

# Fitch Afirma Calificación de ESSA en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

28 MAY 2025 12:40 PM

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

Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Electrificadora de Santander S.A. E.S.P. (ESSA) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Así mismo, afirmó la calificación de la emisión de bonos de deuda pública interna por COP300.000 millones en 'AAA(col)'.

Las calificaciones incorporan el vínculo fuerte de ESSA con su matriz, Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) [AAA(col) Perspectiva Estable], lo que lleva a igualar las calificaciones.

Las calificaciones contemplan la generación operativa favorable de la compañía, la estabilidad y predictibilidad de sus flujos de caja, el perfil de apalancamiento robusto y la liquidez favorable. En adelante, Fitch contempla aumentos en el apalancamiento a medida que la compañía ejecuta un plan de inversiones exigente, necesario para cumplir con las metas regulatorias en indicadores operativos, sostener la generación de ingresos y cubrir necesidades de capital de trabajo.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Incentivos Fuertes con EPM:** Según la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria", Fitch iguala las calificaciones de ESSA con las de su matriz al incorporar la existencia de una relación entre una matriz fuerte y una subsidiaria más débil, con incentivos fuertes de EPM para apoyar su operación.

Fitch considera que existen incentivos legales y estratégicos dados los nexos y documentación legal que vinculan las calificaciones, así como incentivos estratégicos reflejados en la importancia de ESSA en la actividad de distribución de energía para la visión de negocio de su accionista principal y el apoyo financiero brindado. Los incentivos operacionales son altos, considerando la integración elevada de las administraciones de EPM y ESSA, así como las decisiones de gestión.

**Perfil de Negocio Fuerte:** El perfil de negocio de ESSA se beneficia de la naturaleza regulada del sector, la estructura tarifaria de ingreso máximo y la operación en un mercado maduro. Las tarifas, establecidas mediante un ingreso máximo, reducen la exposición a riesgos de demanda y brindan estabilidad y predictibilidad en la generación de ingresos y flujo de caja. En 2024, los indicadores de duración de interrupciones del servicio al año

(SAIDI; system average interruption duration index) y número de interrupciones promedio al año (SAIFI; system average interruption frequency index) alcanzaron 17,8 horas y 8,4 interrupciones, respectivamente. Por su parte, las pérdidas del operador de red cerraron en 13%.

**Flujo de Fondos Libre Negativo:** Fitch estima un flujo de fondos libre (FFL) negativo en el horizonte proyectado debido a un plan de inversiones exigente y un reparto agresivo de dividendos. Fitch prevé que la generación de flujo de caja operativo (FCO) sea cercana a COP450.000 millones promedio anual para los próximos cuatro años, lo cual cubriría en un poco más de 1,0 vez (x) el plan exigente de inversiones. De 2025 a 2028, ESSA espera realizar inversiones por cerca de COP1,5 billones, con una intensidad de inversión de capital (capex; capital expenditure) en torno a 16% de los ingresos en promedio.

**Recuperación de Opción Tarifaria:** A abril de 2025, el saldo acumulado por opción tarifaria de ESSA sumaba cerca de COP43.500 millones, los cuales se esperan recuperar en su totalidad durante 2025, lo que beneficiaría la generación de caja. En mayo de 2025, la compañía recibió por concepto de subsidios alrededor de COP100.000 millones por parte del Gobierno Nacional, dejando un saldo pendiente de COP66.300 millones.

**Incremento Esperado en Apalancamiento:** La compañía prevé incrementar su endeudamiento para darle continuidad a su plan de inversiones y hacer frente a necesidades de capital de trabajo. Fitch estima un incremento en el apalancamiento hacia un promedio de 2,3x en el horizonte de proyección. La agencia prevé que la compañía mantendría una cobertura de intereses (EBITDA sobre intereses pagados) sólida, en un promedio por encima de 4x hacia adelante.

## ANÁLISIS DE PARES

ESSA compara similarmente con otros pares de distribución eléctrica como Electrificadora de Meta S.A. E.S.P. (EMSA) (AA+(col) Observación Negativa) y Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Celsia Colombia) (AAA(col) Perspectiva Estable), en términos de escala y generación operativa. La base de más de 940.000 usuarios de ESSA está por encima de la de EMSA de 400.000 usuarios, y por debajo de la de Celsia Colombia de más de un millón. Asimismo, la generación de EBITDA de ESSA supera la de EMSA, que es más cercana a COP130.000 millones al año. Por su parte, el apalancamiento de las tres empresas se mantendría, en promedio, por debajo de las 3,0x en el horizonte de proyección.

La dispersión de usuarios de ESSA y las zonas en las que presta su servicio hacen que la operación sea más compleja, sin que esto signifique que tenga indicadores operativos débiles. Los indicadores operativos de ESSA son adecuados y contribuyen al fortalecimiento de su rentabilidad y comparan favorablemente con los pares calificados. Sus pérdidas del operador son similares a las de EMSA, cercanas a 14%.

Las filiales del Grupo EPM, ESSA, Central Hidroeléctrica de Caldas S.A. E.S.P. (CHEC), Empresa de Energía del Quindío S.A. E.S.P. (EDEQ) y Centrales Eléctricas de Norte de Santander S.A. E.S.P. (CENS), se benefician de una relación estrecha con su principal accionista. Un debilitamiento significativo en el perfil crediticio de su matriz podría tener efecto negativo en las calificaciones de ESSA.

## SUPUESTOS CLAVE

--ajuste de tarifas de acuerdo con la gradualidad aplicada y opción tarifaria;

--inversiones en torno a COP1,5 billones entre 2025 y 2028;

--endeudamiento por alrededor de COP1,1 billones entre 2025 y 2028;

--política de dividendos agresiva: 100% de las utilidades susceptibles a ser repartidas durante el horizonte de proyección.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

--un incremento sostenido del apalancamiento, medido como deuda total ajustada sobre EBITDAR por encima de 4,5x, producto de inversiones mayores en infraestructura o aumento en el pago de dividendos;

--un deterioro en el perfil crediticio del accionista controlante.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

--no es posible un alza en la calificación, ya que está en el nivel más alto de la escala nacional de Fitch.

## **LIQUIDEZ**

ESSA cuenta con una posición de liquidez fuerte, soportada en la estabilidad de sus ingresos y FCO, y en la caja disponible. Al cierre de 2024, la empresa contaba con caja y equivalentes en efectivo por COP204.000 millones y FCO por COP317.500 millones, frente a vencimientos de deuda de corto plazo por COP147.500 millones. La agencia considera que la exposición a riesgos de refinanciamiento de ESSA es baja debido a su perfil de negocio fuerte, la robustez de su flujo de caja y niveles moderados de apalancamiento.

## **PERFIL DEL EMISOR**

ESSA es una empresa de servicios públicos mixta, cuyo accionista mayoritario y controlador es EPM. Presta los servicios de comercialización, distribución y generación de energía principalmente en el departamento de Santander.

## **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 (Febrero 14, 2025);

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

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA**

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR:

NÚMERO DE ACTA:

FECHA DEL COMITÉ:

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN:

MIEMBROS DE COMITÉ:

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.

## **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 puede 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	
Electrificadora de Santander S.A. E.S.P.	Natl LT	AAA(col) ●	Affirmed	AAA(col) ●
	Natl ST	F1+(col)	Affirmed	F1+(col)
	senior unsecured	Natl LT	AAA(col)	AAA(col)

**[View Additional Rating Details](#)**

**Contactos:**

**Juan David Medellin, CFA**

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3227

juandavid.medellin@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13

Bogota

**Eva Rippeteau**

Director

Analista Secundario

+1 212 908 9105

eva.rippeteau@fitchratings.com

**Natalia O'Byrne**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

natalia.obyrne@fitchratings.com

**Relación con medios**

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

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

**Applicable Criteria**

Corporate Rating Criteria (pub.06-Dec-2024)(includes rating assumption sensitivity)

Government-Related Entities Rating Criteria (pub.09-Jul-2024)

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

Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (pub.23-Jul-2024)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub.14-Feb-2025)

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

National Scale Rating Criteria (pub.22-Dec-2020)

Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria (pub.16-Jun-2023)

## Applicable Models

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1)

## 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>. 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 © 2025 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.

## **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.