

## RATING ACTION COMMENTARY

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

Colombia Tue 11 Oct, 2022 - 12:22 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 Oct 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A.S. ESP (ADP) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva es Estable.

La afirmación de las calificaciones se fundamenta en la expectativa de un incremento en el apalancamiento y en que se mantenga dentro del rango esperado para su nivel. ADP planea ejecutar inversiones por COP317 mil millones en los próximos cuatro años, lo que impone retos en materia de ejecución y presiona su posición de caja.

Fitch proyecta un incremento en la deuda que debilite las métricas crediticias y espera que el apalancamiento alcance un máximo de 4,6 veces (x) en 2025. También espera que se desapalanque de forma gradual al iniciar la amortización de la deuda, disminuya el ritmo de inversión y mantenga la robustez del EBITDA soportada en una estructura tarifaria balanceada. Asimismo, Fitch considera el perfil de negocio de ADP con riesgo bajo, la expectativa de mantener una generación operativa estable, la exposición a riesgo cambiario moderada que se mantiene, y el vínculo moderado que tiene con el Municipio.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Plan de Inversión Retador:** ADP conserva una ejecución adecuada de las obras incorporadas en su estructura tarifaria vigente. Las obras contempladas en el plan de obras e inversiones regulado (POIR) ascienden a COP315.000 millones (precios de 2014) para el período 2016 a 2026. En los próximos cuatro años, ADP espera ejecutar inversiones por COP317.000 millones a pesos corrientes; incluyen una porción de la inversión requerida para la construcción de la primera fase de la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales (PTAR) y continuar con el plan de inversión planeado para los servicios de acueducto y alcantarillado. La empresa espera que la primera fase de la PTAR nueva entre en operación en 2026. Contempla una inversión total por COP264.000 millones que sería financiada con recursos por COP89.646 millones aportados por ADP y otros aportados por la Nación, la gobernación de Risaralda, la Corporación Autónoma Regional de Risaralda (Carter), el municipio de Pereira, el municipio de Dosquebradas y Serviciudad E.S.P. (Serviciudad).

**Generación Operativa Estable:** La generación de EBITDA se ha mantenido relativamente estable. Durante 2021, los ingresos de la compañía se mantuvieron constantes (COP109.832 millones), explicados por la posibilidad de ajustar tarifas por inflación y la reducción del consumo principalmente del sector residencial con un promedio de 11,93 metros cúbicos por usuario al mes. Por su parte, la generación de EBITDA alcanzó COP42.724 millones, 13% inferior al cierre de 2020, para un margen de rentabilidad de 38,9%. Esta reducción importante en la rentabilidad está explicada por la aplicación de un múltiplo de 2,2x al pago de sus tasas ambientales y aumentos de los costos y gastos de mantenimientos, contratación de personal temporal, y reactivación de la actividad comercial para el recobro de cartera pospandemia.

**Plan de Inversiones Presionan FFL:** Conforme ADP entre en el período de más intensidad en inversiones, en los años siguientes la generación flujo de fondos libre (FFL) sería negativa. Su flujo de caja operativo (FCO), favorecido por una generación operativa sólida y necesidades moderadas de capital de trabajo para fondeo de cartera, ha cubierto una porción importante de sus inversiones y el pago de dividendos al Municipio. Fitch proyecta que entre 2023 y 2025, años más intensivos en inversiones, el FFL sería negativo y financiado con recursos de deuda adicional neta de amortizaciones por cerca de COP200.000 millones; incluye la financiación de la PTAR por COP89.646 millones, que la empresa espera tomar en los próximos cinco años. ADP tiene la expectativa de estructurar una deuda de largo plazo de al menos 10 años con dos de gracia que le permita reducir a la presión en sus métricas de liquidez.

La compañía espera modificar su POIR y ha rediseñado su plan de ejecución de su proyecto PTAR por etapas para hacer frente a las afectaciones en costos causadas por el aumento del

tipo de cambio, los costos de materiales y el efecto inflacionario, adicional a los mayores costos de endeudamiento y pago de impuestos esperados para los próximos años. ADP cuenta con un rango de acción limitado para incluir variaciones nuevas en costos dentro de su plan tarifario actual, que asumiría con recursos propios o deuda mayor e incrementos adicionales en el presupuesto.

**Apalancamiento Prospectivo Adecuado:** El incremento esperado en el apalancamiento prospectivo de ADP se mantiene dentro de los rangos consistentes con su calificación. La estructura robusta de capital con apalancamiento bajo le da a ADP margen de maniobra para absorber deuda nueva sin debilitar su perfil crediticio. En 2021, la compañía mantuvo sus métricas de apalancamiento bajas en 1,5x. Al tener como proyecto central la construcción de la PTAR, ADP ha concentrado sus inversiones en el período 2023 a 2025, y ha tenido presiones en sus métricas de apalancamiento sobre el final de ese período.

En su escenario base de proyección, Fitch espera que la relación deuda a EBITDA se incremente y alcance un punto máximo de apalancamiento en 2025 de 4,6x. Para luego desapalancarse gradualmente a partir de la amortización de obligaciones financieras, disminuye el ritmo de inversiones y una generación operativa incremental soportada en una estructura tarifaria adecuada.

**Exposición a Riesgo Cambiario Moderada:** ADP tiene una exposición moderada a fluctuaciones del tipo de cambio. La deuda denominada en dólares estadounidenses, que representa cerca de 25% de su deuda total, tiene un saldo a junio de 2022 en USD3,7 millones. El efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre sus métricas crediticias sería marginal; una depreciación de 15% subiría el apalancamiento en cerca de 0,08x. En años anteriores, la empresa logró sostener sus métricas crediticias a pesar de la exposición a variaciones de tipo de cambio y de la participación mayor de esta deuda, gracias a eficiencias operativas que mejoraron su generación de EBITDA.

**Vínculo Moderado con el Municipio:** Las calificaciones de ADP se asignan de forma individual y están acotadas a la calificación del municipio de Pereira. De acuerdo con la “Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno” (ERG) y al ser propiedad del Municipio, Fitch considera que ADP tiene vínculos moderados con el mismo por la existencia de marcos legales que regulan su relación y el incentivo moderado desde el Municipio para apoyar financieramente a ADP dada la robustez de su perfil financiero. Fitch observa de manera positiva los esfuerzos realizados por la empresa para adoptar prácticas de gobierno corporativo a fin de alcanzar una institucionalización mayor de procesos. La exposición de los desempeños operativo y financiero frente a cambios políticos está limitada.

**Negocio de Riesgo Bajo:** El perfil de riesgo bajo del negocio de ADP está soportado en la calidad de prestador del servicio de acueducto y alcantarillado para el municipio de Pereira. También contempla la estructura tarifaria regulada y la infraestructura robusta que le da firmeza y predictibilidad a la generación de ingresos. La empresa presenta indicadores de cobertura en los servicios de acueducto de 99,76% y alcantarillado de 98,65%, sobre una base de 163.100 y 155.292 suscriptores, respectivamente. Además, ADP cuenta con planes de contingencia estructurados y puntos alternativos de captación de agua, lo que contribuye a mitigar la exposición a posibles riesgos de desabastecimiento de su zona de influencia.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

La generación operativa de ADP estable y suficiente para atender parte importante de sus necesidades de inversión favorece el sostenimiento de una estructura de capital robusta con métricas de apalancamiento moderadas. El promedio de apalancamiento prospectivo de deuda a EBITDA de 4,0x se compara con pares como Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A. E.S.P. (AMB) [AAA(col)], con un apalancamiento prospectivo de 3,4x, Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB) [AAA(col)] de 3,5x y Aguas de Cartagena S.A. E.S.P. (Acuacar) [AA+(col)] de hasta 4,0x. Si bien ADP no tiene la misma escala que AMB o EAAB, presenta márgenes de rentabilidad comparables cercanos a 40%. Lo anterior, junto con una estructura tarifaria que remunera su plan ambicioso de inversión, le permiten tener una generación sólida de flujo operativo y limita sus necesidades de apalancamiento.

ADP es una de las empresas con mayores inversiones por usuario, su POIR para el período 2016 a 2026 asciende a COP315.000 millones para una base de usuarios de 163.100, luego de EAAB con un POIR de COP5,4 billones para 2.028.646 usuarios; superior a pares con mayor número de usuarios como AMB con POIR de COP401.558 millones y Acuacar de COP384.000 millones. Esto le permitirá fortalecer su infraestructura para sostener sus indicadores operativos de acuerdo con lo exigido por la tarifa. ADP ha mitigado su exposición a riesgo cambiario con prepagos y reemplazo de deuda, lo que mejora la estabilidad de sus métricas crediticias prospectivas.

La calificación de ADP se evalúa de forma individual. El perfil de riesgo fuerte de la compañía le permite obtener la máxima calificación nacional sin que se le dé un beneficio de soporte por parte de su accionista, el municipio de Pereira.

## **SUPUESTOS CLAVE**

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

--ajuste de tarifas por inflación a partir de 2022;

--aumento poblacional de acuerdo con el promedio histórico;

--disminución del consumo medio de 1% por año;

--ejecución del plan de inversiones programado por la empresa para los próximos cinco años por COP317.000 millones;

--deuda adicional por COP200.000 millones en los próximos cinco años.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--dado que la calificación de largo plazo es la más alta de la escala nacional, una acción positiva de calificación no es posible.

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

--atrasos importantes en la ejecución de inversiones que afecten sus indicadores operativos;

--deterioro significativo de la generación de EBITDA con un margen sostenidamente menor de 35%;

--inversiones de capital financiadas principalmente con deuda financiera;

--una relación deuda a EBITDA superior a 4,0x de manera sostenida.

## **LIQUIDEZ**

**Posición de Liquidez Saludable:** La empresa presenta una posición de liquidez adecuada que se fundamenta en los niveles de recaudo elevados, una generación de caja robusta y un perfil de vencimientos de deuda de largo plazo. A junio de 2022, contaba con recursos en caja de COP5.361 millones para vencimientos de deuda de corto plazo de COP3.708 millones. La cultura de pago de cartera ha permitido a la compañía mantener un indicador de recaudo elevado frente a su grupo de pares. A junio de 2022, el recaudo de cartera fue de 97,17% (2021: 98,15%). Además, la empresa cuenta con cupos de crédito disponibles por

aproximadamente COP66.000 millones a un plazo de 10 años con dos de gracia, lo que le brinda un apoyo de liquidez adicional en caso de ser requerido.

## **PERFIL DEL EMISOR**

ADP es el operador incumbente del servicio de acueducto y alcantarillado para el municipio de Pereira, tiene una base de 160.014 y 152.402 suscriptores de acueducto y alcantarillado respectivamente.

## **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 Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 2, 2021).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A.S. ESP

NÚMERO DE ACTA: 6892

FECHA DEL COMITÉ: 10/Octubre/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuéllar (Presidenta), José Luis Rivas Medina y 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. y 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 Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A.S. ESP	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable
	AAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada
	ENac CP	F1+(col) Afirmada
		F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

**Julian Robayo**

Associate Director

Analista Líder  
+57 601 241 3237  
julian.robayo@fitchratings.com  
Fitch Ratings Colombia  
Calle 69 A No. 9-85 Bogota

**Nicolas Rey**

Analyst  
Analista Secundario  
+57 601 241 3246  
nicolas.rey@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), v8.0.3 ([1](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A.S. ESP

-

## **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

---