

16 AUG 2022

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

Fitch Ratings - Bogota - 16 Aug 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

Las calificaciones incorporan la fortaleza del perfil de negocio de la compañía, reflejo de la naturaleza regulada de sus ingresos, la robustez de su infraestructura, cobertura de servicio e indicadores operativos fuertes, lo que da como resultado una generación de flujo de caja operativo estable y predecible a lo largo de los ciclos económicos. El perfil financiero de EAAB es sólido, soportado en un endeudamiento prospectivo moderado y una posición fuerte de liquidez. La calificación también incorpora la existencia de un vínculo moderado con Bogotá, Distrito Capital, su entidad controlante.

Fitch mantiene la expectativa de que la generación de flujo de fondos libre (FFL) será negativa en el mediano plazo, producto del plan de inversiones ambicioso trazado por la compañía, el cual incluye el fondeo esperado para la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Canoas (PTAR Canoas). Las inversiones se fondearían con una mezcla de recursos de caja disponibles, generación interna y deuda. La agencia espera que el apalancamiento, medido como deuda a EBITDA, supere temporalmente las 4,0 veces (x) y, una vez dé inicio a la amortización de la deuda y disminuya la intensidad de las inversiones de capital, comience la senda de desapalancamiento.

### FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Negocio de Riesgo Bajo:** EAAB ha demostrado ser resiliente a entornos adversos de demanda y de congelación de tarifas, como lo ha experimentado durante la pandemia, así como a pagos de tasas ambientales afectados por factor regional, asociados a vertimientos sobre el río Bogotá. En los últimos 12 meses (UDM) a junio de 2022, los ingresos operativos de EAAB fueron cercanos a COP2,1 billones, un aumento de 7,7% frente al mismo período del año pasado. Esto como resultado de ajustes tarifarios, el crecimiento de la base de suscriptores y la estabilización en el consumo. Fitch anticipa que debido a costos asociados a la entrada en operación de la PTAR salitre, la rentabilidad de la compañía podría presionarse temporalmente y disminuir a 37% sin que ello implique un deterioro en el perfil de crediticio de la compañía.

Fitch espera que, a partir de 2024, la generación de EBITDA se estabilice en torno a COP1 billón, equivalente a márgenes de 40%, soportado en la reducción de las tasas retributivas dada la eliminación del rezago de años anteriores. Estas se deberán reducir, nuevamente, con la culminación de la etapa de construcción de la PTAR de Canoas e inicio de su operación en 2029. Lo anterior le permitirá a EAAB alcanzar tratamiento de 100% del agua que vierte.

**Infraestructura Sólida:** EAAB es la empresa de acueducto y alcantarillado más grande de Colombia en términos de población atendida, volumen de activos y generación de ingresos. Opera en los mercados de Bogotá Distrito Capital, Soacha y 10 municipios aledaños, con una base de 2.366.779 suscriptores para acueducto y 2.315.419 para alcantarillado. Presenta una operación robusta fundamentada en su capacidad de potabilización de agua, cobertura de redes y reservas de agua que garantizan la prestación de servicio en el largo plazo. La compañía cuenta con índices altos de cobertura (100%) y de continuidad (99%) en la prestación de los servicios, así como un nivel bajo de pérdidas de agua en relación con la magnitud de su mercado (índice de pérdidas por usuario facturado [IPUF] de 7,03 metros cúbicos al mes).

**Retos en Ejecución de Inversiones:** La compañía enfrenta el reto de ejecutar, en el período tarifario, un ambicioso plan de inversiones regulatorias (POIR) por cerca de COP5,67 billones (a precios de 2015), sumado a las inversiones de PTAR Canoas, con un aporte esperado por EAAB cercano a COP2,2 billones. Con la ejecución de estas inversiones, la compañía espera mitigar riesgos regulatorios, disminuir costos asociados a tasas ambientales y rentabilizar su operación. Durante 2021, EAAB invirtió COP647 mil millones para intensificar el ritmo de ejecución, equivalente a 32% del valor de los ingresos. Para los próximos cinco años, Fitch proyecta que la ejecución de inversiones supere 60% de sus ingresos con valores de ejecución superiores a COP1,0 billón por año.

**Expectativas de FFL Negativo:** Fitch proyecta FFL negativo promedio de COP669 mil millones en los próximos tres años debido a la cuantía de las inversiones a ejecutar y al pago de excedentes. Las inversiones se fondearían con una mezcla de recursos de caja disponible, generación interna y deuda incremental. Al cierre de 2021, el FFL fue de -COP85 mil millones producto de inversiones por COP647 mil millones y pago de dividendos por COP168 mil millones. Para 2022, se espera un FFL negativo por COP675 mil millones producto de inversiones esperadas por COP970 mil millones y un pago de excedentes por COP317 mil millones. EAAB mantiene una reserva importante de caja por encima de COP387 mil millones que sería destinada a fondar el plan de inversiones previsto para los próximos años.

**Apalancamiento Esperado Mayor:** Fitch estima que el apalancamiento de EAAB se incrementará debido a la contratación de deuda para la financiación de inversiones, el cual llegaría hasta COP5 billones en su punto más alto, para la financiación del plan de inversiones, sin que anticipe un impacto negativo sobre su perfil de crédito dado su apalancamiento bajo. La compañía cuenta con un cupo de endeudamiento aprobado por el Concejo de Bogotá por COP2,75 billones para financiar su plan de inversiones entre 2022 y 2026, de los cuales espera contratar operaciones de crédito externo por USD410 millones y por COP2,85 billones, equivalente a USD700 millones para inversiones relacionadas con la PTAR Canoas y el saneamiento del río Bogotá.

A junio de 2022, la deuda total de EAAB ascendía a COP21 mil millones, que derivó en un apalancamiento, medido como deuda ajustada sobre EBITDAR, de 0,1x. Durante el ciclo de inversión, Fitch espera que el apalancamiento supere temporalmente las 4,0x hacia 2028 y, una vez inicie la amortización de deuda y disminuya la intensidad de las inversiones de capital, comience una senda de desapalancamiento relativamente rápida, cuya velocidad y exposición a riesgos de refinanciación dependerá de la definición final de la estructura de capital y perfil de amortización de la deuda.

**Vínculo Moderado con el Distrito:** La agencia considera que existe un vínculo moderado de EAAB con Bogotá, Distrito Capital, dado el control sobre el direccionamiento estratégico de la empresa. La relación estrecha que mantiene su Junta Directiva con la administración del Distrito, hace vulnerable a la empresa frente a cambios políticos que pudieran incidir en la continuidad de sus políticas y estrategias.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Fitch califica de forma individual a EAAB dada la robustez de su perfil de negocio y financiero, sin aplicar el beneficio de calificación de su matriz Bogotá, Distrito Capital.

EAAB es la empresa de acueducto y alcantarillado de mayor escala en el país. Cuenta con las mejores métricas crediticias y rentabilidad del portafolio de empresas calificadas por Fitch; asimismo, presenta indicadores operativos de cobertura, continuidad y calidad del servicio que comparan positivamente con sus pares. Fitch estima que el apalancamiento prospectivo de EAAB se mantendrá por debajo de las 4,0x durante la ejecución de su plan ambicioso de inversiones, que se compara adecuado con sus pares.

Fitch estima un apalancamiento prospectivo deuda a EBITDA de 4,0x para Aguas de Cartagena S.A. E.S.P. (Acuacar) [AA+(col) Perspectiva Estable], de 3,0x para Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A.S. E.S.P. (ADP) [AAA(col) Perspectiva Estable] y de 3,0x para Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A. E.S.P. (amb) [AAA(col) Perspectiva Estable].

En cuanto a sus indicadores operativos, EAAB presenta niveles de cobertura del servicio de cercanos a 100%, al igual que las empresas del sector en su rango de calificación. El IPUF de EAAB es de 6,95 metros cúbicos por usuario al mes (m<sup>3</sup>/usuario/mes), el cual es menos fuerte en comparación con el de amb y Aguas de Manizales S.A. E.S.P. (ADM) [AA+(col) Perspectiva Estable] que registran 3,99 m<sup>3</sup>/usuario/mes y 4,13 m<sup>3</sup>/usuario/mes, respectivamente.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch para la calificación del emisor incluyen:

- ajuste de tarifas por indexación por IPC;
- normalización de tarifas ambientales en 2024;
- recaudo promedio a partir de 2022 de 93%;
- inversiones por COP6 billones en los próximos cinco años.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- dado que la calificación de largo plazo es la más alta de la escala nacional, acciones positivas de calificación no son posibles.

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

--deterioro en la rentabilidad operativa y necesidades mayores de inversión a las estimadas de manera que genere FFL negativo y consuma la caja disponible de manera acelerada;

--requerimiento de recursos a través de dividendos superior al estimado, que genere un endeudamiento mayor que afecte las métricas crediticias de la compañía;

--apalancamiento medido como deuda a EBITDA superior a 4,0x de manera sostenida.

## **LIQUIDEZ**

EAAB presenta una posición de liquidez sólida respaldada en sus saldos de caja disponibles, flujos operativos y nivel bajo de apalancamiento. A junio de 2022 la compañía tenía caja por COP387,4 mil millones, frente a vencimientos de deuda previstos en el corto plazo por COP11,3 mil millones. El recaudo se ha recuperado luego del impacto de la pandemia durante 2020, el cual alcanzó más de 95%, superior al promedio del sector. La agencia considera que el riesgo de refinanciamiento de EAAB es bajo, soportado en sus niveles de apalancamiento y el acceso probado a fuentes de financiamiento en el mercado bancario y al mercado de capitales local.

La posición de caja de la compañía podría ser impactada por la disposición de la Comisión Reguladora de Agua Potable (CRA) que exige que las empresas que, a junio de 2022, no hayan ejecutado la totalidad de las inversiones establecidas dentro de su POIR deberán constituir una provisión de caja por la diferencia. La habilidad de la compañía para subsanar esta diferencia está ligada a la ejecución de su plan de inversiones en los próximos años.

## **PERFIL DEL EMISOR**

EAAB es la empresa de acueducto y alcantarillado más grande del país en términos de población atendida, volumen de activos y generación de ingresos. Opera en los mercados de Bogotá Distrito Capital, Soacha y 10 municipios aledaños, con una base de suscriptores para acueducto y alcantarillado de más de 2,3 millones de usuarios.

## **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 (Diciembre 2, 2021);

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

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

## INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB)

NÚMERO DE ACTA: 6830

FECHA DEL COMITÉ: 12/agosto/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidenta), José Luis Rivas y Juana Liévano.

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

### ALIFICACIONES 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.

## Fitch Ratings Analysts

### Julian Robayo

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3237

Fitch Ratings Colombia Calle 69 A No. 9-85 Bogota

### Juan David Medellin

Senior Analyst

Analista Secundario

+57 601 241 3227

### Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

## Media Contacts

### Monica Saavedra

Bogota

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.com

## Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogota E.S.P. EAAB	ENac LP	AAA(col) ●	Afirmada	AAA(col) ●
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)

## RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE



## RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

NEGATIVE	●	◊
EVOLVING	◊	◆
STABLE	○	

### Applicable Criteria

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

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

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub.02 Dec 2021\)](#)

### Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

## 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.

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 © 2022 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.

## **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.