



RATING ACTION COMMENTARY

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

Wed 19 Aug, 2020 - 1:49 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 19 Aug 2020: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Celsia Colombia) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente. Celsia Colombia antes era conocida como Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA). Asimismo, afirmó las calificaciones del programa de emisión de bonos ordinarios y papeles comerciales de EPSA en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'.

Las calificaciones de Celsia Colombia reflejan su posición adecuada de negocio y sus operaciones, que combinan la generación y distribución de energía eléctrica en Colombia, que se reflejan en el mantenimiento de una generación de EBITDA robusta y predecible. Asimismo, consideran el riesgo bajo de negocio de la operación de distribución eléctrica en Colombia, el cual representa el negocio principal de la compañía desde 2019, producto de la característica regulada de sus ingresos y la exposición limitada a riesgos de demanda. Las calificaciones también incorporan la estrategia de crecimiento agresiva de la empresa y su capacidad de financiarla sin deteriorar de manera permanente sus indicadores de apalancamiento.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Diversificación Geográfica y por Negocio: La integración vertical de Celsia Colombia dentro del negocio de energía eléctrica en Colombia le brinda robustez y estabilidad a su flujo de caja operativo (FCO). La adquisición de los activos de distribución y del negocio de comercialización de Compañía Energética del Tolima S.A. E.S.P. en junio de 2019, reforzó la predictibilidad de su generación operativa debido a la naturaleza regulada y a la exposición baja a riesgos de demanda del negocio de distribución. Fitch tiene la expectativa que el negocio de distribución mantenga una participación de aproximadamente 50% del EBITDA consolidado en el mediano plazo, desde alrededor de 40% de participación en el pasado reciente.

Estrategia de Crecimiento Ambiciosa: Celsia Colombia ha seguido una estrategia de crecimiento agresiva en los últimos años con el sostenimiento de una estructura de capital robusta. La compañía ha logrado balancear su crecimiento inorgánico y ajustar su estructura de capital después de las adquisiciones, lo que le ha permitido mantener niveles de apalancamiento cónsonos con su calificación actual. Entre 2020 y 2023, la compañía tiene previstas inversiones de capital por aproximadamente COP6,1 billones, monto superior a lo contemplado en la última revisión. Cerca de 84% de estas inversiones corresponde al desarrollo de proyectos de generación eólica, el desarrollo de proyectos de granjas solares y las inversiones asociadas a las redes de distribución. El restante 16% corresponde a inversiones en actividades de apoyo y continuidad, la culminación del proyecto San Andrés y al desarrollo de negocios nuevos.

Retos Operativos Presentes: La adquisición de los activos de distribución de la Compañía Energética del Tolima presionó los indicadores operativos de la compañía. Al cierre de 2019, tanto las pérdidas de energía de los activos de distribución adquiridos en Tolima (15,9%) como los indicadores de calidad de servicio (SAIDI: 56,9 horas y SAIFI 43,1x) mantuvieron niveles altos, en comparación con los pares calificados por Fitch en Colombia. La agencia tiene la expectativa que el plan de inversiones a ejecutar por Celsia Colombia le permitirá mejorar el servicio de los activos adquiridos, lo que a largo plazo mejoraría los niveles de pérdidas de energía y de calidad de servicio integrados a similares a los que ha mantenido la compañía en los últimos años. Fitch espera que la compañía financie la mayor parte del plan de inversiones del negocio de distribución a partir de generación interna, dado que el marco tarifario nuevo que aplica a la actividad de distribución eléctrica desde abril de 2019 incorpora la remuneración anual anticipada del mismo.

FFL Prospectivo Negativo: Fitch en su caso base contempla que la generación de flujo de fondos libre (FFL) de la compañía se mantendrá en niveles negativos durante el horizonte de proyección, resultado de la cuantía de las inversiones de capital a ejecutar. Al cierre de 2019, el apalancamiento de la compañía medido como Deuda Total a EBITDA fue de 2x (junio de 2020: 2,3x), nivel cónsono con su nivel de calificación actual. La compañía está explorando diferentes alternativas de financiación para los proyectos eólicos. Una vez Fitch conozca el esquema final de financiamiento evaluará su impacto sobre la estructura de capital y el perfil crediticio de la compañía. Bajo un escenario estresado donde los proyectos eólicos se fondeen con recursos considerados por Fitch como instrumentos de deuda, el apalancamiento podría superar el umbral máximo permitido para el nivel de calificación actual, lo que podría resultar en una acción negativa de calificación.

Riesgo Regulatorio Bajo: Fitch considera que el nuevo marco tarifario implementado a partir de febrero de 2020 impactará de manera positiva el EBITDA a partir de 2020, producto de la aplicación de la nueva metodología de remuneración, en la medida en que la empresa ejecute el plan de inversiones comprometido de aproximadamente COP1,2 billones para el período 2020 a 2023. En el negocio de generación eléctrica, el regulador organizó una subasta en febrero de 2019 que resultó en un incremento de 4.010MW de capacidad instalada a ser incorporada hasta diciembre de 2022. Adicionalmente, la compañía fue adjudicada con 330MW de capacidad eólica en la subasta de contratos de largo plazo de energía de octubre de 2019, que contribuiría a incrementar la robustez del sistema a largo plazo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--estrategia de inversiones más agresiva de la prevista a través de adquisiciones nuevas o proyectos financiados principalmente con deuda;

--cambios en la mezcla de ingresos de la empresa que deriven en una predictibilidad menor del flujo de caja;

--niveles de apalancamiento por encima de 4x en forma sostenida.

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 y por lo tanto no hay factores para una acción positiva.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Celsia Colombia está bien posicionada con respecto a sus pares nacionales del sector eléctrico. En cuanto a la base de activos y las operaciones de la empresa, la diversificación de sus negocios con alrededor de 50% de su generación de EBITDA prospectivo se explica por un negocio altamente predecible como es el de distribución eléctrica. Lo anterior se refleja en una generación de FCO sólida y predecible que contribuye a compensar el menor tamaño y la mayor concentración de su matriz de generación eléctrica, relativo a otras compañías integradas como Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) o generadores puros como Emgesa S.A. E.S.P. (Emgesa) e Isagen S.A. E.S.P., (Isagen) cuyas capacidades instaladas de generación son superiores a 3.000MW.

Respecto a métricas crediticias, los niveles de apalancamiento prospectivos de Celsia Colombia son consistentes con sus calificaciones, a pesar del incremento registrado a partir de la implementación de su estrategia de crecimiento. Fitch espera que la relación de deuda financiera a EBITDA promedie 3x durante el horizonte de proyección, lo cual está en línea con las previsiones para Isagen (alrededor de 3x) y son superiores a las de Emgesa (menor que 2x). Con respecto a distribuidoras puras de electricidad calificadas en 'AAA(col)', el apalancamiento proyectado de Celsia Colombia supera al de Codensa S.A. E.S.P. (Codensa, inferior a 1,5x) Electrificadora del Meta S.A. E.S.P. (EMSA, alrededor de 1,5x) y Empresa de Energía del Quindío S.A. E.S.P. (EDEQ, 2x).

SUPUESTOS CLAVE

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

- generación media incrementa con entrada en operación de PCH San Andrés en 2020 y granjas solares a partir de 2021;
- margen EBITDA promedio de 33,5% durante el horizonte de proyección;
- negocio de generación representa alrededor de 50% del EBITDA consolidado y el de distribución 50%;
- se recibe inyección de capital por COP45.000 millones en 2020;
- se incorpora la recién emisión de bonos por COP200.000 millones a plazos de tres y siete años;
- plan de inversiones de capital de aproximadamente COP6,1 billones entre 2020 y 2023.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Adecuada: La liquidez de Celsia Colombia es adecuada soportada en la predictibilidad de la generación de flujo de caja y su acceso amplio a fuentes de financiamiento de largo plazo. A marzo de 2020, las disponibilidades de efectivo por COP218.263 millones más el FCO por COP818.929 millones, cubrían 1,8x la deuda de corto plazo. A finales de abril de 2020, la compañía realizó una emisión de bonos por COP200.000 millones en el mercado local a plazos de entre tres y siete años, cuyos recursos se destinaron a cubrir vencimientos de bonos por COP214.120 millones con vencimientos en dicho mes, permitiéndoles mejorar el perfil de vencimiento de su deuda.

A fin de atender mayores requerimientos de capital de trabajo que pudieran derivar de la actual pandemia por coronavirus, la compañía ha tomado créditos de tesorería por aproximadamente USD65 millones, lo que les brinda flexibilidad financiera adicional. Paralelamente, a fin de proteger la caja de la compañía, la gerencia ha identificado oportunidades de reducción de costos y gastos, así como el desplazamiento de inversiones consideradas no medulares por aproximadamente COP270.000 millones.

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.

Criterios 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).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Celsia Colombia S.A. E.S.P.

--Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales por COP2.000.000 millones

NÚMERO DE ACTA: 6037

FECHA DEL COMITÉ: 18/agosto/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica.

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente), Julián Ernesto Robayo Ramírez, Rafael Molina García

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:1b0dcce-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
Celsia Colombia S.A. E.S.P	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
● senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
● senior unsecured	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Jose Luis Rivas

Director

Analista Líder

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia
Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Ana Maria Vargas Garcia

Senior Analyst
Analista Secundario
+57 1 484 6770

Natalia O'Byrne

Senior Director
Presidente del Comité de Clasificación
+57 1 484 6773

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

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 20 Dec 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 26 Jun 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Celsia Colombia S.A. E.S.P

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 POLITICAS 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

