



## RATING ACTION COMMENTARY

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

Thu 20 Aug, 2020 - 10:51 AM ET

Fitch Ratings - Bogota - 20 Aug 2020: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable. Asimismo, asignó 'F1+(col)' a la calificación nacional de corto plazo.

La calificación de EAAB se fundamenta en su condición de monopolio natural, su perfil financiero sólido, flexibilidad financiera y naturaleza regulada de sus ingresos que le brinda firmeza y predictibilidad a su generación de flujos de efectivo. La calificación incorpora la posición robusta de liquidez, los indicadores operativos adecuados y la calidad de su infraestructura que garantiza la prestación adecuada del servicio en el largo plazo.

Fitch espera que el efecto generado por la situación de emergencia sanitaria y medidas de aislamiento preventivo resulte neutral en el perfil crediticio de la entidad. Si bien se ha evidenciado una reducción en el consumo y en el recaudo en lo corrido de este año, su perfil crediticio robusto soportado en la firmeza de su generación operativa, endeudamiento bajo y cierta flexibilidad para la ejecución de inversiones le permiten absorber el impacto durante este año. Una vez se regularice la demanda y el recaudo de cartera, la compañía espera retomar el ritmo de ejecución de inversiones. Fitch prevé que a partir de 2021 el flujo de caja libre sea negativo dada la magnitud de las inversiones que espera ejecutar en esos años como parte del Plan de Obras e Inversiones Regulado (POIR).

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Operación Sólida: La EAAB presenta una infraestructura robusta soportada en su capacidad de potabilización de agua, cobertura de redes y reservas de agua que garantizan la prestación óptima de

servicio en el largo plazo. 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 2.275.058 y 2.223.660, respectivamente. La compañía presenta índices altos de cobertura (100%) y continuidad (99%) en la prestación de los servicios, así como un nivel bajo de pérdidas de agua con relación a la magnitud de su mercado.

**Generación Operativa Estable:** La EAAB ha mantenido una generación sólida de EBITDA que se fundamenta en la naturaleza regulada de sus ingresos, y estructura de costos y gastos que soporta la generación de flujos de efectivo. Para los últimos doce meses (UDM) a junio de 2020, los ingresos operativos de EAAB fueron de COP1,9 billones con un incremento de 0,8% frente al mismo período de 2019 impactado por una reducción en el consumo durante el primer semestre del año en curso cercana a 8% y la congelación tarifaria como consecuencias de las medidas tomadas por el gobierno nacional para hacer frente al coronavirus. El EBITDA al mismo corte UDM, después de mesadas pensionales, fue de COP799 mil millones. Fitch espera que la tendencia en el consumo se mantenga durante lo que resta de 2020 y que un posible ajuste por indexación de tarifas se dé hacia el final de año.

**Plan Ambicioso de Inversión:** La compañía planea ejecutar un ambicioso plan de inversiones por cerca de COP5,9 billones (a precios de 2014), durante el período 2016 a 2025. En los últimos dos años la compañía ha intensificado el ritmo de ejecución que llegó a 30% de sus ingresos frente a un promedio de 15% en los años previos a 2018. Entre 2018 y 2019 ejecutó inversiones por COP1,1 billones. A partir de 2021, una vez la generación operativa se estabilice, la compañía espera acelerar el ritmo de inversiones y que estas superen 46% de sus ingresos con inversiones cercanas al COP1 billón por año. El plan de inversiones incluye, entre otros, la construcción, renovación y reposición de las redes locales de acueducto, alcantarillado sanitario y pluvial, así como la construcción de la PTAR Canoas, la cual sería fondeada con recursos de cofinanciación provenientes de EAAB, contemplados en su plan de inversiones, CAR, la Gobernación de Cundinamarca y el Distrito Capital, esto dentro del marco del proyecto del saneamiento del río Bogotá.

La generación robusta de flujo de fondos cubre y su caja acumulada cubre una porción importante de sus inversiones. En 2019, el flujo de caja generado por las operaciones fue de COP601 mil millones que junto con la caja acumulada ha permitido ejecutar inversiones por cerca de COP1,1 billones en los últimos dos años y el pago de dividendos por COP311 mil millones. La compañía mantiene una importante reserva de caja por encima de COP400 mil millones, que sería destinada a fondar el plan de inversiones previsto para los próximos años. Fitch espera que la generación de flujo de caja libre sea negativa en el mediano plazo, producto del plan de inversiones ambicioso trazado por la compañía que sería cubierto con recursos de deuda.

**Expectativas de Endeudamiento Prospectivo se Mantienen:** Fitch espera un incremento en el apalancamiento producto de la contratación de deuda hasta por COP3,4 billones para la financiación del plan de inversiones y una porción pequeña para capital de trabajo con el fin de financiar a los usuarios producto de la emergencia sanitaria por la propagación del coronavirus, sin que anticipe un impacto negativo sobre el perfil de crédito de la compañía, dado su nivel bajo de

apalancamiento. Al cierre de 2019, la deuda total ascendía a COP136.742 millones que resultó en un apalancamiento, medido como Deuda ajustada sobre EBITDAR, de 0,2x. Durante el ciclo de inversión, en su escenario base de proyección, la agencia espera que el apalancamiento (medido como deuda ajusta a EBITDA) se mantenga por debajo de 3,5 veces (x) y, una vez comience la amortización de deuda y disminuya la intensidad de las inversiones de capital, comience una senda de desapalancamiento relativamente rápida. La 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 que incorpora el control de Bogotá, Distrito Capital [AAA(col) Perspectiva Estable] 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. Fitch califica de forma individual a EAAB ya que considera que su nivel de riesgo es suficientemente bajo para ser AAA(col).

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Fitch estima poco probable que la calificación de EAAB pueda bajar en los próximo 12 a 18 meses debido al perfil financiero sólido de la compañía, fundamentado en su posición de caja robusta y nivel bajo de apalancamiento financiero. Sin embargo, 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 FCL negativo y consuma la caja disponible aceleradamente;

--requerimiento de recursos a través de dividendos superior al estimado que debilite el perfil crediticio de la empresa;

--apalancamiento medido como Deuda a EBITDA superior a 4x de manera sostenida.

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

--la calificación es la máxima por lo que no es posible tomar acciones positivas.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

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. Los niveles de cobertura del servicio de EAAB son cercanos a 100% al igual que las empresas del sector en su rango de calificación. El Índice de Pérdidas por Usuario

Facturado (IPUF) de EAAB es de 6,9 metros cúbicos por usuario al mes (m<sup>3</sup>/usuario/mes), que luce menos fuerte en comparación con el Acueducto Metropolitano de Bucaramanga [AAA(col) Perspectiva Estable] y Aguas de Manizales [AA+(col) Perspectiva Estable] que registran 4,81 m<sup>3</sup>/usuario/mes y 5,5 m<sup>3</sup>/usuario/mes, respectivamente.

Fitch espera que el apalancamiento prospectivo de EAAB se mantenga por debajo de las 3,5x durante la ejecución de su plan ambicioso de inversiones, que compara adecuadamente frente a sus pares. Fitch estima un apalancamiento prospectivo deuda a EBITDA de 4,0x para Aguas de Cartagena [AA+(col) Perspectiva Estable] y de 3,0x para Aguas de Pereira [AAA(col) Perspectiva Estable].

Fitch califica de forma individual a EAAB ya que considera que su nivel de riesgo es bajo para ser AAA(col). No tiene beneficio de calificación de su accionista Bogotá, Distrito Capital, calificado por Fitch en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable.

## SUPUESTOS CLAVE

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

- decrecimiento en el consumo de 7% para 2020;
- ajuste de tarifas a final de año por 3% de acuerdo a expectativas de compañía;
- recaudo promedio para 2020 de 89,8%;
- inversiones por COP4,7 billones en los próximos cinco años.

## LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Sólida: EAAB presenta una posición de liquidez sólida respaldada en sus saldos de caja disponibles, flujos operativos y nivel bajo de apalancamiento. A junio de 2020, la compañía tenía caja por COP 487.558 millones, lo que compara ampliamente con los vencimientos de deuda previstos en el corto plazo por COP 10.422 millones. El comportamiento de recaudo se ha mostrado mejor que el promedio del sector a pesar de la coyuntura actual, se mantiene por encima de 85% en lo corrido del año. La agencia considera que el riesgo de refinanciamiento de EAAB es bajo, soportado en sus niveles de apalancamiento bajos y el acceso probado a fuentes de financiamiento principalmente con el mercado bancario.

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado.

Cualquier excepción se indicará.

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de calificación de Finanzas Corporativas (Junio 26, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020);

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Febrero 5, 2020);

--Metodología de Vínculo de Calificación entre matriz y Subsidiaria (Diciembre 20, 2019).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

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

NÚMERO DE ACTA: 6038

FECHA DEL COMITÉ: 19/agosto/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica: Calificación Nacional de Largo Plazo

Calificación Inicial: Calificación Nacional de Corto Plazo

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente), José Luis Rivas Medina y Rafael Molina García

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

[https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020\\_Lista\\_Comite\\_Tecnico.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf)

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

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

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. y 2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

## **DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN**

### **CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

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

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

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

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta

capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican 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
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogota E.S.P. EAAB	ENac AAA(col) Rating Outlook Stable LP	Afirmada AAA(col) Rating Outlook Stable

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
	ENac F1+(col) CP	Nueva Calificación

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Julian Robayo

Associate Director

Analista Líder

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

### Ana Maria Vargas Garcia

Senior Analyst

Analista Secundario

+57 1 484 6770

### Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+57 1 484 6773

## MEDIA CONTACTS

### Monica Jimena Saavedra

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

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

## APPLICABLE CRITERIA

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 20 Dec 2019\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 05 Feb 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 26 Jun 2020\)](#)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

## Endorsement Policy

### ENDORSEMENT STATUS

Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogota E.S.P. EAAB -

### DISCLAIMER

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

### READ LESS

### COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en

particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días

antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

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

---

Corporate Finance   Utilities and Power   Latin America   Colombia

---

