



## Fitch Afirma a Empresa de Acueducto de Bogotá en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings-Bogota-28 August 2018: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de la Empresa de Acueducto de Bogotá E.S.P. (EAAB) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable.

La calificación refleja el perfil financiero sólido de la compañía respaldado por flujos operativos robustos y estables, dada su condición de monopolio natural y sus ingresos regulados y predecibles. La calificación incorpora la posición robusta de liquidez, el fortalecimiento de su patrimonio y la flexibilidad financiera que le proporciona su generación de efectivo sólida. También tiene en cuenta los indicadores operativos adecuados y la infraestructura robusta que garantiza el servicio en el largo plazo.

Dado el plan ambicioso de inversión que se ha propuesto la compañía, la agencia tiene la expectativa de que la generación de flujo de caja libre (FCL) sea negativa para los próximos 3 años. Las inversiones se fondearían a partir de recursos de caja disponibles, generación interna y deuda. Durante el ciclo de inversión, Fitch espera que los niveles de apalancamiento medidos como Deuda ajustada a EBITDAR superen las 3,5 veces (x) de forma transitoria y una vez comience la amortización de la deuda regrese a niveles acordes con su calificación. Asimismo, la calificación contempla la exposición de la empresa a cambios en la administración vinculados con decisiones políticas.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

#### Operación Sólida:

EAAB se caracteriza por tener una operación robusta. Es la empresa de acueducto y alcantarillado más grande del país en términos de ingresos, volumen de activos y población atendida, lo que le permite tener beneficios de economías de escala. Opera en los mercados de Bogotá D.C., Soacha y 10 municipios aledaños y atiende a una población cercana a los 8,4 millones de habitantes. La compañía presenta índices altos de cobertura (99%) y continuidad (99%) en la prestación de servicios, así como un nivel bajo de pérdidas de agua con relación a la magnitud de su mercado. La robustez de su infraestructura, reflejada en la capacidad instalada para potabilización de agua, cobertura de sus redes y sus reservas de agua, garantizan la prestación de servicio en el largo plazo.

#### Estabilización de Flujos Operativos:

En los últimos 2 años, la generación operativa de EBITDA ha mostrado un comportamiento favorable, con mejoras respecto a los resultados anteriores gracias a contingencias legales menores y la estabilización de los costos y gastos de personal y mantenimiento. Para los últimos 12 meses (UDM) terminados en marzo de 2018, los ingresos operativos de EAAB fueron de COP1.9 billones lo que muestra una reducción leve que se explica por la disminución en la tarifaria y en el consumo. Por su parte el EBITDA, cerró en COP734.866 millones, gracias a las eficiencias logradas en costos y gastos para un margen de rentabilidad EBITDA de 39%. A futuro, Fitch espera que la compañía mantenga niveles de rentabilidad cercanos a 40%, soportados en eficiencias mayores de su operación y beneficios derivados de su plan de inversión.

#### Plan Ambicioso de Inversión:

La estructura tarifaria vigente incluye un Plan de Obras e Inversiones Regulado (POIR) de COP5.400 millones. La empresa espera ejecutar la mayor parte de su plan de inversiones durante los primeros 5 años, con el objetivo de realizar la construcción, renovación y reposición de las redes locales de acueducto, alcantarillado sanitario y pluvial. Fitch tiene la expectativa de que, durante el período de inversión, la generación de FCL sea negativa y se fondee con caja acumulada, generación operativa interna y con la contratación de deuda adicional por COP3.400 millones que representa cerca de 49% del total del inversiones.

Entre 2013 y 2017, el monto de las inversiones se mantuvo relativamente bajo frente a los promedios históricos, si bien ha favorecido la acumulación de caja disponible, también aumenta la presión sobre las necesidades de inversión. En promedio, durante este período las inversiones de capital representaron 16% de los ingresos, porcentaje bajo respecto a períodos anteriores cuando las inversiones representaron cerca de 40% del ingreso. En el período de inversión nuevo Fitch espera que estas lleguen a representar hasta 88% del ingreso. Las demoras en la ejecución de inversiones imponen mayores retos a la empresa si se esperan rentabilizar e impactar la operación en el mediano plazo.

Expectativas de Endeudamiento Prospectivo se Mantienen:

Fitch espera un incremento en el apalancamiento producto de la contratación de deuda de hasta COP3,4 billones para la financiación del plan de inversiones sin que anticipe un impacto al perfil de crédito de la compañía dado su nivel bajo de apalancamiento. Para el cierre de 2017, la empresa terminó con una deuda total de COP296,048 millones que resulta en un apalancamiento medido como Deuda ajustada sobre EBITDAR de 0,4x. Fitch espera que en los siguientes años, durante el ciclo de inversión, los niveles de apalancamiento Deuda ajustada sobre EBITDAR lleguen a entre 3,5x y 4,0x con un desapalancamiento relativamente rápido, que dependa de la definición final de la estructura y perfil de amortización de la deuda.

Exposición al Riesgo Político:

El riesgo político continúa siendo un factor considerado en las calificaciones de las empresas que participan en el sector. El direccionamiento estratégico y el cuerpo directivo de EAAB están sujetos a cambios según la orientación de cada administración municipal. La relación estrecha que mantiene su Junta Directiva con la administración del Distrito Capital la hace vulnerable frente a cambios políticos que puedan incidir en la continuidad de sus políticas y estrategias.

Impacto de Contingencias Neutrales a Calificación:

Fitch considera que las multas y contingencias que ha tenido EAAB en los últimos años tienen impacto neutral en su perfil crediticio, gracias a las políticas sanas de provisión y fondeo de las mismas. EAAB presenta contingencias que, en caso de materializarse y dependiendo de su magnitud, podrían impactar el perfil crediticio de la entidad.

## SUPUESTOS CLAVE

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

- crecimiento orgánico de usuarios cercano a 1,9% en promedio. No se tiene en cuenta la inclusión de usuarios por legalización y planes de expansión;
- disminución del consumo por usuario en 2% por año;
- estabilización del margen EBITDA en alrededor de 40%;
- ejecución acelerada del plan de inversiones entre 2018 y 2022.

## DERIVACIÓN DE LA 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. Fitch espera que el apalancamiento prospectivo de EAAB esté entre 3,5x y 4 veces de forma transitoria dado su plan ambicioso de inversiones y luego se establezca y retorne a sus niveles históricos de endeudamiento inferior a 3,5x, que se compara adecuado frente a sus pares. Fitch estima un apalancamiento prospectivo deuda a EBITDA de 3x para Aguas de Cartagena [AAA(col) Perspectiva Estable] y de 3x para Aguas de Pereira [AA+(col) Perspectiva Positiva]. 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 Índice de Pérdidas por Usuario Facturado (IPUF) de EAAB es de 6,6 metros cúbicos por usuario al mes (m<sup>3</sup>/usu/mes), que luce menos fuerte en comparación con el Acueducto Metropolitano de Bucaramanga [AA+(col) Perspectiva Estable] y Aguas de Manizales [AA+(col) Perspectiva Estable] que registran 4,81 m<sup>3</sup>/usu/mes y 5,5 m<sup>3</sup>/usu/mes, respectivamente.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Fitch estima poco probable que la calificación de EAAB pueda bajar en los próximos 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 entre los factores futuros, individuales o colectivos que podrían derivar en una acción negativa de calificación se encuentran:

- 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 genere un endeudamiento superior afectando sus métricas crediticias;
- apalancamiento medido como Deuda a EBITDA superior a 3.5x de manera sostenida.

## LIQUIDEZ

Liquidez Sólida:

EAAB presenta una posición de liquidez sólida respaldada por su caja disponible, flujos operativos y nivel bajo de apalancamiento. A marzo de 2018, la compañía contaba con caja y valores líquidos por COP492.000 millones, lo que cubre ampliamente los vencimientos de deuda de corto plazo por COP34.760 millones.

La deuda, que es relativamente baja para su generación operativa, cuenta con plazos amplios de vencimiento distribuidos en el tiempo. De igual forma, la posición de liquidez está respaldada por cupos de créditos aprobados por COP300.000 millones con bancos nacionales, viabilidad de endeudamiento adicional por COP3,1 billones y su acceso probado al mercado de capitales local.

Contactos Fitch Ratings:

Julián Robayo (Analista Líder)  
Director Asociado  
+ 57 1 484 6770 ext. 1026  
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV  
Calle 69<sup>a</sup> No. 9 - 85,  
Bogotá, Colombia

Ana María Vargas (Analista Secundario)  
Analista  
+ 57 1 484 6770 ext. 1830

Natalia O'Byrne (Presidente del Comité de Calificación)

Directora Sénior  
+ 57 1 484 6770 ext. 1100

Relación con los medios:

Mónica Saavedra, Bogotá, Tel. + 57 1 484 6770 ext. 1931, E-mail: [monica.saavedra@fitchratings.com](mailto:monica.saavedra@fitchratings.com).

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018);

#### INFORMACIÓN REGULATORIA

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

NÚMERO DE ACTA: 5236

FECHA DEL COMITÉ: 27 de agosto de 2018

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente) | Julio Cesar Ugueto Vera | Rafael Molina García

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

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-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 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., 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.

Relación con medios: Mónica Saavedra, Bogota, Tel.: +57 1 326 9999, Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Additional information is available on [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

Esta calificación es emitida por una calificadora 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.

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 POLÍTICAS 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.

Derechos de autor © 2018 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 afirmo 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”.

#### **Metodología(s) Aplicada(s)**

Metodología de Ratings em Escala Nacional (pub. 17 Aug 2018)

(<https://www.fitchratings.com/site/re/10041870>)

Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (pub. 07 May 2018)

(<https://www.fitchratings.com/site/re/10025342>)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 14 Sep 2017)

(<https://www.fitchratings.com/site/re/902891>)

#### **Divulgación Adicional**

Solicitation Status (<https://www.fitchratings.com/site/pr/10042824#solicitation>)

Política de Endoso Regulatorio (<https://www.fitchratings.com/regulatory>)

Esta calificación es emitida por una calificadora 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.

## **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.

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more (<https://www.thefitchgroup.com/site/policies>).

## **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 (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) 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.