



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Asigna la Calificación de Empitalito en 'BB-(col)'; Perspectiva Estable

Fri 12 Nov, 2021 - 11:55 ET

Fitch Ratings - Bogota - 12 Nov 2021: Fitch Ratings asignó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios de Pitalito E.S.P. (Empitalito) en 'BB-(col)' y 'B(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

Las calificaciones asignadas están soportadas en la condición de la empresa como monopolio natural en la prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado. Además, Empitalito tiene un vínculo moderado con el Municipio de Pitalito que se evidencia en un apoyo financiero histórico. La generación de ingresos ha sido relativamente estable y predecible a lo largo del tiempo, la cual se benefició de la adopción de una metodología nueva tarifaria en 2016.

Las calificaciones también consideran la ejecución oportuna de inversiones que ha resultado en una mejora en los indicadores operativos de la empresa, principalmente los relacionados con pérdidas de agua. La decisión de que el servicio de aseo se contratará con otra compañía a través de un contrato de operación, si bien supone una reducción de ingresos en el corto plazo, acota las necesidades de inversión futuras. Las calificaciones están limitadas por niveles de recaudo que se comparan negativamente frente a pares y necesidades de inversiones exigentes en adelante. Esto requerirá de endeudamiento nuevo, lo que resultaría en un incremento significativo en las métricas de apalancamiento para los próximos años.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Vínculo Moderado con el Municipio:** Fitch considera entre la empresa y el municipio de Pitalito, al cual está adscrita, hay un vínculo moderado. Históricamente, el Municipio ha brindado apoyo financiero para la ejecución de proyectos de inversión, principalmente a través de la firma de contratos interadministrativos. En 2020 la compañía recibió recursos por cerca de COP7.000 millones para mejorar su infraestructura. Dada la importancia de la plena prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado para el Municipio, Fitch opina que este apoyo seguirá en adelante. La existencia del vínculo expone a la empresa a riesgos políticos asociados con cambios de gobierno que podrían afectar la continuidad de las estrategias y planes de endeudamiento.

**Negocio Regulado con Ingresos Estables:** La estabilidad en la generación de ingresos se fundamenta en la condición de monopolio natural en la prestación de servicios de acueducto y alcantarillado. La adopción de la metodología tarifaria nueva en 2016 resultó en un incremento en la generación de ingresos (promedio entre 2017 y 2019: 12%). En 2020, los ingresos disminuyeron 11,2% por reducción en el consumo debido a la pandemia y a decisión de que el servicio de aseo se contratará con otra compañía a través de un contrato de operación.

Para los siguientes años, se espera que los ingresos dejados de percibir por el negocio de aseo se compensen con el crecimiento esperado en los negocios de acueducto y alcantarillado (recuperación esperada en el consumo), los ajustes de tarifas y en inversiones que faciliten incorporar usuarios nuevos. Fitch proyecta que los ingresos crecerán alrededor de 8,0% anual compuesto en los siguientes años. Al cierre de 2020, Empitalito alcanzó una generación de EBITDA de COP766 millones (margen EBITDA de 4,9%). En el horizonte de proyección, Fitch estima que la generación de EBITDA promedio anual sea de alrededor de COP1.800 millones.

**Mejora en Indicadores Operativos:** La ejecución oportuna de las inversiones en el Plan de Obras e Inversiones Reguladas (POIR) de Empitalito y las contempladas dentro del plan maestro de acueducto y alcantarillado, resulta en un mejoramiento en sus indicadores operativos. Para el cierre de 2020, la empresa alcanzó un índice de agua no contabilizada (IANC) y un índice de pérdidas por usuario facturado (IPUF) de 29% y 6,3 metros cúbicos por usuario al mes (m<sup>3</sup>/usuario/mes) respectivamente (IANC 2019: 35% y IPUF 2019: 7,3 m<sup>3</sup>/usuario/mes). El sostenimiento de estos indicadores operativos dependerá de que siga en cumplimiento al plan de inversiones de Empitalito.

Al cierre de 2020, la empresa alcanzó una base de suscriptores de a 27.600 usuarios de acueducto y 26.700 usuarios de alcantarillado; crecimiento promedio de 3% en los últimos años. La cobertura de los servicios de acueducto y alcantarillado supera 96%. La escala

relativamente pequeña de la empresa reduce el margen de maniobra frente a contingencias que puedan afectar su operación.

**Menor Recaudo:** Como resultado de la pandemia, el recaudo de la compañía fue afectado en 2020; alcanzó un promedio de 70% (recaudo histórico: más cercano a 80%). Esto resultó en una caída en el flujo de caja operativo (FCO); alcanzó COP356 millones. Parte del efecto negativo se mitigó gracias al pago oportuno de los recursos por el desbalance de subsidios y contribuciones del municipio (2020: cerca de COP1.100 millones). Con la reactivación gradual de la economía, el recaudo en 2021 mostró repuntes; llegó a niveles promedio cercanos a 75%. Ante esto, Fitch prevé que el FCO se recupere y que alcance un promedio anual cercano a COP1.000 millones.

**Plan Exigente de Inversiones:** Empitalito trazó un plan de inversiones que contempla inversión exigente, principalmente destinada a mejorar la infraestructura de captación, potabilización y almacenamiento de agua, y a ampliar la cobertura de alcantarillado. Entre 2021 y 2023 se espera la ejecución de un monto de inversiones cercano a COP 22.600 millones. Las inversiones se fondearían principalmente a través de recursos propios y con la contratación de endeudamiento nuevo por COP9.000 millones. Fitch prevé que la intensificación en las inversiones derive en flujo de fondos libre (FFL) negativo y que desde 2024 sea positivo con un margen de FFL porcentual de 2.5%.

**Incremento en Apalancamiento:** La compañía espera contratar endeudamiento nuevo por COP9.000 millones en 2021. Este endeudamiento sería a plazo de 10 años con tres años de gracia, lo que permitiría ajustar el flujo de caja al retorno esperado de las inversiones. Ante esto, las métricas de apalancamiento, medidas como la relación deuda a EBITDA, se incrementarían significativamente y alcanzarían un punto máximo cercano a 7x en 2021. Se desapalancará por debajo de 4,5x en el horizonte de proyección conforme el EBITDA se incremente de acuerdo con lo proyectado y Empitalito empiece la amortización de la deuda.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Empitalito compara positivamente frente a Empresa de Generación y Promoción de Energía de Antioquia S.A. E.S.P. (GEN+) [B(col) Perspectiva Estable]. Dada su condición como monopolio natural y las mejoras en infraestructura, Empitalito mantiene una generación operativa mayor y más predictibilidad en sus ingresos que GEN+. El flujo de ingresos de GEN+ ha sido insuficiente para atender sus operaciones, lo cual deriva en la generación sostenidamente negativa de EBITDA. Ante esto, en mayor medida, GEN+ depende del Instituto para el Desarrollo de Antioquia (Idea), su accionista principal.

Por su parte, Empitalito se compara negativamente frente a Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Villavicencio E.S.P. (EAAV) [BB(col) Perspectiva Estable]. EAAV cuenta con una escala mayor de más de 130.000 usuarios, que le permite tener una generación de EBITDA mayor cercana a COP25.000 millones. Al igual que Empitalito, EAAV se ha trazado un plan de inversiones exigente encaminado al fortalecimiento de su infraestructura para mejorar sus indicadores de pérdidas de agua y hacer frente a la exposición a eventos climáticos. Ante esto, el apalancamiento prospectivo de EAAV llegaría a niveles cercanos a 4x.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave empleados por Fitch en sus aso base son:

- crecimiento de usuarios de 4% anual;
- ajuste de tarifas por IPC;
- inversiones por alrededor de COP22.600 millones entre 2021 y 2023;
- endeudamiento por COP9.000 millones en 2021.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

- debilitamiento del vínculo con el Municipio;
- recaudo por debajo de 75% de sostenidamente;
- apalancamiento superior a 4,5x sostenido;
- sobrecostos relacionados a la ejecución de inversiones.

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

- fortalecimiento del vínculo con el Municipio;
- apalancamiento por debajo de 4x de manera sostenida;
- recaudo por encima de 85% constantemente;

--ejecución oportuna de inversiones que derive en mejoras sostenidas en indicadores operativos.

## **LIQUIDEZ**

**Posición de Liquidez Expuesta a Presiones:** Empitalito cuenta con una posición de liquidez expuesta a presiones por niveles relativamente bajos de recaudo y el incremento esperado en las métricas de apalancamiento. Al 30 de junio de 2021, contaba con recursos de caja y equivalentes al efectivo disponibles por COP2.287 millones, y no tenía deuda financiera. El endeudamiento contemplado se tomaría a 10 años con tres años de gracia. Esto le permitiría a Empitalito tener un plazo más acorde al retorno de las inversiones programadas.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Empitalito es una empresa de servicios públicos dedicada a la prestación de los servicios de acueducto, alcantarillado y aseo en el municipio de Pitalito.

## **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 (Abril 13, 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 Servicios Públicos Domiciliarios de Pitalito E.S.P.

**NÚMERO DE ACTA:** 6534

**FECHA DEL COMITÉ:** 11/noviembre/2021

**PROPÓSITO DE LA REUNIÓN:** Calificación Inicial

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente), Julián Ernesto Robayo Ramírez, Rafael Molina García

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**

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 Servicios Públicos Domiciliarios de Pitalito E.S.P.	ENac LP    BB-(col) Rating Outlook Stable	Retiro (col)
	Nueva Calificación	
	ENac CP    B(col)    Nueva Calificación	Retiro (col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Juan David Medellin**

Senior Analyst

Analista Líder

+60 1 443 3565

juandavid.medellin@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

**Juana Lievano**

Associate Director

Analista Secundario

+60 1 443 3563

juana.lievano@fitchratings.com

**Natalia O'Byrne**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+60 1 484 6773

natalia.o'byrne@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Monica Saavedra**

Bogota

+60 1 443 3704

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://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 Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 12 Nov 2020\)](#)[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 13 Apr 2021\)](#)

## APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Empresa de Servicios Publicos Domiciliarios de Pitalito E.S.P.

-

## DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR, LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](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. 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](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 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) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

## COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 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 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.

[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.

---

Corporate Finance   Utilities and Power   Latin America   Colombia

---