

## RATING ACTION COMMENTARY

### Fitch Asigna 'AAA(col)' a Emisión de Bonos Ordinarios de Gases del Caribe por COP600.000 millones

Colombia Mon 11 Mar, 2024 - 4:12 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 Mar 2024: Fitch Ratings asignó en 'AAA(col)' la calificación nacional de largo plazo a la emisión y colocación de bonos ordinarios de Gases del Caribe S.A. E.S.P. (Gases del Caribe) por COP600.000 millones. Los recursos obtenidos de la emisión se destinarán 100% para la sustitución de pasivos.

La calificación refleja la expectativa de un aumento del EBITDA en 2023 y 2024 dado el ajuste en las tarifas por la aplicación de cargos por distribución transitorios aprobados e ingresos mayores por el programa de financiación no bancaria Brilla, que compensarían ingresos menores esperados en comercialización de gas. Fitch prevé que, en el horizonte de proyección, Gases del Caribe mantenga métricas de apalancamiento consolidadas cercanas a 3,5 veces (x) y ajustadas por actividades de servicios financieros cercanas a 2x. La liquidez de Gases del Caribe está presionada por los aumentos en gastos financieros y necesidades de capital de trabajo mayores. La estabilidad de las calificaciones está atada al reperfilamiento exitoso de la deuda y a la recuperación de los indicadores de liquidez y métricas de cobertura de intereses a los promedios históricos.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Perfil de Negocio Fuerte:** Gases del Caribe tiene una posición competitiva fuerte en su negocio principal de distribución de gas natural que se caracteriza por barreras altas de entrada, poca exposición a riesgos volumétricos y tarifas reguladas que soportan la robustez y predictibilidad de su generación operativa. En conjunto con sus subsidiarias, la compañía opera en cinco departamentos de la Costa Caribe (Atlántico, Bolívar, Cesar, Magdalena y La Guajira) y tres en el eje cafetero (Caldas, Quindío y Risaralda) con una base de cerca de 1.950.000 usuarios. La calidad de su infraestructura e interconexión a campos menores y al sistema nacional de transporte (SNT), a través de infraestructura de distribución propia, le permite a la compañía abastecer la demanda de clientes industriales

no regulados respaldada con contratos de corto a mediano plazo con exposición moderada a riesgos de recontractación.

**Generación Operativa Estable:** Fitch espera un EBITDA anual cercano a COP710.000 millones para 2023 y 2024 (2022: COP634.561 millones). La reducción esperada en el margen de comercialización de gas por la terminación de contratos de venta de gas al sector termoeléctrico en 2022 se compensó en 2023 por ventas mayores de gas en el mercado spot y para 2024 por el avance en la aplicación de los cargos de distribución transitorios y del efecto de la indexación por inflación, junto a utilidades mayores en el negocio de financiación no bancaria de Brilla.

**Financiación no Bancaria Creciente:** Gases del Caribe planea aumentar las colocaciones de su negocio de financiación no bancaria, el cual opera bajo la marca sombrilla Brilla y que complementa su negocio principal de distribución de gas natural, a partir de la ampliación del portafolio de productos y el aumento de la base de usuarios. Los niveles de morosidad de la cartera Brilla, medidos como cartera vencida mayor de 90 días sobre cartera bruta, se incrementaron hasta 4,9% en 2023 (2022: 2,4%). Deterioros adicionales en la morosidad del negocio de financiación no bancaria podrían requerir una asignación de capital mayor para fondear la cartera e incrementar los niveles de apalancamiento ajustados.

**Flujo de Caja Presionado:** Los costos financieros mayores y necesidades de capital de trabajo incrementales, provenientes del ritmo mayor en las colocaciones del programa Brilla, presionan la generación de flujo de caja operativo (FCO). Para 2023, Fitch proyecta un FCO de cierre cercano a COP60.000 millones, inferior al de 2022 (COP265.121 millones) y de COP140.000 millones para 2024 que cubría en cerca de 1 vez (x) las inversiones de capital. Fitch proyecta que el crecimiento de la intensidad de las inversiones de capital sobre ingresos será hasta cerca de 4,4% durante 2024 y 2025 desde niveles cercanos a 2% en 2023, debido a inversiones mayores en líneas nuevas de negocios. El crecimiento en necesidades de caja con el sostenimiento de una política de dividendos agresiva resulta en un flujo de fondos libre (FFL) negativo entre 2023 y 2024, con un margen sobre ingresos promedio cercano a -10%, superior al promedio de los años anteriores de -5% que sería cubierto con recursos de deuda.

**Apalancamiento Creciente:** Fitch espera un aumento en el apalancamiento consolidado de Gases del Caribe, que si bien, se mantienen dentro del rango aceptable para la calificación, son superiores respecto al promedio histórico. Las métricas de apalancamiento deuda sobre EBITDA consolidadas alcanzarían un máximo de 3,5x en 2024 para desapalancarse gradualmente a partir del crecimiento esperado en el EBITDA. Las métricas de cobertura de EBITDA sobre intereses se han debilitado debido al aumento de la deuda y costo financiero.

El caso base de Fitch asume que refinanciación exitosa de los vencimientos de deuda la compañía en 2024 y 2025 y una ampliación de la duración media de su deuda. Al cierre de 2023, la deuda de Gases del Caribe ascendería a cerca de COP2,2 billones para un apalancamiento de deuda sobre EBITDA cercano a 3,2x y una cobertura de EBITDA sobre intereses de 2,2x.

Con el fin de hacer comparables los indicadores de apalancamiento de los emisores calificados que no realizan este tipo de operaciones, Fitch ajusta la deuda por actividades de servicios financieros. La agencia estima una deuda ajustada donde descuenta de la deuda reportada por la compañía el valor de la deuda que sería destinado al fondeo del programa de financiación no bancaria, de acuerdo con una asignación de capital estimada para el negocio de financiación no bancaria. Luego de dichas estimaciones, el apalancamiento ajustado por actividades de servicios financieros rondaría en 2x.

**Exposición a Riesgos Regulatorios:** La exposición de Gases del Caribe a riesgos regulatorios es baja al considerar que desde 2018 ha estado aplicando cargos de distribución transitorios, los cuales va a mantener; esto da certidumbre a la generación operativa de la compañía en los años siguientes. En Colombia, la regulación para el sector de gas natural se ha caracterizado por tener una visión balanceada entre los intereses de los consumidores finales y las compañías distribuidoras, lo cual ha permitido recuperar las inversiones y reconocer los gastos operativos.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Gases del Caribe se compara frente a pares de distribución y comercialización de gas natural con calificación nacional 'AAA(col)' como Vanti S.A. E.S.P. (Vanti), Surtigas de Gas del Caribe S.A. E.S.P (Surtigas) y Gases de Occidente S.A. E.S.P. (GDO). Las cuatro compañías se benefician de sus posiciones fuertes de mercado en sus zonas de influencia soportadas por la cobertura y calidad de su infraestructura, además de una base amplia y diversificada de clientes. Esto les brinda una generación operativa robusta y predecible, favorecida por la naturaleza regulada de sus tarifas y exposición baja a riesgos de demanda que dan firmeza a sus ingresos. A nivel consolidado, la base de usuarios de Gases del Caribe es de 1.950.000 de suscriptores, si bien es inferior a la de Vanti de cerca de 2.500.000, es superior a las de Surtigas y GDO de alrededor de 880.000 y 1.300.000 suscriptores, respectivamente.

Fitch espera que los niveles de apalancamiento de Gases del Caribe ajustados por actividades de financiación no bancaria estarán en el horizonte de proyección en niveles cercanos a 2x, similares a los proyectados para Surtigas, GDO y Vanti que tienen apalancamientos entre 1,5x y 2x. Las cuatro compañías tienen una generación operativa

robusta, favorecida por niveles de recaudo mayores de 90% que brinda firmeza a sus ingresos.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base son:

- crecimiento promedio en el volumen de gas distribuido de 1,5% anual;
- las tarifas tienen en cuenta los cargos transitorios de distribución ya aprobados;
- incremento de las inversiones desde cerca de 2% de los ingresos en 2023 a cerca de 4,4% en 2024 y 2025;
- pago de dividendos agresivo.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

- niveles de apalancamiento consolidado sostenidamente superiores a 4x y apalancamiento ajustado por actividades de servicios financieros sostenidamente superiores a 3x;
- indicador de liquidez caja más FCO sobre deuda de corto plazo inferior a 1x;
- inversiones superiores a las previstas con el sostenimiento de una política de pago de dividendos agresiva;
- incrementos en la morosidad de la cartera Brilla que implique requerimientos mayores de capital para fondar el negocio de financiación no bancaria;
- indicadores de cobertura EBITDA sobre intereses inferiores a 3x en forma sostenida.

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

- la calificación 'AAA(col)' es la más alta en la escala nacional de Fitch, por lo tanto, no hay factores para una acción positiva.

## **LIQUIDEZ**

**Posición de Liquidez Ajustada:** La liquidez de Gases del Caribe es ajustada, el efectivo disponible a septiembre de 2023 ascendía a COP98.533 millones que, más un flujo de caja operativo esperado para 2023 por cerca de COP60.000 millones, luce insuficiente frente a deuda de corto plazo por COP274.945 millones. La compañía amplió la vida media de la deuda al reperfile la mayor parte de los vencimientos de 2024 hasta 2030. Se proyectan vencimientos significativos en 2025 por cerca de COP570.000 millones que presionan la posición de liquidez de la compañía. Fitch asume en su caso base de calificación que durante 2024 la compañía reprofile exitosamente sus vencimientos de deuda y robustezca sus indicadores de liquidez. Gases del Caribe cuenta con cupos de crédito disponibles no comprometidos con bancos locales por cerca de COP665.000 millones como apoyo de liquidez en caso de requerirlo.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Gases del Caribe es una empresa de servicios públicos dedicada a la distribución y comercialización de gas natural. La compañía es el operador exclusivo en distribución de gas natural en los departamentos de Atlántico, Magdalena y Cesar, y en algunos municipios de Bolívar. Cuenta con 6.464 kilómetros de redes, 1.154.387 usuarios y alcanza una cobertura de 97%.

## **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 22, 2023);

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

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Gases del Caribe S.A.

--Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios por COP600.000 millones

NÚMERO DE ACTA: COL\_2024\_39

FECHA DEL COMITÉ: 8/marzo/2024

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Calificación Inicial

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidenta), Juana Liévano y Julián Robayo

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.

## RATING ACTIONS

**ENTITY / DEBT** ⇄

**RATING** ⇄

---

Gases del Caribe S.A.

---

senior unsecured

ENac LP

AAA(col)

Nueva Calificación

---

Emisión de Bonos 2024  
hasta por COP600.000  
millones

ENac LP

AAA(col)

Nueva Calificación

---

**VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS**

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

### **Guillermo Vega**

Analyst

Analista Líder

+57 601 241 3262

guillermo.vega@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

### **Juan David Medellín**

Senior Analyst

Analista Secundario

+57 601 241 3227

juandavid.medellin@fitchratings.com

### **Natalia O'Byrne**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

natalia.obyrne@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

### **Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://www.fitchratings.com/site/colombia).

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 22 Dec 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 Policy

## **ENDORSEMENT STATUS**

Gases del Caribe S.A.

-

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

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](http://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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2024 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. La

reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

**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 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.