)'.

La Perspectiva Negativa refleja la mayor probabilidad de que la generación de flujo de caja de la compañía continúe presionada debido a los mayores costos, la intensa competencia y los pagos del espectro, lo que podría reducir la capacidad de la compañía para desapalancarse hasta niveles dentro de las sensibilidades de su calificación.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Apalancamiento Alto: Fitch prevé que el apalancamiento neto de ColTel se mantendría cercano a 3,5 veces (x), métrica débil para la calificación al considerar que no se anticipa una mejora significativa en la generación de flujo de fondos libre (FFL) dadas las presiones en costos, tarifas de renovación de licencias de espectro y tasas de interés más altas. La agencia estima que la deuda neta aumentará debido al FFL negativo proyectado en alrededor de COP400.000 millones en 2023. Fitch prevé que el EBITDA ajustado permanecerá estable en torno a COP1,1 billones en 2023 y que se recuperará a COP1,3 billones en 2024 (2021: COP1,4 billones).

Competencia de Precios Intensa: El mercado móvil colombiano continúa mostrando presiones significativas en precios a medida que los operadores mantienen la actividad promocional. Es probable que el ingreso promedio por usuario (ARPU; *average revenue per user*) de la industria se vea particularmente presionado en el segmento pospago, ya que WOM Colombia S.A.S. busca convertirse en un jugador relevante en la industria. La penetración móvil del país, que está por encima de 150% (2019: 135%), contribuye a un ARPU más bajo. La competencia también está creciendo en el segmento de banda ancha fija. Fitch espera que ColTel sea un jugador importante en este segmento a través de la expansión de la fibra óptica, lo que le permitirá acelerar la adquisición de clientes y ganar mayor participación de mercado en el horizonte de calificación.

Renovaciones del Espectro Añaden Presión: Fitch estima que los flujos de efectivo de la industria, ya afectados, enfrentarán una presión adicional como resultado de las renovaciones de licencias del espectro. Entre 2023 y 2024, los cuatro principales operadores de Colombia enfrentan procesos de renovación de alrededor de 50% de sus tenencias combinadas de espectro. Se desconoce el costo de la renovación y el momento de los pagos. ColTel renovó 15 megahercios (MHz) de su licencia de espectro de 1.900 MHz por COP555.000 millones en 2022. La compañía pagó 30% de este monto y el

restante 70% se pagará en cuotas anuales iguales hasta 2037.

Posiciones de Mercado Buenas: ColTel mantiene una posición de mercado importante como el segundo operador móvil más grande de Colombia, detrás de Claro Colombia S.A. (Claro) subsidiaria de América Móvil S.A.B. de C.V. (AMX) [A- Perspectiva Positiva], que tiene aproximadamente el doble de tamaño y es el tercero más grande en internet de banda ancha. La posición competitiva de la empresa está respaldada por cuotas de suscriptores de 25% en telefonía móvil y de 15% en banda ancha. Estas cuotas de mercado se han mantenido generalmente estables a lo largo del tiempo. Además, ColTel tiene una sólida oferta B2B (*business-to-business*) que genera aproximadamente entre 25% y 30% de sus ingresos consolidados.

Vínculos entre Matriz y Gobierno: Existe un vínculo entre la empresa y su propietario de 67,5% de Telefónica S.A. (TEF) [BBB Perspectiva Estable]; sin embargo, las calificaciones de ColTel se contemplan sobre una base individual y no asumen el apoyo de TEF, 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 TEF. Los incentivos operativos son relativamente bajos, ya que las sinergias operativas para TEF no son significativas y las subsidiarias de la empresa tienden a administrarse y financiarse de forma independiente. 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, UNE EPM Telecomunicaciones S.A. (TIGOUNE) [AAA(col) Perspectiva Estable], con una participación de ingresos similar sobre el mercado colombiano, aunque TIGOUNE tiene un historial más largo de apalancamientos menores. TIGOUNE también es relativamente más fuerte en el negocio de banda ancha fija y TV paga, lo que podría implicar más flujos de caja similares a los de suscripciones, ya que el mercado móvil colombiano es principalmente de prepago. Las calificaciones de TIGOUNE están limitadas por el techo país de 'BBB-' de Colombia.

Los flujos de ingresos diversificados y la escala mayor de ColTel son favorables respecto al proveedor colombiano de línea fija, la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, S.A., E.S.P. (ETB) [AA+(col) Perspectiva Estable], que cuenta con una estructura financiera conservadora. 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 estima que el apalancamiento bruto de ambas compañías será cercano a 3,5x.

SUPUESTOS CLAVE

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

- aumento de suscriptores móviles de 500.000 en 2023 y 300.000 en 2024;
- ARPU móviles disminuyen un dígito medio en 2023 y comienzan a estabilizarse en 2024;
- RGU (unidad de generación de ingresos) fijas crecen en dígito alto en 2023 y en un dígito bajo en 2024;
- ARPU fijos combinados crecen 2,0% en 2023 y en 2024;
- tasa de absorción de fibra (*fiber take-up rate*) de 25,0% en 2023 y 25,5% en 2024;
- costos y gastos operativos crecen en un dígito alto en 2023 y se moderan en 2024;
- capex de alrededor de 12,0% de los ingresos, incluida 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 3,0x 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;
- apalancamiento neto ajustado a la capitalización superior a 3,25x, de forma sostenida;
- una baja de la calificación soberana de Colombia.

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.

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>

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada: La liquidez de ColTel está respaldada por la generación de flujo de caja operativo (FCO) y un perfil de amortización de deuda manejable. La empresa contaba con efectivo y equivalentes por COP160.000 millones al primer trimestre de 2023 y mantiene un buen acceso a la deuda bancaria. La empresa enfrenta vencimientos por COP348.000 millones en bonos locales y COP298.000 millones de deuda bancaria que Fitch espera que la empresa refinance en los próximos 12 meses. 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 reduce el riesgo cambiario.

PERFIL DEL EMISOR

ColTel es un proveedor integrado de telecomunicaciones que ofrece servicios de telefonía móvil, voz fija, TV paga y banda ancha a consumidores, empresas y clientes gubernamentales en Colombia. La empresa es propiedad en un 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.

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

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

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

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ESG es de '3'. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Marzo 8, 2022).

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: COL_2023_121

FECHA DEL COMITÉ: 8/junio/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Martha Rocha (Presidenta), Natalia O'Byrne, Andrew Bushey, Johnny da Silva y Gilberto González.

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.

Fitch Ratings Analysts

Gilberto Gonzalez, CFA

Director

Analista Líder

+1 312 606 2310

Fitch Ratings, Inc. One North Wacker Drive Chicago, IL 60606

Juana Lievano

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3226

Martha Rocha

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0591

Media Contacts

Monica Saavedra

Bogota

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC	BBB- 	Afirmada	BBB- 
	LC LT IDR	BBB- 	BBB- 
	ENac LP	AAA(col) 	AAA(col) 
	ENac CP	F1+(col)	F1+(col)
• senior unsecured	LT BBB-	Afirmada	BBB-
• senior unsecured	ENac LP AAA(col)	Afirmada	AAA(col)

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub.30 Sep 2020\)](#)

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

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub.01 Dec 2021\)](#)

[Sector Navigators: Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub.12 May 2023\)](#)

Applicable Models

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

Additional Disclosures

Solicitation Status

Endorsement Status

Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC EU Endorsed, UK Endorsed

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>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes

(incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/ o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

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

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

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

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

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

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.