



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Baja las Calificaciones de TIGOUNE a 'AA-(col)' y Revisa la Perspectiva a Negativa

Colombia Tue 12 Sep, 2023 - 6:29 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 12 Sep 2023: Fitch Ratings bajó la calificación nacional de largo plazo de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. (TIGOUNE) a 'AA-(col)' de 'AAA(col)' y afirmó la de corto plazo en 'F1+(col)'. También bajó la calificación del Programa de Bonos de Deuda Pública Interna a 'AA-(col)' de 'AAA(col)' y afirmó la de los Papeles Comerciales en 'F1+(col)'. Al mismo tiempo colocó las calificaciones en Observación Negativa.

La baja de las calificaciones se debe a un aumento de presión financiera y a preocupaciones en la gobernabilidad corporativa de la compañía. Esto último ha perjudicado la capacidad de TIGOUNE para refinanciar la deuda bancaria de manera oportuna y ha generado dudas sobre la voluntad de los accionistas de brindar apoyo a la compañía durante un período de flujo de fondos libre (FFL) negativo debido a la presión de precios, y a gastos elevados por intereses y de capital.

La Observación Negativa refleja la posición débil de liquidez de TIGOUNE en relación con sus obligaciones financieras que vencen durante los próximos tres meses. Sin el apoyo de los accionistas o una reprogramación del calendario de pagos del espectro dentro del próximo mes, es probable que se produzca una baja adicional de varios niveles.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Gobernabilidad Inefectiva: Fitch considera que existen factores relacionados con las prácticas de gobierno corporativo que inciden sobre la calificación de la compañía dada la dinámica entre los accionistas de TIGOUNE (Millicom y EPM) que ha impactado su capacidad para abordar las necesidades de capitalización de TIGOUNE. Esto ha resultado en la intermediación del Ministro de Telecomunicaciones con los accionistas de la compañía para buscar una solución a los problemas de liquidez producto de los conflictos entre las dos partes.

El ministro otorgó alrededor de un mes como plazo para encontrar una solución que podría ser una inyección de capital o la venta de la participación de EPM. De no encontrar una solución, el gobierno podría considerar medidas más contundentes como la reorganización corporativa. Los factores de gobierno corporativo resultan en una calificación inferior al perfil crediticio individual de la compañía, lo que sería consistente con una calificación AA+(col) si los accionistas atendieran las necesidades de capitalización de la compañía.

Riesgo Elevado de Refinanciación: Con disponibilidad de caja limitada y FFL negativo, TIGOUNE no lograría cumplir con sus obligaciones de corto plazo al no tener inyecciones de capital de sus accionistas ni el reperfilamiento de la deuda bancaria. Estos vencimientos consisten principalmente en un préstamo por COP85.000 millones con Bancolombia S.A. (Bancolombia) con vencimiento en octubre de 2023 y la amortización de bonos de deuda en el mercado local por COP150.000 millones con pago en noviembre de 2023.

TIGOUNE también está obligada a realizar el pago inicial por la renovación de su espectro en la banda de 1.900 megahercios (Mhz) a finales de 2023. Los accionistas de la compañía, Millicom International Cellular S.A. (Millicom) y Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM), acordaron realizar una Asamblea General Extraordinaria el 13 de septiembre para discutir posibles opciones de financiamiento para abordar la posición presionada de liquidez de la compañía. Si bien TIGOUNE buscará inyecciones de capital por parte de ambos accionistas, el resultado de la Asamblea General Extraordinaria es incierto en este momento.

Compresión del Flujo de Caja: En el mediano plazo, Fitch proyecta que los márgenes EBITDA de la compañía estén en el rango medio de 20% ya que el crecimiento fuerte de suscriptores de pospago se contrarresta por las presiones competitivas sobre los ingresos promedio por usuario (ARPU; *average revenue per user*) tanto en el segmento de hogar fijo como en el de móvil de pospago. Fitch espera que la compañía registre un FFL negativo sostenido durante el horizonte de proyección dadas las inversiones grandes continuas en la red, incluidos los costos del espectro, lo que probablemente llevaría a financiamiento de deuda adicional en los próximos años.

Fitch calcula que la intensidad de capital sobre ingresos supere 26% en 2023 desde 24% en 2022, toda vez que la empresa enfrenta renovaciones de espectro de sus 40MHz en la banda de 1900Mhz y 30MHz en la banda AWS (*advanced wireless services*). El despliegue de la tecnología 5G se sumará a las necesidades de inversión de la empresa en los próximos años. Debido a estas tendencias, Fitch proyecta que el perfil de apalancamiento de la

compañía se debilite gradualmente desde los niveles históricos, con deuda sobre EBITDA y deuda neta sobre EBITDA a cerca de 2,8 veces (x) y 2,6x, respectivamente, en 2023.

Competencia Intensa de Precios: El mercado móvil colombiano continuaría con una presión significativa de precios a medida que los operadores establecidos mantengan la actividad promocional. Es probable que el ARPU de la industria sea particularmente presionado en el segmento pospago, ya que WOM Colombia S.A.S. (WOM Colombia) busca convertirse en un jugador relevante. La penetración móvil del país, que está por encima de 150% en comparación con 135% en 2019, también contribuye a un ARPU más bajo. La competencia está creciendo en banda ancha fija y los competidores Movistar y Claro siguen con su estrategia promocional agresiva para ganar participación y llenar la capacidad de la red, ya que la demanda de servicios de banda ancha se desaceleró después de la pandemia de coronavirus.

Posición de Mercado Defensiva: TIGOUNE demuestra una fortaleza relativa en el segmento de hogar fijo, una posición fuerte de espectro alineada con su estrategia de cobertura y el desarrollo de una red móvil con un crecimiento fuerte de usuarios de datos de pospago. Fitch considera que estos factores pueden ayudar a la compañía a afrontar los impactos de la entrada de WOM Colombia en el mercado móvil y la actividad promocional agresiva en el segmento de hogar de los competidores Movistar y Claro.

Oferta de Servicios Amplia: La diversificación de servicios de la compañía compara positivamente con otros operadores en la región. TIGOUNE está bien diversificado en servicios fijos, móviles y negocio a negocio (B2B; *business-to-business*), con participaciones en los ingresos por servicios de aproximadamente 38%, 39% y 20 %, respectivamente durante 2022. TIGOUNE opera únicamente en el mercado de telecomunicaciones de Colombia, cuyo ambiente competitivo sigue en aumento luego del ingreso de WOM Colombia.

Vínculos Entre Matriz y Subsidiaria: TIGOUNE tiene un perfil crediticio independiente más débil en comparación con Millicom. Con base en la “Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz Subsidiaria”, los incentivos legales, estratégicos y operativos se evalúan como bajos y, en consecuencia, no se considera ningún aumento en la calificación de TIGOUNE.

Las calificaciones de TIGOUNE incorporan vínculos débiles tanto con EPM [AAA(col) Observación Negativa] y como con Millicom [BB+ Perspectiva Estable]. Las calificaciones de estas dos entidades están limitadas por 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 con grado de inversión especulativo. Si bien TIGOUNE está

estructurado como una alianza estratégica (*joint venture*) 50/50 de las dos matrices, Millicom ejerce mayor influencia.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

En general el perfil de negocio de TIGOUNE es similar al de su competidor directo Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC (ColTel) [AAA(col) Perspectiva Negativa]. Ambos poseen participaciones similares de los ingresos del mercado colombiano; sin embargo, históricamente el apalancamiento de TIGOUNE ha sido más bajo. TIGOUNE también es relativamente 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 crediticio de TIGOUNE es en alguna medida más sólido que el de Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, S.A., E.S.P. (ETB) [AA+(col) Perspectiva Estable]. Fitch proyecta que a ETB le resultará difícil mejorar el desempeño del EBITDA dada la escasa penetración de su red y la contracción rápida de su generación de flujo de caja.

Las calificaciones de TIGOUNE incorporan el vínculo con Millicom, que ostenta la mayoría controlante de las acciones de la compañía y tiene un perfil crediticio más fuerte. La calificación final de TIGOUNE no recibe un beneficio debido a los incentivos de soporte bajos. A pesar de la ausencia de mecanismos de protección que limitan las distribuciones de efectivo a su accionista controlante, Fitch no espera que este vínculo restrinja la habilidad de TIGOUNE para continuar la ejecución de su estrategia de inversiones, al tiempo que mantiene un perfil crediticio en línea con su categoría de calificación. TIGOUNE es uno de los aportantes mayores al EBITDA consolidado de Millicom, lo que demuestra su importancia para el perfil crediticio de su matriz.

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 2023 debido a una competencia mayor con un crecimiento de un dígito bajo en 2024 y 2025;

--crecimiento del ARPU hogar plano debido a las presiones competitivas en banda ancha y televisión de paga y caídas en voz fija;

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

--el total de suscriptores móviles crece en un dígito bajo a medida que continúa la conversión de clientes de prepago a pospago;

--ARPU móviles combinados que crecen moderadamente en el rango de un dígito bajo a medio debido a los efectos de cambio mixto del fuerte crecimiento de pospago y los ingresos móviles generales crecen a un dígito alto en 2023;

--márgenes EBITDA estables desde 2022, y permanecerán restringidos debido a los niveles altos de competencia;

--capex de más de COP1,4 billones en 2023, aproximadamente 26% de los ingresos, superior a los promedios históricos debido principalmente a las renovaciones de espectro; la intensidad de capital disminuye a alrededor de 19% a lo largo del tiempo;

--deuda bruta sobre EBITDA de alrededor de 2,8x a 3,0x y deuda neta a EBITDA de alrededor de 2,6x a 2,8x, superior a los niveles históricos;

--no hay distribución de dividendos materiales 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 de calificación positiva/alza:

--es poco probable que se produzca una mejora en la calificación sin cambios sustanciales en la liquidez y la trayectoria del FFL.

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

--la incapacidad de fortalecer la posición de liquidez de manera oportuna podría llevar a una rebaja de varios niveles;

--deterioro de la posición de mercado debido a incrementos mayores que los esperados en competencia;

--generación negativa sostenida de FFL debido a distribuciones a accionistas y/o capex mayores a los esperados.

LIQUIDEZ

Liquidez Presionada: TIGOUNE tiene una liquidez ajustada, con COP43.000 millones en efectivo y equivalentes al 30 de junio de 2023. A pesar de tener una estructura de capital relativamente conservadora y un calendario de vencimientos extendido, la compañía enfrenta perspectivas inciertas para refinanciar sus próximos vencimientos de deuda en 2023. Adicional, Fitch espera que la compañía genere un FFL negativo sostenido a medida que las presiones competitivas y los requisitos de inversión (incluidas las renovaciones de espectro y una nueva subasta de 5G) presionen el flujo de caja, lo que exigirá fuentes adicionales de financiamiento de deuda, en ausencia de una inyección de capital por parte de los accionistas de la compañía. Al 30 de junio de 2023, la deuda de la compañía ascendía a COP3,1 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 COP.

PERFIL DEL EMISOR

TIGOUNE es un proveedor colombiano de servicios de telecomunicaciones. La compañía opera su negocio principalmente en el territorio colombiano. Ofrece servicios de telecomunicaciones fijas y móviles, internet, datos y televisión. Es 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.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Se aplicaron ajustes al arrendamiento estándar.

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 12 de septiembre de 2023 y puede consultarse en la liga 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 DE LOS FACTORES ESG

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 29, 2022);

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

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

NÚMERO DE ACTA: COL_2023_193

FECHA DEL COMITÉ: 11/septiembre/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Martha Rocha (Presidente), Joe N Bormann, Sergio Rodríguez Garza, José Luis Rivas, Andrew Bushey, , Johnny da Silva, y Julián Robayo.

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 de un emisor es inminente.

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

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

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

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

añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

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

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

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

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

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

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

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅			PRIOR ⇅
UNE EPM Telecomunicaciones S.A.	LT IDR	BB Rating Watch Negative	Baja	BBB- Rating Outlook Stable
	LC LT IDR	BB Rating Watch Negative		BBB- Rating Outlook Stable
	Baja			
	ENac LP	AA-(col) Rating Watch Negative		AAA(col) Rating Outlook Stable
	Baja			

ENac CP		F1+(col)
F1+(col) Rating Watch Negative		
Calificación en Observación		
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)
	AA-(col) Rating Watch Negative	
	Baja	
senior unsecured	ENac CP	F1+(col)
	F1+(col) Rating Watch Negative	
	Calificación en Observación	

[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

Juana Lievano
Associate Director
Analista Secundario
+57 601 241 3226
juana.lievano@fitchratings.com

Martha Rocha
Managing Director
Presidente del Comité de Calificación
+1 212 908 0591

martha.rocha@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.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 Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

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

[Climate Vulnerability in Corporate Ratings Criteria \(pub. 21 Jul 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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 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.