



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Revisa la Perspectiva de Empitalito a Positiva y Afirma Calificación en 'BB-(col)'

Colombia Fri 04 Nov, 2022 - 14:03 ET

Fitch Ratings - Bogota - 04 Nov 2022: Fitch Ratings revisó a Positiva desde Estable la Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo de Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios de Pitalito S.A. E.S.P. (Empitalito). Al mismo tiempo, afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'BB-(col)' y 'B(col)', respectivamente.

La Perspectiva Positiva refleja el fortalecimiento de la generación operativa de la entidad y de flujos de caja a partir del robustecimiento de su portafolio de servicios tras la terminación del negocio deficitario de aseo y la expectativa de estabilidad sostenida de su generación de EBITDA en los próximos años. Asimismo, considera que la culminación de proyectos de infraestructura fortalece la base de activos de operación y soporta el crecimiento esperado de la compañía.

Las calificaciones reflejan la existencia de un vínculo moderado con el municipio de Pitalito, accionista controlador, el cual se evidencia en el apoyo financiero que históricamente le ha brindado a la operación de la empresa para soportar buena parte de sus requerimientos de inversión. La escala pequeña de su operación, la capacidad limitada de captación y tratamiento de agua potable y residuales, la vulnerabilidad de su infraestructura ante eventos climáticos adversos podría restarle flexibilidad operativa y financiera para hacer frente a imprevistos. La ejecución del plan de inversiones requirió endeudamiento nuevo por un monto de COP9.000 millones, lo que dará como resultado un incremento

significativo en las métricas de apalancamiento de la empresa y una presión en su estructura de capital.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Naturaleza Regulada del Servicio:** La naturaleza regulada de sus tarifas, una base creciente de usuarios y la infraestructura de servicio, que faculta a Empitalito como único prestador del servicio de acueducto y alcantarillado en el municipio de Pitalito, le da estabilidad y predictibilidad a su generación de ingresos. Al cierre de 2021, la empresa alcanzó una base de suscriptores de 29.200 usuarios de acueducto y 27.600 de alcantarillado, con crecimientos promedio de 4% en los últimos cinco años. Asimismo, la cobertura de los servicios de acueducto y alcantarillado superaron 96%. Fitch espera que en los próximos dos años la tasa de crecimiento de suscriptores se incremente al tener en cuenta expansiones realizadas en el sistema de redes para la incorporación de usuarios de nuevas urbanizaciones en el casco urbano del Municipio.

**Incremento de las Pérdidas de Agua:** A pesar de la oportuna ejecución de las inversiones contenidas dentro del Plan de Obras e Inversiones Reguladas (POIR) de la empresa, así como las contempladas dentro de su Plan Maestro de Acueducto y Alcantarillado, hubo un deterioro en los indicadores operativos de pérdidas de agua. Para el cierre de 2021, la empresa alcanzó un índice de agua no contabilizada (IANC) y un índice de pérdidas por usuario facturado (IPUF) de 40,5% y 7,77 metros cúbicos por usuario por mes (m<sup>3</sup>/usuario/mes), respectivamente, los cuales son desfavorables frente a 33% y 6,3 m<sup>3</sup>/usuario/mes observado en 2020. El agravamiento de estos indicadores operativos se debe principalmente al incremento de fraude y robo de aguas en zonas de operación, por carencia de control y medición del agua adecuada. La empresa no contempla inversiones concretas para aliviar sus pérdidas de agua.

**Estabilidad en Prestación de Servicios:** A mediados de 2020, la compañía dejó de prestar directamente el servicio de aseo y, junto con menores consumos de agua en 2021, esto dio como resultado una caída en ingresos de 11,6%. Sin embargo, la terminación del negocio de aseo conllevó una reducción significativa en costos de operación asociados a este servicio (caída de 33%). Ante esto, la empresa alcanzó una generación de EBITDA al cierre de 2021 de COP2.538 millones, para un margen de 18,3%. Tras la salida de este servicio deficitario y altamente costoso para Empitalito, Fitch espera que, junto con el fortalecimiento de la infraestructura y el plan de inversiones ejecutado por la empresa, este alcance una generación estable de EBITDA con un promedio anual de alrededor de COP2.800 millones en el horizonte de proyección.

**Plan de Inversiones Exigente:** La empresa trazó en 2020 un plan de inversiones exigente de aproximadamente COP24.000 millones, a precios de 2019, el cual incluye el plan de obras reguladas y está orientado al mejoramiento de la infraestructura de captación, potabilización y almacenamiento de agua, y la ampliación de la cobertura de redes alcantarillado. Entre 2020 y 2022, la empresa ejecutó inversiones por cerca de COP29.000 millones que representaron más de 80% del plan de obras 2020-2023 y que sobrepasó el monto inicial estimado de las inversiones debido a mayores costos y alcance de obras. El porcentaje restante del plan de inversiones sería ejecutado con posterioridad a 2023. Las inversiones ejecutadas se han fondeado con recursos de generación interna, aportes del municipio cercanos a COP8.900 millones y recursos de deuda por COP9.000 millones.

**Presiones en Flujo de Caja Operativo:** Tras la reactivación económica, los niveles de recaudo se incrementaron, lo que favoreció la generación de flujo de caja operativo (FCO). El recaudo de cartera promedió 72% en 2021, lo que dio como resultado una recuperación del FCO de la compañía que alcanzó COP3.168 millones. Estos niveles de recaudo están lejos del promedio histórico de 80% y se suman a las inversiones de la empresa en 2022 y los intereses de deuda que debe pagar a partir de 2023 (cercanos a COP1.440 millones) que presionan la caja. Se proyecta un FCO promedio de COP1.400 millones en el horizonte de proyección, con un margen sobre ingresos prospectivo cercano a 8% entre 2022 y 2025.

**Incremento en Apalancamiento:** El endeudamiento mayor que la empresa adquirió incrementó las métricas de apalancamiento, las cuales se acercan al límite máximo aceptable para la calificación. Empitalito tomó deuda por COP9.000 millones en 2022 a un plazo de 10 años, con un año de gracia a una tasa depósitos a término fijo (DTF) más 2,5%. Fitch proyecta que el apalancamiento de la compañía, medido como la relación deuda a EBITDA, se incremente significativamente y que alcance un punto máximo cercano a 4,1 veces (x) al cierre de 2022, para luego desapalancarse por debajo de 3,3x en el horizonte de proyección, soportado en la estabilidad de generación operativa de la compañía. No se espera que la empresa adquiera más deuda durante 2022 y 2024. El incremento de las tasas de interés incrementa el costo de financiación y debilita la generación de flujos de caja, lo que da como resultado indicadores de cobertura de intereses que se espera sean cercanos a 2,0x.

**Vínculo Moderado con el Municipio:** Fitch considera la existencia de un vínculo moderado entre la empresa y el municipio de Pitalito al cual está adscrita. Este vínculo se ve reflejado en el apoyo financiero histórico que el Municipio le ha brindado a la empresa para la ejecución de proyectos de inversión, principalmente a través de la firma de contratos interadministrativos. Si bien en 2021 la compañía solo recibió transferencias por COP600

millones, durante 2019 y 2020 obtuvo recursos en torno a COP16.000 millones y COP7.000 millones, respectivamente, para el mejoramiento de la infraestructura. Dada la importancia de la prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado para el Municipio, Fitch estima que este apoyo se mantendrá en adelante y que Empitalito recibirá en promedio COP900 millones anuales en transferencias durante el horizonte de proyección. Asimismo, la existencia del vínculo expone a la empresa a los riesgos políticos asociados con cambios de gobierno que puedan afectar su estrategia comercial y planes de endeudamiento.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Empitalito se compara positivamente con 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 mayor generación operativa y predictibilidad en sus ingresos que GEN+, cuyo flujo de ingresos ha sido insuficiente para atender sus operaciones, lo cual ha derivado en la generación sostenidamente negativa de EBITDA. Ante esto, GEN+ depende en mayor medida del Instituto para el Desarrollo de Antioquia (Idea), su accionista principal. Por su parte, Empitalito se compara negativamente con Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Villavicencio E.S.P. (EAAV) [BBB-(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 COP38.000 millones. De forma similar a Empitalito, EAAV se trazó un plan de inversiones exigente encaminado al fortalecimiento de su infraestructura de captación, la optimización de su planta de tratamiento de agua potable y a robustecer sus redes de distribución.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base son:

--proyecciones de inflación de Fitch: 9,7% en 2022, 6% en 2023 y 3% en adelante;

--aumento de usuarios de 6% en 2022 y 2023, y 3% en adelante. Se asume que la infraestructura del servicio soporta el crecimiento proyectado;

--ajustes por IPC en la tarifa;

--inversión de capital (*capex*; *capital expenditure*) promedio entre 2023 y 2025 de COP775 millones;

--transferencias municipales de al menos COP900 millones en el horizonte de proyección;

--tasa impositiva de 35%;

--caja mínima por COP500 millones;

--no hay endeudamiento adicional entre 2022 y 2024.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--debilitamiento del vínculo con el Municipio;

--recaudo sostenido por debajo de 75%;

--apalancamiento superior a 4,5x de forma sostenida;

--sobrecostos relacionados con la ejecución de inversiones.

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

--apalancamiento por debajo de 4,0x de manera sostenida;

--recaudo sostenido por encima de 85%;

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

## **LIQUIDEZ**

**Posición de Liquidez Presionada:** Empitalito mantiene una posición de liquidez ajustada con niveles de recaudo históricamente bajos y presiones de caja por la intensidad en sus inversiones en los últimos tres años. A junio de 2022, contaba con recursos en caja de COP3.644 millones para atender el pago de intereses de la deuda aproximados de COP1.260 millones y que empezaría a amortizar a partir de 2023.

La empresa no contempla tomar deuda adicional en los próximos años, por lo que su posición de liquidez depende exclusivamente de su flujo de caja y eventuales transferencias municipales. La eficiencia en la ejecución de las obras incluidas en el POIR de Empitalito, exime a la empresa de posibles encargos fiduciarios. A futuro, la posición de liquidez de la compañía va a depender de la eficiencia en su generación operativa, mejora sustancial en sus niveles de recaudo, posibles ayudas municipales y de sus necesidades de inversión. Empitalito se caracteriza por tener niveles de recaudo que comparan negativamente con pares; en 2021 su eficiencia fue cercana a 72% (2020: 67,5%; 2019: cercana a 80%).

## **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 Servicios Públicos Domiciliarios de Pitalito E.S.P.

NÚMERO DE ACTA: 6916

FECHA DEL COMITÉ: 3/noviembre/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuéllar (Presidenta), José Luis Rivas Medina, 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**

### **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 Servicios Públicos Domiciliarios de Pitalito E.S.P.	ENac LP			BB-(col) Rating Outlook Stable
	BB-(col) Rating Outlook Positive	Afirmada		
	ENac CP	B(col)	Afirmada	B(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS****Guillermo Vega**

Analyst

Analista Líder

+57 601 241 3262

guillermo.vega@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

**Julian Robayo**

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3237

julian.robayo@fitchratings.com

**Natalia O'Byrne**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

natalia.obyrne@fitchratings.com

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

Bogota

+57 601 241 3238

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 \(pub. 02 Dec 2021\)](#)

## APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

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

-

## DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](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.

[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

---

