



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones de Promioriente en 'AA+(col)' y 'F1+(col)'; Perspectiva Estable

Fri 11 Sep, 2020 - 10:20 ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 Sep 2020: 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. Asimismo, afirmó la calificación de la emisión de bonos ordinarios por COP205.000 millones en 'AA+(col)'.

Las calificaciones de Promioriente se sustentan en la predictibilidad y estabilidad de su generación operativa producto de la estructura de sus contratos, su condición de operar como monopolio natural y estructura tarifaria regulada. También consideran la fortaleza de sus métricas crediticias, la estructura de capital de largo plazo y la flexibilidad financiera mostrada ante contingencias. Asimismo, las calificaciones incorporan la conexión que tiene la empresa al Sistema Nacional de Transporte (SNT) producto de inversiones realizadas en un sistema de compresión, lo que le da menor dependencia a los contratos vigentes. Las calificaciones están limitadas por la concentración que tiene la compañía en su infraestructura y fuentes de suministro, así como por la dependencia a un cliente mayoritario. Las calificaciones incorporan también la existencia de vínculos estratégicos y operativos moderados con su accionista principal Promigas S.A. E.S.P., calificado por Fitch en 'AAA(col)'.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Flujos Operativos Predecibles: Los ingresos de Promioriente se caracterizan por una predictibilidad alta gracias a los contratos de largo plazo y una exposición baja a riesgos volumétricos con contrapartes de riesgo crediticio bajo. La empresa cuenta con contratos de transporte en firme con Vanti S.A. E.S.P. [calificación nacional 'AAA(col)'; Perspectiva Estable], con vigencia hasta 2024, los cuales explican casi la totalidad de sus ingresos. Además, cuenta con contratos de gas interrumpibles de corto plazo por 1,2 millones de pies cúbicos por día (mpdc). Los contratos de transporte suscritos por Promioriente limitan la exposición a riesgos de volumen, puesto que más de la mitad de sus ingresos provienen de cargos fijos.

Infraestructura Adecuada: Promioriente opera el gasoducto Gibraltar-Bucaramanga y, a su vez, conecta Bucaramanga con la refinería de Barrancabermeja. Al cierre de 2019, la conexión Gibraltar-Bucaramanga, que es la única conexión para transportar el gas extraído desde las facilidades de Gibraltar, representó 55% del volumen transportado de la empresa y 70% de sus ingresos operativos. Gracias a la disponibilidad del compresor Los Pinos, Promioriente tiene la posibilidad de integrar el gas de Gibraltar con el SNT, lo cual le da acceso a mayor diversidad de clientes y mejora las perspectivas de ingresos después de 2024, cuando expiran los contratos con su cliente principal. En adelante, los proyectos de inversión en infraestructura se concentrarán en la mitigación de amenazas y riesgos geotécnicos para Gibraltar y la ampliación de la vida útil del gasoducto Payoa-Bucaramanga.

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 dos tramos de gasoductos con fuentes limitadas de suministro de gas natural y su contraparte más importante concentró más de 90% de sus ingresos en 2019. La expectativa de agregar nuevos clientes directos en el negocio de transporte, así como la posibilidad de que el gas de Gibraltar pueda ser transportado a través del SNT a una diversidad mayor de clientes, son factores considerados como positivos para el perfil crediticio de la empresa.

Generación Operativa Estable: La generación operativa de Promioriente se ha mostrado estable a pesar de pequeñas variaciones en los volúmenes transportados en contratos interrumpibles de corto plazo adicionales a los 50 mpdc contratados con Vanti. Como consecuencia de la emergencia causada por el coronavirus, la Comisión de Regulación de Energía y Gas autorizó la flexibilización de los contratos de transporte de gas para 2020. En el caso de Promioriente se acordó la flexibilización de volúmenes de entre 12% y 26% según el tramo y se aplicaron tarifas diferenciadas entre los meses de marzo a agosto, lo

que derivó en menores ingresos que fueron compensados por la depreciación del tipo de cambio. Para los 12 meses terminados en junio de 2020, los ingresos operacionales disminuyeron a COP167.146 millones, una variación de 0,5% frente al cierre de 2019, lo que dio como resultado un EBITDA de COP133.624 millones y un margen EBITDA de 79,9%. Fitch espera que la generación operativa continúe sustentada en los contratos en firme actuales, los posibles contratos nuevos y por el tipo de cambio, dado que más de 80% de sus ingresos están denominados en dólares estadounidenses.

Métricas Crediticias Sólidas: La estructura de capital de Promioriente, caracterizada por un apalancamiento bajo y un perfil de vencimiento de mediano plazo, se acompasa con su estructura contractual. El fortalecimiento de la generación operativa permitió absorber deuda nueva por COP26.000 millones producto de decisiones de grupo para fortalecer la posición de liquidez de la compañía, sin impactar sus métricas crediticias. A junio de 2020, el apalancamiento, medido como deuda total a EBITDA, se mantuvo en niveles cercanos a 1,5 veces (x). Casi la totalidad de la deuda de Promioriente está representada por bonos ordinarios por COP205.000 millones, con amortización en 2023 y 2025, y se ajusta al vencimiento de los principales contratos vigentes y al período de recuperación de las inversiones. Las calificaciones incorporan la expectativa de que los niveles de apalancamiento de la compañía se mantendrán inferiores a 2x en los próximos años.

Flujo de Fondos Libre Neutral: Fitch anticipa que Promioriente registrará flujo de fondos libre (FFL) de neutral a negativo. En 2020, la compañía incrementará el pago de dividendos a sus accionistas, respecto a lo proyectado por Fitch en su anterior revisión, hasta COP90.460 millones, provenientes de liberación de reservas. Este incremento daría como resultado un FFL negativo para 2020 y a partir de 2021 sería neutral dados los requerimientos limitados de inversiones de capital y una política de pago de dividendos más moderada una vez que se inicien las amortizaciones de bonos. La salud financiera de la compañía ha mostrado flexibilidad para absorber contingencias, como el pago por COP56.431 millones, derivado del litigio entre el Consorcio Cosacol-Confurca y Promioriente, sin deteriorar su perfil crediticio.

Exposición a Riesgos Regulatorios: Fitch estima que la exposición de Promioriente a riesgo regulatorio es moderada. La empresa cuenta con un esquema tarifario que permite una remuneración adecuada de sus inversiones, así como sus costos y gastos de funcionamiento. En el mediano plazo se espera la aplicación de un marco tarifario nuevo que podría llegar a impactar a la baja la generación de EBITDA, dada la expectativa de reducciones en la tasa de retorno de la inversión. Fitch considera que el perfil financiero de la compañía es robusto y capaz de soportar desarrollos regulatorios menos favorables.

Soporte de su Accionista Principal: Las calificaciones de Promioriente se benefician de los vínculos estratégicos y operativos con su accionista Promigas S.A. E.S.P, el cual mantiene control de 73% del capital accionario de la empresa. La operación de Promioriente forma parte del negocio básico de transporte de gas natural que Promigas realiza tanto de forma directa como a través de otras subsidiarias del grupo. El direccionamiento estratégico de Promioriente proviene de los lineamientos establecidos por su matriz controladora, la cual, a su vez, ha contribuido a financiar su operación a través de créditos intercompañía en los casos en que ha sido requerido. Las calificaciones incorporan igualmente la importancia que representa para Promigas controlar una infraestructura complementaria que le brinda acceso a un mercado regional distinto al cubierto por sus otras operaciones.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

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

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

- cambio o deterioro en el vínculo con su 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 sostenidamente superiores a 3,5x.

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 flujo de caja

operativo (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. Su estructura de contratos de largo plazo y su exposición baja a riesgos de demanda atenúan este riesgo.

Promioriente compara con empresas que también operan en sectores regulados como Transelca S.A. E.S.P. [AAA(col)], Vanti S.A. E.S.P. [AAA(col)] y Aguas de Manizales S.A. E.S.P. [AA+(col)]. En términos de estructura de capital, las métricas crediticias de Promioriente son sólidas para su categoría de calificación. Su nivel de apalancamiento al cierre de 2019 fue de 1,5x, el cual compara positivamente con el de Aguas de Manizales (3,5x), desfavorable frente a Vanti (0,8x) y equivalente a Transelca (1,5x).

La calificación de Promioriente está un escalón (notch) por debajo de la calificación de su accionista principal [Promigas, AAA(col)] e incorpora un beneficio moderado de soporte producto de la existencia de vínculos estratégicos y operativos.

SUPUESTOS CLAVE

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

- tarifas de acuerdo a las aprobadas por la estructura vigente;
- contratos vigentes más 50% de la nueva capacidad contratada esperada en 2021 y 50% de renovación de otros contratos actuales;
- modificación tarifaria en 2023 que reduce los cargos, las tarifas son las estimadas por la compañía;
- pago de bonos por COP205.000 millones en 2023 y 2025.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Sólida: Promioriente mantiene una posición de liquidez fuerte, fundamentada en una generación operativa favorable. A junio de 2020, la compañía presentaba vencimientos corrientes por COP19.255 millones, para lo cual contaba con recursos en caja y equivalentes por COP63.131 millones y cupos de crédito aprobados, no comprometidos, a

nivel de grupo por COP1 billón, que podría disponer en caso necesario. La estrategia de endeudamiento de largo plazo de la compañía permite mitigar el riesgo de refinanciación durante la vigencia del contrato de transporte. Los vencimientos de deuda de la empresa se concentran principalmente para los años 2023 y 2025 con los vencimientos de bonos, con montos por COP100.000 millones y COP105.000 millones, respectivamente.

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Junio 26, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020);

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 20, 2019).

INFORMACIÓN REGULATORIA

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

NÚMERO DE ACTA: 6065

FECHA DEL COMITÉ: 10/septiembre/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidenta), Rodolfo Schmauk y Rafael Molina

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

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.

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
Promioriente S.A. E.S.P.	ENac LP	AA+(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AA+ (col) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
● senior unsecured	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS**Julian Robayo**

Associate Director

Analista Líder

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Jose Luis Rivas

Director

Analista Secundario

+57 1 484 6770

Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+57 1 484 6773

MEDIA CONTACTS**Monica Jimena Saavedra**

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.**APPLICABLE CRITERIA**[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 20 Dec 2019\)](#)[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 26 Jun 2020\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

DISCLAIMER

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

WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se

encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de

Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Energy and Natural Resources Corporate Finance Latin America Colombia
