

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de la Empresa Metro de Bogotá en 'AAA(col)'

Colombia Wed 15 Nov, 2023 - 1:37 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 15 Nov 2023: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Empresa Metro de Bogotá S.A. (EMB) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

Fitch clasifica a EMB como una entidad relacionada con el gobierno (ERG) de Bogotá, Distrito Capital, la cual es su entidad de soporte junto con el gobierno nacional. Conforme con la metodología ERG, las calificaciones de EMB se igualan automáticamente con las de sus entidades de soporte debido a que el porcentaje de garantía de la deuda actual es superior a 75% de la deuda de la entidad. De forma complementaria, Fitch evaluó los factores de fortaleza del vínculo y de incentivo de soporte; el resultado fue de 50 puntos de los 60 posibles, lo cual conduce también a igualar las calificaciones con tales entidades de soporte.

El perfil crediticio individual (PCI) de EMB no se determina debido a su rol de gestor del modo metro dentro del Sistema Integrado de Transporte Público de Bogotá (SITP), lo cual se asemeja a un vehículo financiero, con un historial corto de actividades comerciales con soporte de la Secretaría Distrital de Movilidad (SDM) incorporado a su perfil operativo.

PERFIL DEL EMISOR

La EMB tiene por objeto realizar la planeación, estructuración, construcción, operación, explotación y mantenimiento de las líneas férreas y de metro que hacen parte de SITP, así como la adquisición, operación, explotación, mantenimiento, y administración del material rodante. También es parte del objeto social de la entidad, liderar, promover, desarrollar y ejecutar proyectos urbanísticos, en especial de renovación urbana, así como la construcción

y el mejoramiento del espacio público en las áreas de influencia de las líneas del metro, con criterio de sostenibilidad.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Estatus, Propiedad y Control – ‘Muy Fuerte: Fitch evidencia que existe un nivel muy fuerte de control no solo por el cumplimiento de la reglamentación del sector sino porque las entidades distrital y nacional ejercen una vigilancia robusta y periódica sobre el reporte del avance operativo y del desempeño financiero, lo que justifica la evaluación del factor como ‘Muy Fuerte’. Fitch considera un nivel de influencia tanto de los gobiernos nacional y subnacional en la gestión de empresa EMB como relevante, no solo por el concepto claro de propiedad de estos niveles de gobierno sino por su participación en las decisiones estratégicas y financieras de EMB. El Distrito Capital, garantiza la participación mayoritaria del gobierno nacional en la Junta Directiva de EMB, hasta que el sistema de transporte haya iniciado su operación, todo esto en cumplimiento con la regulación local y los criterios definidos en varios Documentos Conpes sectoriales.

De igual forma, los estados financieros de EMB se reportan periódicamente, en los términos definidos por las disposiciones legales, a la Contaduría General de la Nación y a la Secretaría de Hacienda Distrital a través de sus aplicativos de reporte de información (CHIP, y Bogotá Consolida). También se reportan a la Contraloría Distrital los estados financieros anualmente. Los informes presupuestales se reportan mensualmente a la Secretaría de Hacienda Distrital–Dirección de Presupuesto en el aplicativo (Predis) y a la Personería de Bogotá. Se rinde información a la Contraloría General de la República trimestralmente. Igualmente se presenta a la Unidad de Movilidad Urbana Sostenible ministerio de transporte-UMUS en lo referente a la ejecución de la inversión acumulada en lo que respecta a los convenios de cofinanciación de manera trimestral.

Historial de Soporte – ‘Muy Fuerte’: Los gobiernos de soporte han demostrado brindar apoyo en el pasado el cual ha sido significativo para que EMB sea capaz de cumplir sus obligaciones contractuales (incluye servicio de la deuda) la cual, de otra forma, se hubiese visto perjudicada. Tal condición fundamenta la evaluación del factor en ‘Muy Fuerte’. Los dos Convenios de Cofinanciación son elementos de soporte muy fuertes para EMB. En estos, se definen los montos, términos y condiciones bajo los cuales la nación y el distrito concurrirán a la cofinanciación del sistema de servicio para el desarrollo e implementación de los dos proyectos (Primera Línea del Metro de Bogotá Tramo 1 PLMB-T1 y Segunda Línea del Metro de Bogotá L2MB). Adicional a estos dos convenios, el distrito transfiere de forma ordinaria recursos a la EMB para atender sus gastos de funcionamiento.

Implicaciones Sociopolíticas de un Incumplimiento – ‘Fuerte’: Sin que sea el caso actual ni el esperado en el mediano plazo, Fitch opina que las repercusiones de un incumplimiento de EMB tendrían implicaciones políticas significativas, derivadas de la importancia estratégica de EMB dentro de los planes de gobierno distrital y nacional. Una interrupción en la gestión de los proyectos para la construcción tanto de la PLMB-T1 como de L2MB, de los cuales EMB es el titular, tendría una repercusión política y económica negativa para la ciudad. Las garantías de la nación a un porcentaje alto de la deuda y otras operaciones de remuneración hacen que un incumplimiento sea remoto. No obstante, un incumplimiento podría impedir que los prestamistas (banca multilateral y otras herramientas de remuneración financiada) otorgaran los desembolsos creando un alto impacto político.

Implicaciones Financieras de un Incumplimiento – ‘Muy Fuerte’: Sin ser el caso actual, sino considerándolo un escenario remoto, Fitch opina que un incumplimiento eventual tendría implicaciones negativas para las entidades distritales e incluso de orden nacional. Tal situación podría restringir fuertemente la capacidad de obtención de financiamiento, como del costo financiero de las entidades territorial y nacional, así como de otras ERG.

El distrito, la empresa y otras entidades distritales son emisores importantes en el mercado financiero local e internacional, y tienen un número importante de líneas de crédito bancario de largo plazo. Por otro lado, los inversionistas, locales o extranjeros consideran a EMB como un vehículo financiero del gobierno distrital y nacional, al menos durante el período de construcción de infraestructura para ambas líneas. Fitch sostiene que los aportes que recibirá EMB, así como las garantías explícitas, indican una probabilidad alta de soporte extraordinario para la entidad para prevenir un incumplimiento

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Bajo la aplicación de la metodología de ERG, las calificaciones de la EMB se igualan automáticamente con las de sus entidades de soporte debido a la existencia de garantía soberana a EMB para contratar operaciones de crédito público externo o interno que supera 75% de sus cupos de endeudamiento global.

Asimismo, las calificaciones se igualan al obtener 50 puntos de 60 posibles, en la evaluación de los factores de la fortaleza del vínculo e incentivo de soporte de la metodología de ERG. El PCI de EMB no es capaz de determinarse debido al nivel amplio de influencia o soporte de parte de Bogotá y la Nación, lo que dificulta la desvinculación entre ambas entidades.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--cambios en las calificaciones de alguna de las entidades patrocinadoras de EMB, se reflejarían directamente y en el mismo sentido en las calificaciones de EMB;

--si el monto de endeudamiento de EMB fuese tal que la garantía soberana fuese menor de 75% de la deuda total y la mezcla de la evaluación de los factores de la metodología indicara un puntaje inferior a 42,5, habría una revisión a la baja de las calificaciones nacionales de largo plazo de EMB.

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

--la calificación de la entidad es la máxima en la escala nacional, por lo que no existen factores al alza.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

La EMB cuenta con cupos de endeudamiento global, valorados a pesos constantes de 2021, por COP21,92 billones, como sigue:

--PLMB-T1 un cupo de deuda por COP10,85 billones constantes de 2017. De este monto se cuenta con garantía soberana por COP7,8 billones constantes de 2017. Esta cifra en pesos de 2021 corresponde a un cupo de deuda por COP12,47 billones y COP8,97 billones con garantía soberana. A la fecha se han firmado tres contratos de crédito con la banca multilateral por USD196 millones y se han emitido Títulos de Pago por Ejecución (TPE) por COP2,4 billones de 2017.

--L2MB un cupo de deuda por COP9,45 billones constantes de 2021 que se utilizará a través de fuentes diversas de operaciones de crédito público y las asimiladas a las mismas. De este monto se cuenta con garantía soberana hasta por COP7,84 billones constantes de 2021. Se ha firmado un contrato de crédito con la banca multilateral por USD50 millones. Recientemente, adicional al anterior contrato, se anunció que se aprobó una línea de crédito adicional, también con la banca multilateral, por USD415 millones, con una operación inicial de USD50 millones.

Mediante Acuerdo 699 de 2018 se autorizó a la EMB un cupo de endeudamiento por COP10,85 billones de 2017 para el desarrollo de Primera Línea de Metro de Bogotá

(PLMB). Posteriormente, mediante Acuerdo 853 de 2022 se autorizó un cupo de deuda a la EMB por COP18,36 billones de 2021 para el desarrollo de la PLMB y la Línea 2 del Metro de Bogotá (L2MB). Este último Acuerdo recogió el saldo del cupo de deuda autorizado en 2018 para la PLMB por 8,91 billones de pesos de diciembre de 2021, adicional al cupo para la L2MB por COP9,45 billones de diciembre de 2021. En este sentido, la garantía soberana para los dos proyectos asciende a COP16,8 billones constantes de 2021, al ser aproximadamente 76,7% de los cupos de endeudamiento global

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.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de EMB están vinculadas a la calidad crediticia de Bogotá, Distrito Capital y a la del gobierno nacional.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público (Julio 31, 2023);

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

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Empresa Metro de Bogotá S.A.

NÚMERO DE ACTA: COL_2023_265

FECHA DEL COMITÉ: 14/noviembre/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Ileana Guajardo (Presidenta), Natalia Gallego y Andrés Camilo Santos.

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 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 una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

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 ↕
Empresa Metro de Bogota S.A.	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable
	AAA(col) Rating Outlook Stable	
	Afirmada	

ENac CP F1+(col) Afirmada F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Carlos Ramirez

Senior Director

Analista Líder

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA

Director

Analista Secundario

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@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.

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 Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 12 Nov 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público – Efectiva del 31 de julio de 2023 al 6 de marzo de 2024 \(pub. 31 Jul 2023\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Empresa Metro de Bogota 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 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.

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 © 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.

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.