

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma las Calificaciones de Promioriente en 'AA+(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Thu 22 Aug, 2024 - 1:15 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 22 Aug 2024: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Promioriente S.A. E.S.P. (Promioriente) en 'AA+(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Al mismo tiempo, afirmó la calificación de la emisión de bonos ordinarios por COP205.000 millones en 'AA+(col)'.

Las calificaciones se fundamentan en el perfil de negocio de Promioriente como la única compañía que transporta el gas natural proveniente de Gibraltar para proveer de gas a Bucaramanga y su área metropolitana. Las calificaciones también incluyen una estructura tarifaria regulada que le brinda estabilidad y predictibilidad a la generación de ingresos. Además, consideran la concentración de infraestructura y fuentes de suministro, y la dependencia de un cliente mayoritario. Fitch considera que el riesgo de no renovación de los contratos actuales es moderado.

Las calificaciones incorporan una posición sólida de liquidez con niveles reducidos de apalancamiento y una estrategia de endeudamiento que se adecúa con la vigencia de su contrato principal de transporte. Las calificaciones contemplan la existencia de vínculos con su accionista principal y matriz, Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) [AAA(col)], evidenciados en incentivos operativos moderados para soportar a la filial.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Concentración Alta de Ingresos:** Las calificaciones incorporan la concentración alta de ingresos de Promioriente, que derivan en una vulnerabilidad operativa y financiera mayor en comparación con otros pares calificados. La empresa opera el gasoducto Gibraltar-Bucaramanga y, a su vez, conecta Bucaramanga con el Sistema de Transporte Nacional (STN) y la Refinería de Barrancabermeja. Sus fuentes de suministro son limitadas. En 2023,

más de 50% del volumen transportado de la empresa provino de los campos de Gibraltar y su contratante, lo que representó cerca de 75% de los ingresos operativos de la compañía.

**Riesgos Moderados de Recontratación:** De forma directa, la capacidad contratada con Ecopetrol es de 30 millones de pies cúbicos por día (mpcd) desde Gibraltar. En los otros dos tramos, los contratos interrumpibles son por 6 mpcd. Los contratos de largo plazo tienen vigencia hasta noviembre de 2024 y favorecen las expectativas para la generación de ingresos de Promioriente en los siguientes años. La integración del gas de Gibraltar con el SNT, a través de la estación compresora Los Pinos, le brinda a Promioriente acceso a una diversidad mayor de clientes y mitiga el riesgo de recontratación que podría afrontar cuando venza el contrato de transporte con fuente de suministro de gas de Gibraltar. La declaración de producción del campo de Gibraltar más reciente desplazó la declinación del campo hasta 2032, lo que le da más visibilidad a la fuente principal de suministro.

**Generación Operativa Favorable:** La generación operativa de Promioriente se beneficia de la naturaleza regulada de sus tarifas y la expectativa de renovación de sus contratos vigentes que mitiga la exposición a riesgos volumétricos. En 2023 la disminución puntual en los volúmenes transportados de 12% como resultado de contingencias en el oleoducto Caño Limón-Coveñas, se compensó con los ajustes tarifarios que resultaron en incrementos en ingresos de 5%. Al cierre de 2023, la generación de EBITDA alcanzó COP198.585 millones para un margen EBITDA de 80%. En el horizonte de proyección, Fitch estima que la generación de EBITDA anual promedie alrededor de COP190.000 millones con márgenes de rentabilidad cercanos a 80%, soportada en la expectativa de renovación de los contratos y la necesidad de utilización de su infraestructura por parte de sus dos clientes principales.

**Flujo de Fondos Libre Negativo:** La generación de flujo de caja operativo (FCO) de la compañía se beneficia de la relativa estabilidad y predictibilidad de su generación de ingresos. Para 2024, Fitch estima una generación de FCO de alrededor de COP70.000 millones, que incorpora el efecto de la aplicación de la metodología nueva y una expectativa conservadora de volúmenes transportados. El plan de inversiones de la compañía estima una ejecución de capex por cerca de COP353.000 millones en los próximos cuatro años concentrados. De estos, cerca de COP250.000 millones están relacionados con inversiones de aumento de capacidad por requerimientos eventuales y adicionales de transporte de Ecopetrol. Las inversiones esperadas y el sostenimiento de la política de pago de dividendos resultarían en una generación negativa de flujo de fondos libre (FFL) para los próximos dos años que sería financiada con recursos de deuda.

**Estructura Conservadora de Capital:** La compañía mantiene una estructura de capital poco apalancada. A junio de 2024, el endeudamiento por COP186.000 millones correspondía

principalmente a la emisión de bonos por COP105.000 millones, con vencimiento en enero de 2025. Esto se adecúa con el período de recuperación de las inversiones y el vencimiento de su contrato principal de transporte en noviembre de 2024. El apalancamiento, medido como la relación deuda a EBITDA, cerró en 2023 en 0,9 veces (x) y se espera que siga por debajo de 1,6x en el horizonte de proyección.

**Vínculo Moderado con Promigas:** Fitch considera que existe un vínculo de matriz fuerte a subsidiaria débil entre Promioriente y su matriz. Promigas controla 73% del capital accionario de la empresa. El vínculo se hace más evidente con la existencia de incentivos operativos medios que evidencian la integración operativa relevante entre ambas. El vínculo considera el direccionamiento estratégico de Promioriente que proviene de los lineamientos establecidos por Promigas, la integración relevante de su marca, la contribución de Promioriente en el negocio principal de transporte de gas de Promigas, así como el apoyo financiero que esta le ha brindado a Promioriente.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La compañía opera en el sector regulado del transporte de gas natural en Colombia y su perfil crediticio se beneficia de la predictibilidad alta de su generación de FCO. Su perfil de negocio es relativamente más débil que el de sus pares debido a la concentración de ingresos en términos de infraestructura, fuentes de suministro y contrapartes. No obstante, su estructura de contratos en firme y su exposición baja a riesgos de demanda atenúan este riesgo.

Promioriente se compara con empresas que también operan en sectores regulados como Transelca S.A. E.S.P. (Transelca) [AAA(col)], Empresa de Energía del Quindío S.A. E.S.P. (EDEQ) [AAA(col)] y Aguas de Manizales S.A. E.S.P. (ADM) [AA+(col)]. En términos de estructura de capital, las métricas crediticias de Promioriente se adecúan a las expectativas de generación de flujos operativos. Al cierre de 2023, el apalancamiento de Promioriente fue de 0,9x, lo que compara positivamente con el de ADM (3,8x), EDEQ (1,7x) y Transelca (2,4x).

La calificación de Promioriente está un *notch* (escalón) por debajo de la calificación de su accionista principal, Promigas, e incorpora un beneficio moderado de soporte producto de la existencia de incentivos operativos.

## SUPUESTOS CLAVE

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

- tarifas de acuerdo con la estructura vigente conforme a estimaciones de la compañía;
- contratos se renuevan después de 2024 con capacidad contratada de 36 mpcd en Gibraltar y 26 mpcd en Barrancabermeja;
- aumento de ingresos cercano a los COP237.000 millones en promedio para los próximos cuatro años;
- rentabilidad del EBITDA cercana a 80%;
- intensidad de inversiones de 37% de los ingresos en promedio para los próximos cuatro años, incluyendo las inversiones de aumento de capacidad;
- pago de dividendos de COP85.000 millones en promedio para los próximos cuatro años.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

- cambio o deterioro en el vínculo con el accionista principal;
- necesidades de inversión significativamente superiores a las contempladas y financiadas principalmente con deuda;
- una disminución considerable en su generación operativa;
- una relación de deuda a EBITDA en niveles superiores que 3,5x de manera sostenida.

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

- una diversificación mayor de activos y fortalecimiento de la base de ingresos con la incorporación de yacimientos nuevos en el área de influencia del gasoducto;
- el fortalecimiento del vínculo con el accionista principal.

## **LIQUIDEZ**

**Posición Sólida de Liquidez:** Promioriente cuenta con una posición de liquidez adecuada, fundamentada en la estabilidad de su generación operativa y de flujo de caja, y en un apalancamiento moderado. Al 30 de junio de 2024, la compañía contaba con recursos de caja y equivalentes al efectivo por COP83.097 millones y no cuenta con vencimientos de deuda de corto plazo. La estrategia de endeudamiento se adecúa con la vigencia de su contrato principal de transporte. La compañía refinanció los bonos por COP100.000 millones con vencimiento a inicios de 2023 a través de créditos *bullet* a cinco años. A junio de 2024 el plazo promedio de la deuda es de 2,9 años. La compañía actualmente concentra la mayor parte de sus vencimientos de deuda en 2025.

Fitch estima que los riesgos de refinanciación son bajos, considerando la robustez de su generación operativa, sus niveles moderados de apalancamiento y el acceso amplio y probado del grupo Promigas a los mercados de deuda.

## PERFIL DEL EMISOR

Promioriente es la única compañía que transporta el gas natural proveniente de Gibraltar para proveer el gas consumido por Bucaramanga y su área metropolitana. Lleva el gas remanente a Barrancabermeja para ser inyectado en el SNT. Adicionalmente, el sistema cuenta con funcionalidad en contraflujo, lo que permite que en casos de emergencia se transporte gas desde Barrancabermeja para el consumo de Bucaramanga y su área metropolitana.

## 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 22, 2023);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## INFORMACIÓN REGULATORIA - COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR: Promioriente S.A. E.S.P.

NÚMERO DE ACTA: COL\_2024\_184

FECHA DEL COMITÉ: 21/agosto/2024

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidenta), Juana Liévano y Velia Patricia Valdes Venegas.

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, según 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

**ENTITY / DEBT** ⚡

**RATING** ⚡

**PRIOR** ⚡

Promioriente S.A. E.S.P.	ENac LP	AA+(col)	Rating Outlook Stable	AA+(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)
COP 105 bln Floating IPC (Colombia) 3.54% bond/note 23-Jan-2025 COL36CB00023	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(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

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

**Juan David Medellin**

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3227

juandavid.medellin@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 Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 13 Jul 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

## **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**

Promioriente S.A. 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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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 © 2024 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. 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.