



Fitch Afirma Calificaciones Nacionales de Isagen en 'AAA(col)'

Fitch Ratings-Bogota-23 April 2019: Fitch Ratings afirmó en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las calificaciones nacionales de largo y corto plazo, respectivamente, de Isagen S.A. E.S.P. (Isagen). La Perspectiva es Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(col)' la calificación de las emisiones de bonos locales de Isagen, y en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las calificaciones de largo y corto plazo, respectivamente, del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de la compañía. Una lista completa de las calificaciones se muestra al final de este comunicado.

Las calificaciones asignadas a Isagen reflejan su posición de negocios sólida en el segmento de generación eléctrica en Colombia y su portafolio fuerte de activos de generación. Las calificaciones también se soportan en la predictibilidad de su generación de EBITDA y sus métricas crediticias moderadas. La empresa continúa desarrollando una política comercial que limita la exposición de sus resultados derivados de la volatilidad en el mercado de bolsa. Fitch espera que Isagen mantenga métricas crediticias moderadas y niveles de liquidez adecuados en el mediano plazo, apoyado en su generación de EBITDA predecible, aunque la generación de caja dependerá de la política de dividendos y otras distribuciones a los accionistas.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Perfil de Riesgo de Negocio Bajo:

Las calificaciones de Isagen reflejan su posición competitiva sólida en el segmento de generación eléctrica en Colombia, reforzada por su escala y costos marginales bajos de su portafolio de activos de generación. Estos factores compensan los riesgos inherentes de un mercado competitivo, históricamente expuesto a la volatilidad de los precios de la energía y de los combustibles, así como también riesgos estructurales derivados de las ventas en contratos con plazos relativamente más cortos, comparado con otras compañías generadoras en la región. La empresa ha logrado extender el plazo de los contratos con los clientes del mercado no regulado, como una forma de mitigar estos riesgos. Isagen es el tercer generador eléctrico más grande de Colombia, con 3.032 megavatios (MW) de capacidad instalada. Durante 2018, Isagen generó 13.987 gigavatios-hora (GWh), la tercera mayor generación en el país.

Métricas Crediticias Adecuadas:

Las calificaciones de Isagen incorporan la expectativa de que mantendrá un apalancamiento prospectivo cercano a 3 veces (x) en el mediano plazo. Al cierre de 2018, el apalancamiento de Isagen fue de 3x, en línea con las expectativas de Fitch, impulsado por el fortalecimiento del EBITDA durante el año. Fitch no considera el crédito con el accionista (SHL) de Isagen como deuda financiera para el cálculo de sus métricas de apalancamiento, dado que la deuda es subordinada con respecto a toda deuda existente o futura, con pago de intereses opcionales, sujeto solo a la petición de Isagen. Además, hasta que las obligaciones financieras de la empresa se cancelen en su totalidad, el prestamista no podrá forzar el pago del SHL, ni tomará acciones para acelerar ni hacer cumplir sus derechos para ejercer alguna de las provisiones establecidas para cobrar esta obligación.

Perfil de Riesgo de Negocio Bajo:

Isagen continúa desplegando una política comercial conservadora, que vincula sus ventas en contratos con la energía firme de sus activos hidroeléctricos. Esta estrategia permite a la empresa limitar su exposición al mercado de bolsa como comprador de energía, dado que su generación hidroeléctrica pudiera cubrir sus ventas en contratos bajo condiciones de hidrología baja. Durante 2018, la compañía registró un incremento en compras de energía en bolsa, relacionado con la estrategia de manejo de embalses de la empresa, en la cual aprovechó los precios bajos en el mercado de bolsa en los primeros trimestres del año y desplazó mayor generación hidroeléctrica para capturar precios mayores en el mercado spot registrados hacia finales de 2018 y comienzos de 2019.

Desempeño Positivo del EBITDA:

Fitch espera que Isagen continúe reportado un crecimiento moderado en EBITDA sobre el horizonte de calificación, impulsado por su estrategia comercial y sus iniciativas recientes de eficiencia en costos. Asimismo, los requerimientos limitados de inversiones de capital deben contribuir positivamente a la generación de flujo de caja libre (FCL). La empresa tiene un portafolio de proyectos de expansión de 497MW, de los cuales solo 24MW cuentan con todas las licencias ambientales aprobadas. Isagen no ha revelado cuando planea desarrollar esos proyectos, pero en todo caso son fácilmente ejecutables con la generación interna de la empresa.

Generación de Caja Depende de Distribución a Accionistas:

El comportamiento de la generación de caja de la empresa dependerá en mayor medida de la política de distribuciones de la empresa hacia su accionista Brookfield, que pudiera ejecutar a través de los pagos de intereses de la deuda subordinada, prepagos de esa deuda o dividendos. Durante 2018, Isagen pagó anticipadamente COP1,36 billones de la deuda con el accionista, con lo cual esta obligación cerró en COP4,88 billones al cierre de ese año. Las calificaciones incorporan la expectativa de que, en ausencia de proyectos de cuantía, la generación de FCL positiva de Isagen sería distribuida a accionistas. Sin embargo, Fitch espera que las métricas de apalancamiento continúen en torno a 3x, lo cual es el objetivo establecido por la empresa.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

Isagen está bien posicionada con respecto a otras empresas de generación eléctrica que Fitch califica en escala nacional, tales como Emgesa S.A. E.S.P. Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) y Empresa de Energía del Pacífico S.A. (EPSA), todas calificadas en 'AAA(col)'. Isagen es el tercer generador del país en términos de capacidad instalada, luego de Emgesa y EPM. Su estrategia comercial conservadora mitiga su exposición a volatilidad proveniente de las características estructurales del mercado de generación eléctrica en Colombia, el cual está fuertemente concentrado en activos hidroeléctricos.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave considerados por Fitch en su análisis son:

- la generación eléctrica de Isagen alcanza alrededor de 14.000GWh por año;
- Isagen mantiene una política de contratación promedio de 70% de las ventas totales;
- los pagos de dividendos y de deuda subordinada con accionista no deteriora el perfil crediticio en el mediano plazo. Así, el nivel de apalancamiento continúa en un rango entre 2,5x y 3x en el futuro.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Una acción negativa sobre las calificaciones podría producirse ante la ocurrencia individual o en conjunto de

alguno de estos factores:

- una reducción significativa de los precios de la energía, acompañada de una caída de la demanda eléctrica;
- un aumento sostenido en el apalancamiento por encima de 3,5x;
- cambio en la estrategia de la empresa que debilite el desempeño del flujo de caja operativo (FCO) o que implique incrementos importantes de inversiones de capital y apalancamiento.

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada: Isagen mantiene una posición de liquidez adecuada que se sustenta en la expectativa de una generación de EBITDA predecible. La empresa cuenta con la flexibilidad de capitalizar los pagos de intereses financieros de la deuda con el accionista, los cuales alcanzaron alrededor de COP737.000 millones en 2018 y retener generación de FCO si es necesario. Fitch anticipa que Isagen mantendrá niveles relativamente bajos de saldos en caja y refinanciará la mayor parte de sus vencimientos de deuda, dado que se anticipa que la empresa mantenga niveles de apalancamiento de alrededor de 3x, por lo cual los excedentes de efectivo serían distribuidos a sus accionistas en forma de dividendos o sirviendo de la deuda subordinada.

Al cierre de diciembre de 2018, Isagen registró un saldo de deuda de COP4,4 billones, compuesta principalmente por emisiones de deuda en el mercado local (45%), créditos bancarios (53%) y el saldo corresponde a arrendamientos financieros. La deuda financiera está concentrada en 94% en moneda local, lo cual se ajusta a la generación de FCO de la empresa y limita el impacto de la volatilidad de la tasa de cambio. Isagen tiene amortizaciones de deuda por COP632.000 millones durante 2019, los cuales se esperan que sean refinanciados. Fitch considera el riesgo de refinanciación de Isagen como manejable, dados sus niveles de apalancamiento moderados y amplio acceso al mercado de capitales y bancario local. Durante 2018, Isagen refinanció alrededor de COP2 billones en deuda bancaria, extendiendo los plazos de vencimientos hasta 2030 y reduciendo los costos financieros.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Fitch afirmó las siguientes calificaciones nacionales de Isagen:

- Calificación nacional de largo plazo en 'AAA(col)';
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(col)';
- Bonos de Deuda Pública Interna de Isagen por COP850.000 millones en 'AAA(col)';
- Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de Isagen por COP300.000 millones en 'AAA(col)';
- Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de Isagen S.A. en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'.

Contactos Fitch Ratings:

John Wiske (Analista Líder)

Director Asociado

+1 (212) 908 9195

Fitch Ratings, Inc.

33 Whitehall Street

Nueva York, NY 10004

Jorge Yanes (Analista Secundario)

Director

+57 1 484 6770. ext.1170

Lucas Aristizábal (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+1 (312) 368 3260

Relación con medios:

Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484 6770 ext. 1931. E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 23 de abril de 2019 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

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

Metodologías aplicadas en escala nacional:

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Isagen S.A. E.S.P.

Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna hasta por COP850.000 millones

Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios hasta por COP300.000 millones

Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales con cupo global de COP2,5 billones

NÚMERO DE ACTA: 5495

FECHA DEL COMITÉ: 22 de abril de 2019

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Lucas Aristizábal (Presidente), Natalia O'Byrne Cuellar y José Luis Rivas Medina

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los

compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican 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.

Relación con medios: Mónica Saavedra, Bogotá, Tel.: +57 1 326 9999, Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo

los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

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

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

Metodología(s) Aplicada(s)

Corporate Rating Criteria (pub. 19 Feb 2019)

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

Divulgación Adicional

Solicitation Status

Política de Endoso Regulatorio

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.