



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube Calificación de Empitalito a 'BB+(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Mon 30 Oct, 2023 - 13:31 ET

Fitch Ratings - Bogota - 30 Oct 2023: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo de la Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios de Pitalito E.S.P. (Empitalito) a 'BB+(col)' de 'BB-(col)' y afirmó la calificación nacional de corto plazo en 'B(col)'. La Perspectiva se modificó a Estable desde Positiva.

La mejora en la calificación nacional de largo plazo refleja el fortalecimiento de la infraestructura y la base de activos de operación de Empitalito. Este fortalecimiento sucedió a partir de la culminación de proyectos de inversión que podrían soportar el crecimiento esperado de la compañía y la expectativa de que mantenga su generación de EBITDA. Asimismo, las calificaciones consideran que Empitalito mantenga una generación operativa estable y ejecute su plan de inversiones sin aumentar significativamente su apalancamiento prospectivo, y una posición de liquidez adecuada soportada por su caja disponible y flujo de caja operativo (FCO). Además, reflejan la existencia de un vínculo moderado a fuerte con el municipio de Pitalito. Este vínculo se evidencia en el apoyo financiero que históricamente ha otorgado el municipio para soportar buena parte de los requerimientos de inversión de Empitalito.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Ingresos Regulados y Predecibles:** La estabilidad y predictibilidad de la generación de ingresos de la compañía se fundamentan en la naturaleza regulada de las tarifas que incorporan un componente técnico para la remuneración de actividades de inversión y operación, y garantizan una fuente continua, estable y cierta de recursos para estos fines. Empitalito se beneficia de su posición como prestador de los servicios de acueducto y alcantarillado. Su sistema de acueducto y alcantarillado se caracteriza por sus coberturas altas de servicio (cercas a 100% dentro del área de prestación de servicio urbana a diciembre 2022). La ejecución oportuna de las inversiones contenidas dentro de su Plan

Maestro de Acueducto y Alcantarillado ha mejorado los indicadores operativos de pérdidas de agua; sin embargo, el índice alto de pérdidas por usuario facturado (IPUF) aún es alto; 7,44 metros cúbicos (m<sup>3</sup>) por usuario a septiembre de 2023, frente a la meta de seis metros cúbicos por suscriptor.

**Generación Operativa Estable:** En el horizonte de proyección, la generación de EBITDA anual promedio sería cercana a COP4.200 millones; este monto considera el plan de expansión de usuarios y cobertura que desarrolla la compañía, incrementos tarifarios. El ajuste por el índice de precios al consumidor (IPC) y la adopción de nuevos costos de referencias tarifarios y eficiencias operativas producto de planes de ajustes organizacionales desarrollados por la empresa durante 2023 ha beneficiado las tarifas. Los márgenes de EBITDA se estabilizarían en un promedio de 18%.

Durante 2022, la empresa registró un EBITDA de COP2.559 millones para un margen EBITDA de 16%, similar a los COP2.538 millones observados al cierre de 2021 (margen 18%). A pesar del leve aumento en la generación operativa de la empresa, la reducción en el margen EBITDA para 2022 se debe principalmente a un aumento en los costos operacionales de la empresa que corresponden a obras de protección que se realizaron durante el año y a costos de ventas generales.

**Ciclo de Inversión Menguante:** Tras ejecutar la mayor parte del Plan Maestro de Inversión estructurado por Empitalito en 2019, enfocado en el robustecimiento de la infraestructura para la captación y potabilización del agua, aumentar la capacidad de almacenamiento, expandir la cobertura de sus servicios y mejorar la calidad de la infraestructura en general, Fitch espera un descenso en las inversiones de capital de la compañía para los siguientes años. Entre 2020 y junio de 2023, la empresa ejecutó inversiones por cerca de COP32.000 millones que representaron más de 91% del plan de obras para el período 2020 a 2023 y que sobrepasó el monto inicial estimado de las inversiones (COP24.000 millones, a precios de 2019) debido a mayores costos y alcance de obras. Para 2023, Fitch proyecta inversiones aproximadas por COP12.000 millones, para luego decrecer durante 2024 y 2026 a inversiones de capital promedio de COP3.300 millones por año, que incluiría el Plan de Obras e Inversiones Reguladas (POIR) remanente por ejecutar por la compañía.

**Flujo de Fondos Libre Negativo:** Los niveles de recaudo de Empitalito siguen bajos si se comparan con pares del sector para diciembre de 2022 el recaudo total de la compañía alcanzó una eficiencia de 80% y dio como resultado una generación de FCO de COP2.345 millones. Para el período entre 2023 y 2026 no se esperan grandes cambios en la cartera de Empitalito lo que situaría su flujo de caja operativo (FCO) promedio en COP5.400 millones que cubrirían en 0,6 veces (x) las inversiones esperadas por COP22.000 millones para una

intensidad de 25% sobre los ingresos en promedio. Fitch calcula que la compañía mantenga una generación negativa de flujo de fondos libre (FFL). Las inversiones proyectadas entre 2023 y 2026 serían financiadas principalmente con caja acumulada de Empitalito, aproximadamente COP12.000 millones provendrían de transferencias municipales y una eventual deuda adicional por hasta COP8.000 millones en el horizonte de proyección.

**Disminución en Apalancamiento prospectivo:** Fitch proyecta un desapalancamiento paulatino, espera que el apalancamiento, deuda a EBITDA, alcance un punto máximo cercano a 3,7x al cierre de 2023, para luego situarse por debajo de 2,5x en el horizonte de proyección, soportado en la estabilidad de generación operativa de la compañía y las expectativas de endeudamiento de la empresa en el horizonte de proyección. Durante 2022, el apalancamiento de la compañía, medido como la relación deuda a EBITDA fue de 3,6x dada la deuda que Empitalito adquirió por COP9.000 millones a un plazo de 10 años, con un año de gracia a una tasa depósitos a término fijo (DTF) más 2,5%.

**Vínculo Moderado a Fuerte con el Municipio:** Fitch considera la existencia de un vínculo moderado a fuerte entre la empresa y el municipio de Pitalito al cual está adscrita. Este vínculo se refleja 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. Durante 2019 a 2021 obtuvo recursos en torno a COP23.000 millones para el mejoramiento de la infraestructura. Hacia el cierre de 2023 se espera la empresa reciba COP6.000 millones para el desarrollo de sus inversiones. 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 frente a Empresa de Generación y Promoción de Energía de Antioquia S.A. E.S.P. (Gen+) [B+(col) Perspectiva Positiva]. Dada su condición como monopolio natural y las mejoras en infraestructura, Empitalito mantiene una generación operativa superior y predictibilidad en ingresos que Gen+. El flujo de ingresos de Gen+ ha sido insuficiente para atender sus operaciones, lo cual ha derivado en la generación sostenidamente negativa de EBITDA. Ante esto, Gen+ depende mayormente del Instituto para el Desarrollo de Antioquia (IDEA), su accionista principal.

Otro par comparable con Empitalito es Aquamaná E.S.P. (Aquamaná) [BB+(col) Perspectiva Estable]. Si bien Empitalito cuenta con casi el doble de usuarios que Aquamaná, el POIR de ambas empresas es comparable, de alrededor de COP13.000 millones para el primero y aproximadamente COP12.000 para el segundo. Al igual que Empitalito, Aquamaná ha

trazado un ciclo 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, ambas compañías cuentan con una generación operativa similar de aproximadamente COP2.500 millones para Empitalito y COP1.600 millones en el caso de Aquamaná.

De acuerdo con la “Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno”, las calificaciones de Empitalito se benefician de la existencia de un vínculo moderado a fuerte con el municipio de Pitalito, lo cual le otorga un beneficio de calificación desde un enfoque de abajo hacia arriba sobre el perfil individual de crédito conmensurable con un nivel de bb-(col), por lo que alcanza una calificación final de 'BB+(col)'.

## **SUPUESTOS CLAVE**

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

--aumento de usuarios de 4% entre 2023 y 2026;

--ajustes por IPC en la tarifa y adopción de nuevos costos de referencia para 2023;

--entre 2024 y 2026 solo se consideran ajustes a la tarifa por IPC;

--inversión de capital (*capex*; *capital expenditure*) de aproximadamente COP12.000 millones en 2023 y COP 3.300 millones anualmente entre 2024 y 2026;

--transferencias municipales de al menos COP6.000 millones en 2023 y COP2.000 millones en promedio entre 2024 y 2026;

--tasa impositiva de 35%;

--endeudamiento de hasta COP8.000 millones entre 2023 y 2026.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--debilitamiento del perfil de crédito y/o el 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:

- fortalecimiento del perfil de crédito y/o el vínculo con el municipio;
- apalancamiento por debajo de 3,0x de manera sostenida;
- recaudo sostenido por encima de 85%;
- ejecución oportuna de inversiones que derive en mejoras sostenidas en indicadores operativos.

## **LIQUIDEZ**

**Posición Adecuada de Liquidez:** Empitalito mantiene una posición adecuada de liquidez favorecida por la estabilización de la generación operativa a pesar de presentar niveles de recaudo históricamente bajos respecto a pares y presiones de caja por la intensidad en sus inversiones en los últimos cuatro años. A junio de 2023, contaba con recursos en caja de COP3.609 millones para atender una deuda de corto plazo de aproximadamente COP1.260 millones. A futuro, la posición de liquidez dependerá de su flujo de caja, transferencias municipales y desembolsos eventuales de deuda. La eficiencia en la ejecución de las obras incluidas en el POIR de Empitalito, exime a la empresa de posibles encargos fiduciarios.

## **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 29, 2022);
- 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: COL\_2023\_247

FECHA DEL COMITÉ: 27/octubre/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuéllar (Presidenta), Rafael Molina y Juan David Medellín.

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 puede 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**

<b>ENTITY / DEBT</b> ↕	<b>RATING</b> ↕			<b>PRIOR</b> ↕
Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios de Pitalito E.S.P.	ENac LP	BB+(col)	Rating Outlook Stable	BB-(col) Rating Outlook Positive
	Alza			
	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****Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.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 – Efectiva del 29 de diciembre de 2022 al 21 de diciembre de 2023 \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

## **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 Públicos 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.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2023 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.