

Fitch Afirma las Calificaciones de Promioriente en 'AA+(col)'; Perspectiva Estable

25 AUG 2023 9:55 AM

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

Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Promioriente S.A. E.S.P. (Promioriente) en 'AA+(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación es Estable. Asimismo, afirmó la calificación de la emisión de bonos ordinarios por COP205.000 millones en 'AA+(col)'.

Las calificaciones se fundamentan en la posición de Promioriente como la única compañía que transporta el gas natural proveniente de Gibraltar para proveer el gas consumido por Bucaramanga y su área metropolitana, así como una estructura tarifaria regulada que le brinda estabilidad y predictibilidad a su generación de ingresos. Asimismo, las calificaciones consideran la concentración de su infraestructura y fuentes de suministro, así como la dependencia de un cliente mayoritario.

La estabilidad de las calificaciones incorpora una exposición moderada a riesgos de recontractación. Asimismo, estas dependen de que se ejecute un eventual contrato bajo condiciones similares a las actuales en términos de volumen y tarifa, dada la conexión bidireccional al Sistema de Transporte Nacional (STN) que le brinda acceso al mercado y a la Refinería de Barrancabermeja. Las calificaciones también consideran la estrategia de refinanciación de la compañía con niveles de apalancamiento reducidos y un endeudamiento que se adecúa a la vigencia de su contrato de transporte principal. Así como la existencia de vínculos con su accionista principal, Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) [AAA(col)], evidenciados en incentivos operativos moderados de esta para soportar a la filial.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Riesgos de Recontractación Moderados: Las calificaciones incorporan un riesgo de recontractación moderado para Promioriente que deriva en una vulnerabilidad operativa y financiera mayor, en comparación con otros pares calificados, explicado en el contrato con su cliente principal que vence en 2024. La compañía se beneficia de una infraestructura que opera el gasoducto Gibraltar-Bucaramanga y, a su vez, conecta Bucaramanga con el STN y la Refinería de Barrancabermeja. Este sistema cuenta con una funcionalidad de contraflujo con la que puede atender la demanda de Bucaramanga y su área metropolitana. Sus fuentes de suministro son limitadas; más de 50% del volumen transportado de la empresa en 2022 provino de los campos de Gibraltar. La declaración de producción más reciente desplazó la declinación del campo hasta 2031, lo que le da más visibilidad a su fuente de suministro principal.

Concentración Alta de Ingresos: La compañía mantiene una concentración alta de ingresos donde su cliente principal representó cerca de 75% de los ingresos operativos en 2022. La ampliación de la capacidad contratada con Ecopetrol S.A. a seis millones de pies cúbicos por día (mpcd) en cada uno de sus tramos y con contrato vigente hasta 2024, ha favorecido la generación de ingresos de Promioriente. La integración del gas de Gibraltar con el SNT, a través del compresor Los Pinos, le brinda acceso a una diversidad mayor de clientes y contribuye a mitigar el riesgo de recontractación que afrontará la empresa a partir de 2024.

Generación Operativa Favorable: La generación operativa de Promioriente depende de la naturaleza regulada de sus tarifas, lo que la expone a cambios regulatorios desfavorables así como de sus contratos en firme vigentes. Desde septiembre de 2022, se inició la aplicación de una nueva metodología tarifaria que convierte las tarifas cobradas en dólares estadounidenses a pesos colombianos y reduce la tasa de retorno de inversión. Debido a las afectaciones al suministro de gas desde Gibraltar como resultado de contingencias en el oleoducto Caño Limón-Coveñas en marzo de este año, Fitch prevé una disminución leve de ingresos en 2023 que daría como resultado una menor generación operativa. La agencia estima que, en el horizonte de proyección, la generación de EBITDA anual promedie alrededor de COP200.000 millones con márgenes de rentabilidad cercanos a 82%.

Flujo de Fondos Libre Negativo: La generación de flujo de caja operativo (FCO) de la compañía se beneficia de la estabilidad relativa y predictibilidad de su generación de ingresos. Para 2023, Fitch estima una generación de FCO de alrededor de COP100.000 millones que incorporan el efecto de la aplicación de la nueva metodología y los menores volúmenes transportados. El plan de inversiones de la compañía estima una ejecución de capex por cerca de COP150.000 millones entre 2023 y 2024, concentrados en el fortalecimiento de su infraestructura y el reemplazo del tramo temporal que se utiliza actualmente tras las afectaciones sufridas en 2021. Junto con la política de pago de dividendos, Fitch estima que la generación de flujo de fondos libre (FFL) sería negativa para los próximos dos años.

Estructura Conservadora de Capital: La compañía mantiene una estructura de capital poco apalancada; en 2022, la compañía desembolsó deuda por COP100.000 millones para garantizar el pago del vencimiento del primer tramo de bonos en enero de 2023. El segundo tramo por COP105.000 millones vence en enero de 2025, que se adecúa con el período de recuperación de las inversiones y el vencimiento de su contrato de transporte principal en 2024. Frente al repunte de su generación operativa, el apalancamiento medido como la relación deuda a EBITDA cerró en 1,6 veces (x) en 2022. A través del refinanciamiento de sus vencimientos de deuda, Fitch prevé que los niveles de apalancamiento se mantendrían por debajo de 1,5x en el horizonte de proyección.

Vínculo Moderado con Promigas: Fitch considera que existe un vínculo de matriz fuerte a subsidiaria débil entre Promioriente y su matriz Promigas, la cual controla 73% del capital accionario de la empresa dada la existencia de incentivos operativos medios evidenciados en la integración operativa relevante entre ambas. El vínculo considera el direccionamiento estratégico de Promioriente que proviene de los lineamientos establecidos por Promigas, la integración relevante de su marca, la contribución de Promioriente en el negocio principal de transporte de gas de Promigas, así como el apoyo financiero que esta le ha brindado a Promioriente.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Promioriente opera en el sector regulado del transporte de gas natural en Colombia y su perfil crediticio individual se beneficia de la predictibilidad alta de su generación de FCO. Su perfil de negocio es relativamente más débil que el de sus pares debido a la concentración de ingresos en términos de infraestructura, fuentes de suministro y contrapartes, no obstante, su estructura de contratos es firme y su exposición baja a riesgos de demanda atenúan este riesgo.

La compañía se compara con empresas que también operan en sectores regulados como Transelca S.A. E.S.P. (Transelca) [AAA(col)], Empresa de Energía de Quindío S.A. E.S.P. (EDEQ) [AAA(col)] y Aguas de Manizales S.A. E.S.P. (ADM) [AA+(col)]. En términos de estructura de capital, las métricas crediticias de Promioriente se adecúan a las expectativas de generación de flujos operativos. El nivel de apalancamiento de Promioriente al cierre de 2022 fue de 1,6x, lo que compara positivamente con el de ADM (3,8x), desfavorable frente a EDEQ (1,1x) y similar a Transelca (1,6x).

La calificación de Promioriente está un escalón (*notch*) por debajo de la calificación de su accionista principal, Promigas, e incorpora un beneficio moderado de soporte producto de la existencia de incentivos operativos.

SUPUESTOS CLAVE

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

- tarifas de acuerdo con la estructura vigente y con modificación en 2023 conforme a estimaciones de la compañía;
- contratos se renuevan después de 2024 con capacidad contratada de 36 mpcd en Gibraltar y 26 mpcd en Barrancabermeja;
- intensidad de inversiones de 30% de los ingresos en promedio entre 2023 y 2024;
- porcentaje de pago de dividendos de 80% de la utilidad neta.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- cambio o deterioro en el vínculo con su accionista principal;
- necesidades de inversión significativamente superiores a las contempladas y financiadas principalmente con deuda;
- materialización de riesgos de recontractación que resulten en una disminución considerable en su generación operativa;
- una relación de deuda a EBITDA en niveles superiores a 3,5x de manera sostenida.

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

- una diversificación mayor de activos y fortalecimiento de su base de ingresos con la incorporación de yacimientos nuevos en el área de influencia del gasoducto;
- el fortalecimiento del vínculo con su accionista principal.

L IQUIDEZ

Posición de Liquidez Adecuada: Promioriente cuenta con una posición de liquidez adecuada, fundamentada en la estabilidad de su generación operativa y de flujo de caja, y niveles de apalancamiento moderados. Al 30 de junio de 2023, la compañía disponía con recursos de caja y equivalentes al efectivo por COP132.822 millones y no cuenta con vencimientos de deuda de corto plazo. La estrategia de endeudamiento se adecúa con la vigencia de su contrato de transporte principal. La compañía refinanció los bonos por COP100.000 millones con vencimiento a inicios de 2023 a través de créditos *bullet*. A junio del mismo año el plazo promedio de la deuda es de 3,2 años. Promioriente concentra actualmente la mayor parte de sus vencimientos de deuda en 2025.

Fitch estima que los riesgos de refinanciación son moderados al considerar la robustez de su generación operativa, sus niveles moderados de apalancamiento y el acceso amplio y probado del grupo Promigas a los mercados de deuda.

PERFIL DEL EMISOR

Promioriente es la única compañía que transporta el gas natural proveniente de Gibraltar para proveer el gas consumido por Bucaramanga y su área metropolitana, y llevar el gas remanente a Barrancabermeja para ser inyectado en el SNT. Adicionalmente, el sistema cuenta con funcionalidad en contraflujo, lo que permite que en casos de emergencia se transporte gas desde Barrancabermeja para el consumo de Bucaramanga y su área metropolitana.

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 29, 2022);

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Promioriente S.A. E.S.P./Emisión de Bonos Ordinarios por COP205.000 millones

NÚMERO DE ACTA: COL_2023_176

FECHA DEL COMITÉ: 24/agosto/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente), Jose Luis Rivas Medina, Juana Liévano, 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.

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

Calificadoras 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	RATING			PRIOR
Promioriente S.A. E.S.P.	ENac LP	AA+(col) ●	Afirmada	AA+(col) ●
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)
COP 105 bln Floating IPC (Colombia) 3.54% bond/note 23-Jan-2025	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)

[View Additional Rating Details](#)

Contactos:

Juan David Medellín

Senior Analyst

Analista Líder

+57 601 241 3227

juandavid.medellin@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85

Bogota

Jose Luis Rivas

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 241 3236

joseluis.rivas@fitchratings.com

Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

natalia.obyrne@fitchratings.com

Relación con medios

Monica Saavedra

Bogota

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.com

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

Applicable Criteria

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

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub.29-Dec-2022)

Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (pub.13-Jul-2023)

Applicable Models

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

(<https://www.fitchratings.com/site/re/10214373>))

DISCLAIMER & DISCLOSURES

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace:

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

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

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes

actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities

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

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”. Derechos de autor © 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 (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.