



Fitch Afirma a Promigas en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings-Bogota-23 September 2019: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'. La Perspectiva es Estable. Las calificaciones se enlistan al final del comunicado

Las calificaciones de Promigas reflejan la posición competitiva fuerte de la empresa en el mercado de transporte y distribución de gas natural en Colombia. Estos negocios son regulados y operan como monopolios dentro de su área de influencia, lo que resulta en un flujo de caja operativo (FCO) estable y predecible en el tiempo, aunque la empresa está a cierto riesgo de recontractación en su negocio de transporte de gas natural. Además, la empresa está expuesta a riesgo regulatorio, el cual es considerado como moderado dada la regulación constructiva y balanceada que mantiene Colombia.

Las calificaciones también incorporan la expectativa de que el flujo de fondos libre (FFL) continúe negativo en el mediano plazo, dadas las necesidades altas de inversión de capital. Las inversiones requeridas en una concesión adjudicada recientemente para desarrollar el mercado de gas natural en Piura, Perú, la cual se espera que comience a aportar al EBITDA consolidado de Promigas desde 2021, pospondrá la reducción del apalancamiento de la empresa hasta ese año.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Posición de Negocios Sólida:

Promigas se beneficia de su posición fuerte de mercado como el segundo transportador más grande de gas natural en Colombia, el cual opera en la región de la Costa Caribe del país. La empresa y sus subsidiarias operan 3.094 km de infraestructura de transporte, lo cual representa alrededor de 44% del sistema del país. Promigas también es relevante en el negocio de distribución de gas natural, a través de subsidiarias y empresas no controladas mantiene alrededor de 3,6 millones de clientes, 38% de los usuarios conectados en el país. Promigas también participa a través de subsidiarias y asociadas en el mercado de distribución de gas natural de Perú.

Generación de Flujo de Caja Estable:

La predictibilidad del flujo de caja de Promigas se incluye como una fortaleza en las calificaciones, soportada en la diversificación de negocios que combina transporte y distribución de gas natural, así como distribución eléctrica. La generación de EBITDA de la empresa se explica principalmente por su participación en los negocios regulados de transporte y distribución de gas natural, los cuales operan como monopolios dentro de su área de servicio y representaron alrededor de 68% y 24%, respectivamente, del EBITDA consolidado de Promigas durante 2018. Sin embargo, en el segmento

de transporte, Promigas enfrenta cierto riesgo de recontractación, en la medida en que alrededor de 20% de la capacidad contratada expira en 2019. Aunado a lo anterior, dada la localización de la infraestructura de Promigas, la mayor parte de la capacidad contratada está dirigida a empresas de generación termoeléctrica, debido a que estos activos se concentran en el área en que Promigas ofrece sus servicios, se refleja en una volatilidad relativa de los volúmenes de gas transportados y en la generación de flujo de caja que depende de la condición hidrológica que prevalezca en el país.

La condición predecible del FCO de Promigas se beneficia también de la operación en el negocio de distribución de gas natural, el cual tiene exposición baja a ciclos económicos y demanda estable, dada la naturaleza del producto. Las subsidiarias de Promigas que operan en este negocio decidieron adoptar el esquema de remuneración definitivo que reemplazará al transitorio que fue implementado en el sector en 2018. La metodología tarifaria nueva tendrá un impacto positivo en el comportamiento del EBITDA consolidado de Promigas sobre el horizonte de calificación.

Incorporación de Proyectos Beneficiará EBITDA:

Las calificaciones consideran la incorporación completa del proyecto de expansión de Canacol durante 2019, habiendo entrado la primera etapa de este proyecto en agosto de 2019. Este proyecto incrementa en 100 millones de pies cúbicos por día la capacidad de transporte de Promigas y representará alrededor de USD40 millones en ingresos para la empresa. Asimismo, permite transportar gas adicional desde los campos localizados en los Departamentos de Sucre y Córdoba a la región del Caribe, diversificando las fuentes de suministro y mitigando la declinación en la producción en los campos de La Guajira. Además, se espera que Gases del Pacífico, la subsidiaria de Promigas que tiene una concesión para distribución de gas natural en siete ciudades del norte de Perú, contribuya al EBITDA consolidado de Promigas desde 2019, luego que iniciara su operación comercial en diciembre de 2017. Se espera que esta operación alcance alrededor de COP60.000 millones en EBITDA hacia el año 2022.

FFL Estructuralmente Negativo:

El FFL de Promigas ha permanecido en valores negativos durante los últimos años, producto de inversiones de capital altas y pago de dividendos. Fitch espera que esta tendencia se mantenga en el mediano plazo, dado que las inversiones de capital alcanzarían COP2,9 billones desde 2019 a 2023, lo cual representa un incremento con respecto a las estimaciones anteriores, dado que incluyen alrededor de COP500.000 millones en inversiones requeridas en los próximos 5 años en la concesión adjudicada recientemente a Gases del Norte, otra subsidiaria de Promigas que desarrollará el mercado de distribución de gas natural en Piura, Perú. Fitch proyecta que esta operación comience a contribuir al EBITDA de Promigas consolidado a partir de 2021.

Apalancamiento Permanecerá Alto:

Los niveles de inversiones de capital durante los próximos 5 años, concentrados en alrededor de 65% entre 2019 y 2020 mantendrá el apalancamiento de Promigas en altos niveles, alrededor de 4,5x durante los próximos 2 años. En su caso base de calificación, Fitch incorpora la aplicación de una tarifa regulatoria nueva para el negocio de transporte de gas natural, que se espera que reduzca el retorno de capital en el segmento. La diversificación de negocios de Promigas, con alrededor de 33% provenientes de sus negocios de distribución de gas natural y electricidad permite a la empresa enfrentar ciertos escenarios regulatorios adversos en el negocio de transporte de gas natural.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LA CALIFICACIONES

El perfil de riesgo de negocio bajo de Promigas es consistente con su calificación de riesgo, comparable con pares nacionales como Empresas Públicas de Medellín S.A E.S.P. (EPM) [AAA(col) Observación Negativa] y Grupo Energía Bogotá S.A E.S.P (GEB) [AAA(col) Perspectiva Estable]. Las calificaciones de Promigas incorporan su diversificación menor de negocios y el mantenimiento de FFL negativo en el mediano plazo, lo que se refleja en expectativas mayores de apalancamiento respecto a estos pares.

SUPUESTOS CLAVE

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

- los cambios esperados en la tarifa regulatoria del segmento de transporte tendrán un impacto neutral en el perfil crediticio de Promigas, aunque reducirían la rentabilidad de este negocio;
- Promigas finaliza el proyecto de expansión de Canacol durante 2019. Representa alrededor de USD40 millones en ingresos para Promigas a partir de 2020
- las inversiones solo consideran proyectos en ejecución, así como estimados de inversiones en las concesiones adjudicadas en Perú. Inversiones alcanzan alrededor de COP2,9 billones entre 2019 y 2023.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Entre los desarrollos futuros que podrían, individual o colectivamente, llevar a una acción negativa de calificación se incluyen:

- un retorno de las inversiones inferior al anticipado que presione el FCO;
- inversiones nuevas que sean financiadas principalmente con deuda y que no impliquen una reducción significativa en el pago de dividendos;
- sobrecostos o retrasos significativos en sus proyectos de mayor cuantía que presiones las métricas crediticias de Promigas
- niveles de apalancamiento superiores a 4,5x por 2 años consecutivos.

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada: La liquidez de Promigas esta soportada en su saldo de efectivo, la estabilidad de la generación de flujo de caja operativo y el acceso probado a fuentes de financiamiento local e internacional. Al cierre de junio de 2019, la empresa tenía vencimientos de deuda estipulados de alrededor de COP 559.000 millones durante el segundo semestre de 2019 y COP965.000 millones para 2020. Las amortizaciones de 2019 incluyen vencimientos de bonos a nivel de Promigas y Gases de Occidente, por un valor agregado de COP250.000 millones, que ya fueron redimidos.

Fitch anticipa que Promigas continúe refinanciando sus amortizaciones de deuda durante 2019 y 2020, mientras ejecuta su plan de inversiones de capital. Fitch considera el riesgo de refinanciamiento de Promigas como bajo, dado su acceso amplio a mercados de deuda. En agosto de 2019, la empresa recibió autorización por parte del regulador local para incrementar el cupo de su programa local de bonos y papeles comerciales en COP500.000 millones hasta COP1,3 billones. Además, la empresa mantiene líneas de créditos no comprometidas por COP1,3 billones que

pueden ser utilizadas por Promigas o sus subsidiarias, como soporte adicional de liquidez.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Promigas S.A E.S.P.

Fitch afirmó las siguientes calificaciones nacionales de Promigas:

- Calificación nacional de largo en 'AAA(col)', Perspectiva Estable;
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(col)';
- Emisión de bonos ordinarios Promigas 2009 por COP400.000 millones en 'AAA(col)';
- Emisión de bonos ordinarios Promigas 2013 por COP580.000 millones en 'AAA(col)';
- Emisión de bonos ordinarios Promigas 2015 por COP500.000 millones en 'AAA(col)';
- Programa de Emisión de Bonos y Papeles Comerciales por COP1,3 billones en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'.

Contactos Fitch Ratings:

Saverio Minervini (Analista Líder)

Director

+1 212 908 0364

Fitch Ratings, Inc.

33 Whitehall Street

Nueva York, NY 10004

Jorge Yanes (Analista Secundario)

Director

+571 484 6770

Sergio Rodríguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)

Director Senior

+52 81 8399 9100

Relación con medios:

Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484-6770 Ext. 1931. E-mail:

monica.saavedra@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 23 de septiembre de 2019 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.co.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 16, 2019);

- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 6, 2018);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Promigas S.A. E.S.P./Emisión de Bonos Ordinarios Promigas 2009 por COP400.000 millones/Emisión de Bonos Ordinarios Promigas 2013 por COP580.000 millones/Emisión de Bonos Ordinarios Promigas 2015 por COP500.000 millones/Programa de Emisión de Bonos y Papeles Comerciales por COP1,3 billones
NÚMERO DE ACTA: 5660

FECHA DEL COMITÉ: 20 de septiembre de 2019

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Sergio Rodríguez (Presidente) ' Natalia O'Byrne Cuellar ' José Luis Rivas Medina

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 una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La

capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

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.

Relación con medios: Mónica Saavedra, Bogota, Tel.: +57 1 326 9999, Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

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.

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 POLITICAS 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.

Derechos de autor © 2019 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".

El enfoque de Fitch en cuanto a la política de endoso regulatorio, conforme a la cual se busca avalar que las calificaciones producidas fuera de la UE puedan ser utilizadas por los emisores regulados dentro de la UE para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de la UE en relación con las agencias de calificación, se encuentra en la página EU Regulatory Disclosures. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones financieras estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.

Metodología(s) Aplicada(s)

Corporate Rating Criteria (pub. 19 Feb 2019)

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

Parent and Subsidiary Rating Linkage (pub. 16 Jul 2018)

Sector Navigators (pub. 23 Mar 2018)

Divulgación Adicional

Solicitation Status

Política de Endoso Regulatorio

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.

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.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.