



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube Calificaciones de UNE EPM a 'AA(col)' desde 'A-(col)'; Revisa Perspectiva a Estable

Colombia Thu 04 Apr, 2024 - 1:56 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 04 Apr 2024: Fitch Ratings elevó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. (Tigo UNE) a 'AA(col)' desde 'A-(col)' y a 'F1+(col)' desde 'F2(col)', respectivamente. Al mismo tiempo, la agencia subió la calificación del Programa de Bonos de Deuda Pública Interna a 'AA(col)' desde 'A-(col)' y la de los papeles comerciales a 'F1+(col)' desde 'F2(col)'. Además, la Perspectiva de las calificaciones de largo plazo se revisó a Estable desde En Evolución.

Las mejoras en las calificaciones y la estabilización de la perspectiva reflejan el fortalecimiento en la liquidez de Tigo UNE, evidenciada por las capitalizaciones realizadas en 2023 por parte de sus dos accionistas, Millicom International Cellular S.A. [BB+ Perspectiva Estable] y Empresas Públicas de Medellín (EPM) [AAA(col) Observación Negativa], también debido a los ingresos de las ventas recientes de torres y a la capacidad demostrada para acceder a financiamiento de deuda bancaria. Además, Fitch proyecta una mejora en la generación de flujo de fondos libre (FFL) de Tigo UNE durante el horizonte de calificación producto de las iniciativas de control de costos. Las calificaciones también consideran la estructura de gobierno de la empresa.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Mejora de la Posición de Liquidez:** La liquidez de Tigo UNE se vio reforzada por inyecciones de capital de sus accionistas en 2023. Este apoyo también permitió a la empresa tomar un nuevo préstamo bancario con Bancolombia S.A. Además en enero de 2024, la compañía anunció un acuerdo para vender aproximadamente 1.100 torres a Kohlberg Kravis Roberts & Co. (KKR) en una transacción de venta y arrendamiento con ingresos previstos para el próximo año. Fitch espera que la compañía refinance sus próximos vencimientos de deuda mediante efectivo disponible y nueva deuda bancaria o bonos locales.

**Tendencias del FFL:** Fitch proyecta que el FFL de Tigo UNE se mantendrá negativo en 2024, pero mejorará gradualmente a lo largo del horizonte de calificación a medida que la compañía implemente iniciativas de reducción de costos para mejorar los márgenes de EBITDA, mientras que los costos del espectro deberían ser un obstáculo menor a medida que la compañía se beneficie de su acuerdo de red compartida con Movistar. El FFL de Tigo UNE estuvo muy presionado en 2023 debido a los niveles altos de inversiones de capital (capex) relacionadas con el espectro, el impacto de gastos mayores por intereses y los continuos desafíos competitivos en la industria. Esto condujo a una crisis de liquidez en el segundo semestre de 2023 que finalmente resultó en las inyecciones de capital hechas por sus accionistas.

**Gobernabilidad Corporativa:** Las calificaciones se mantienen limitadas por la estructura accionaria de Tigo UNE, lo que resulta en un diferencial de un escalón con respecto al perfil crediticio individual. Si bien Millicom y EPM lograron llegar a un acuerdo sobre una inyección de capital, Fitch opina que la estructura accionaria proporciona flexibilidad financiera menor que sus pares debido a un proceso requerido más dispendioso para las necesidades de financiamiento.

**Competencia Intensa de Precios:** Es probable que el mercado móvil colombiano continúe siendo altamente competitivo a medida que los operadores mantengan la actividad promocional para defender su participación de mercado. Fitch anticipa que los ingresos promedio por usuario (ARPU; *average revenue per user*) de la industria seguirán estando presionados en el segmento pospago a medida que WOM Colombia S.A.S. (WOM Colombia) busca convertirse en un actor significativo. La penetración móvil del país, que supera el 150% en comparación con el 135% en 2019, también está contribuyendo a un menor ARPU. Además, la competencia está creciendo en la banda ancha fija. Movistar ha continuado con su estrategia promocional agresiva para ganar participación y completar la capacidad de la red a medida que la demanda se ha desacelerado después de la pandemia de coronavirus.

**Posición Defensiva en el Mercado:** Tigo UNE demuestra una fortaleza relativa en el segmento residencial fijo, una posición de espectro sólida alineada con su estrategia de cobertura y un desarrollo de red móvil con un crecimiento fuerte de usuarios de datos pospago. Fitch cree que estos factores ayudarán a la compañía a mitigar los efectos de la entrada de WOM Colombia al mercado móvil del país y la agresiva actividad promocional en el segmento residencial por parte de su competidor Movistar.

**Oferta Amplia de Servicios:** La diversificación de servicios de la empresa se compara bien con la de otros operadores de la región. Tigo UNE está bien diversificada en hogar, telefonía

móvil y en servicios de empresa a empresa (*B2B*), con participaciones en los ingresos por servicios de aproximadamente 35%, 41% y 20%, respectivamente durante 2023. Tigo UNE opera únicamente en el mercado de telecomunicaciones colombiano.

**Vínculos entre Matrices y Subsidiarias:** Fitch cree que Tigo UNE tiene un PCI más débil en comparación con Millicom. Con base en la evaluación del factor de vinculación de Fitch, los incentivos legales, estratégicos y operativos se evalúan como bajos y, en consecuencia, no se considera un aumento en la calificación de Tigo UNE. Las calificaciones de la compañía incorporan vínculos débiles tanto con EPM y Millicom. Las calificaciones de ambas entidades están limitadas por los riesgos soberanos, la primera como entidad relacionada con el gobierno colombiano y la segunda por la mayoría de sus flujos de efectivo provenientes de países de grado especulativo. Si bien Tigo UNE está estructurada como una empresa conjunta (*JV; joint venture*) 50/50, de las dos entidades matrices, Millicom ejerce mayor influencia.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El perfil de negocio de Tigo UNE se compara con otros operadores de telecomunicaciones en Latinoamérica; sin embargo, los problemas de gobernanza y una generación de caja débil limitan la calificación de la compañía.

En general, el perfil de negocio de Tigo UNE es similar al de su competidor directo, Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC (ColTel). Ambos poseen participaciones similares de los ingresos del mercado colombiano; sin embargo, históricamente el apalancamiento de Tigo UNE ha sido más bajo. Tigo UNE también es algo más fuerte en el negocio de banda ancha fija y televisión de paga, lo que podría implicar más suscripciones como flujos de efectivo ya que el mercado móvil colombiano sigue siendo mayoritariamente prepago.

El perfil de negocio de Tigo UNE, dada la escala y diversificación mayores, compara positivamente con el de Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, S.A., E.S.P. (ETB) [AA(col) Perspectiva Estable]; sin embargo, su posición de liquidez débil y problemas de gobernanza debilitan su perfil de crédito frente a sus pares.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para el caso particular del emisor incluyen:

--unidades generadoras de ingresos (RGU; *revenue generating units*) de banda ancha y televisión de paga se contraen levemente en 2024 debido a una competencia mayor; Las

RGU de televisión de paga continúan estables o bajas durante el horizonte de calificación, mientras que las RGU de banda ancha se mantendrán relativamente estables.

--los ARPU domésticos combinados caen en 2024 debido a presiones competitivas en banda ancha y televisión de paga y caídas seculares en voz fija; plano o ligeramente arriba a partir de entonces;

--crecimiento de los ingresos B2B de medio dígito debido a la demanda creciente de servicios digitales;

--el total de suscripciones móviles crece en cifras bajas de un solo dígito a medida que continúa la conversión de clientes de prepago a pospago;

--los ARPU móviles combinados crecen modestamente en el rango de un solo dígito bajo a medio debido a los efectos del cambio mixto por el crecimiento fuerte del servicio pospago;

--los márgenes de EBITDA mejorarán a más de 28% para el año fiscal 2025 desde niveles mínimos de 24,1% en 2022, ya que las medidas de control de costos compensarán con creces las presiones altas de la competencia;

--intensidad de capital de alrededor de 19% y 20% durante el horizonte de calificación, por debajo del 29% de 2023, debido en parte a los esfuerzos de control de costos en gastos de capital no relacionados con el espectro y necesidades menores de pago de espectro;

--deuda bruta sobre EBITDA de alrededor de 1,6 veces (x) a 1,9x y deuda neta a EBITDA de alrededor de 1,5x a 1,8x, superior a los niveles históricos;

--no hay distribución de dividendos significativos durante el horizonte de calificación, ya que la compañía se enfocará en su plan de inversiones.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--la venta de la participación de EPM a Millicom podría llevar a una mejora de calificación;

--(flujo de caja operativo-capex)/deuda por encima de 2,5% de forma sostenida.

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

--las disputas continuas entre accionistas o la imposibilidad de acceder a financiamiento debido a problemas de gobernanza podrían llevar a una baja de varios niveles;

--deterioro de la posición de negocio debido a presiones competitivas;

--apalancamiento neto por encima de 3,5x.

## LIQUIDEZ

**Mejora de la Liquidez:** La liquidez de Tigo UNE mejoró debido a las capitalizaciones en conjunto de los accionistas de la compañía, Millicom y EPM en el último trimestre del año. Al 31 de diciembre de 2023, la deuda de la compañía ascendía a COP2,9 billones de los cuales 93% estaba denominada en pesos colombianos y el resto estaba compuesto por un préstamo sindicado de USD50 millones. La deuda de la empresa se divide en partes iguales entre préstamos bancarios y bonos en moneda local. Tigo UNE contaba con COP122 mil millones en efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2023. En febrero de 2024, la compañía recibió el desembolso de un préstamo bancario por COP85 mil millones y ha recibido pagos iniciales por la venta de torres previamente anunciada a Towernex. La empresa tiene un bono por COP160 mil millones con vencimiento en mayo de 2024, el cual Fitch espera que la empresa tenga suficiente liquidez para pagar. Fitch también espera que la compañía refinance el préstamo sindicado en dólares estadounidenses con vencimiento en diciembre de 2024.

## PERFIL DEL EMISOR

Tigo UNE es un proveedor de servicios integrados de telecomunicaciones en Colombia. La empresa ofrece telefonía móvil, internet de banda ancha, telefonía fija y televisión de paga. Tigo UNE opera como una empresa conjunta entre Millicom y EPM.

## 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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 4 de abril de 2024 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

### CONSIDERACIONES ESG

UNE EPM Telecomunicaciones S.A. tiene un Puntaje de Relevancia ESG de '5' para Estructura de Gobernanza debido a la dinámica entre los accionistas de Tigo UNE, Millicom y Empresas Públicas de Medellín (EPM), que han impactado su capacidad para abordar las necesidades de capitalización de la empresa.

UNE EPM Telecomunicaciones S.A. tiene un Puntaje de Relevancia ESG de '4' para la Estrategia de Gestión debido a preocupaciones continuas de gobernanza, que han perjudicado la capacidad de la gerencia para ejecutar su estrategia, lo que tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es relevante para las calificaciones en conjunción con otros factores.

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite

<https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

### CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

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

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

### INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR: UNE EPM Telecomunicaciones S.A.

NÚMERO DE ACTA: COL\_2024\_64

FECHA DEL COMITÉ: 3/abril/2024

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Martha Rocha (Presidenta), Natalia O'Byrne, Johnny da Silva, Andrew Bushey y Francisco Mercadal.

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, según 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.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	LT IDR    BB Rating Outlook Stable	Alza B+ Rating Outlook Evolving

	LC LT IDR	BB Rating	Outlook	Stable	B+ Rating Outlook Evolving
	Alza				
	ENac LP	AA(col)	Rating	Outlook	A-(col) Rating Outlook Evolving
	Alza				
	ENac CP	F1+(col)		Alza	F2(col)
senior unsecured	ENac LP	AA(col)		Alza	A-(col) Rating Outlook Evolving
senior unsecured	ENac CP	F1+(col)		Alza	F2(col)
COP 1 trl program - medium term note	ENac CP	F1+(col)		Alza	F2(col)
1st issuance Series A10 COP 150 bln 6.6% bond/note 4-Mar- 2030 COI46CB00127	ENac CP	F1+(col)		Alza	F2(col)
2nd issuance Series A7 COP 116.55 bln 5.56% bond/note 16- Feb-2028 COI46CB00135	ENac CP	F1+(col)		Alza	F2(col)



2nd issuance  
Series C10 COP  
283.63 bln  
Floating  
bond/note 16-  
Feb-2031  
COI46CB00150

ENac CP    F1+(col)    Alza    F2(col)

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Andrew Bushey, CFA**

Director

Analista Líder

+1 312 205 3385

andrew.bushey@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

One North Wacker Drive Chicago, IL 60606

**Julian Robayo**

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3237

julian.robayo@fitchratings.com

**Martha Rocha**

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0591

martha.rocha@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS**

**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

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

## **PARTICIPATION STATUS**

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

## **APPLICABLE CRITERIA**

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

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 13 Jul 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

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

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

UNE EPM Telecomunicaciones S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e

incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación

para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La

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

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

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

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.