

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificaciones de ETB en 'AA+(col)'; Perspectiva Estable

Mon 15 Feb, 2021 - 13:07 ET

Fitch Ratings - Bogota - 15 Feb 2021: Fitch Ratings afirmó en 'AA+(col)' la calificación nacional de largo plazo de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A E.S.P (ETB). La Perspectiva es Estable.

El perfil crediticio de ETB refleja su base fuerte de activos para la operación fija, los cuales están concentrados en la ciudad de Bogotá, con una estructura de ingresos que se centra principalmente en su negocio business to business y gobierno (49% de los ingresos), hogares y pequeñas y medianas empresas (Pymes) (45%), mientras que el restante 6% proviene de su relativamente pequeño negocio móvil. La decisión de afirmar la calificación refleja el continuo despliegue de redes de ETB que dio como resultado cerca de 1,2 millones de hogares pasados en su red de fibra óptica al hogar (FTTH; fiber to the home) y 486.000 en fibra hasta la acera (FTTC; fiber to the cabinet). Fitch espera que el potencial de crecimiento futuro provenga del negocio asociado a su red FTTH en la medida en que la compañía se enfoque en incrementar la penetración de su red.

Las calificaciones de ETB están limitadas por su diversificación geográfica en el negocio de hogares y la penetración estimada de 30% de su red FTTH que podría limitar la habilidad de la compañía para alcanzar crecimientos significativos de ingresos y EBITDA en el corto plazo, especialmente en la medida en que se continúen contrayendo los ingresos asociados a servicios de cobre en línea con las preferencias nuevas de los consumidores por el

consumo de datos, conectividad, velocidad y convergencia. El reciente anuncio del acuerdo de ETB con UFINET podría beneficiar a ETB con una fuente adicional de ingresos en el mediano o largo plazo. En conjunto, ETB y UFINET ofrecerán cobertura de fibra a un estimado total de 2,4 millones de hogares en un período de tres años. UFINET opera una red de infraestructura de telecomunicaciones en Latinoamérica, con más de 75.000 kilómetros de fibra óptica desplegada en México, Perú, Brasil, Colombia, Argentina, Chile y otros países en la región.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Estructura de Capital Conservadora y Apalancamiento Bajo: Fitch espera que las métricas de apalancamiento ajustado bruto y neto medido frente al EBITDA sean de 0,8 veces (x) y -0,2x respectivamente, a diciembre de 2020. El apalancamiento bruto ajustado se redujo en los últimos años con la recompra de COP176.106 millones de su emisión de bonos internacionales. El aumento en el EBITDA de ETB, junto con la menor ejecución de inversión de capital (capex) redujo sus necesidades de financiamiento y permitió a la compañía disminuir sus métricas de apalancamiento neto. Fitch espera que las métricas de apalancamiento ajustado frente al EBITDA se mantengan cercanas a 1x entre 2021 y 2023, por debajo del límite para una acción negativa de calificación de 2x para su nivel de calificación actual. Fitch espera que la compañía mantenga una posición de caja neta en el período de proyección. ETB logró controlar sus costos durante 2020 y Fitch espera que la compañía registre un ligero incremento en el margen EBITDA cercano a 32%.

Continúa Diversificación de Ingresos: La estrategia comercial de ETB busca reducir el porcentaje de sus ingresos proveniente de su red de cobre (53% en 2016, reduciéndose a 39% a septiembre de 2020) e incrementar los ingresos asociados a servicios no tradicionales que soportan la rentabilidad operativa en la medida en que las redes FTTH y FTTC se despliegan y son penetradas. Este cambio en la estructura de ingresos de la compañía será clave y podría mejorar su margen EBITDA y el retorno a las inversiones de red realizadas. Fitch estima que alrededor de 42% de los ingresos totales proviene de los servicios business to business (B2B), los cuales son más estables, mientras que 49% está asociado al negocio de hogares. ETB anunció recientemente un acuerdo con UFINET para construir y comercializar una red mayorista FTTH que atenderá el mercado de Bogotá y sus alrededores, lo cual se espera que diversifique aún más los ingresos de la compañía en el período de proyección.

Eficiencias de Costos Benefician el EBITDA: Fitch espera que el margen EBITDA se establezca en torno a 31% en el período de proyección. A septiembre de 2020, el EBITDA

estuvo soportado por la reducción de costos operacionales, lo que favoreció la expansión del margen a 32%. Si bien los incrementos en la rentabilidad de la compañía son positivos, estos se deben principalmente a las eficiencias de costos. En opinión de Fitch, estas eficiencias serán difíciles de sostener en el tiempo, especialmente mientras la compañía retoma la ejecución de capex comercial y de los costos operativos asociados para soportar el crecimiento de ingresos.

Flujo de Fondos Libre Negativo a Neutro: Fitch espera un margen de flujo de fondos libre (FFL) negativo entre 2020 y 2021, que se volvería positivo en 2022 en la medida en que se reduzca la inversión de capex. Fitch espera una intensidad de capex promedio de 30% en 2020 y 2021 a la vez que ETB continúa mejorando la calidad y mantenimiento de sus redes FTTH y se enfoca en incrementar la penetración de fibra. Se espera que las inversiones de capital se reduzcan hasta 22% de sus ingresos desde 2023.

Competencia Intensiva: Fitch espera que la posición competitiva de la compañía se mantenga presionada en la medida que los operadores integrados de telecomunicaciones ejecuten sus estrategias comerciales para retener y/o hacer crecer sus bases de suscriptores mientras ETB continúa implementando su estrategia de sustituir clientes en sus redes de cobre por clientes de FTTH. La compañía Claro sobrepasó a ETB como el proveedor líder de voz fija y de internet en Bogotá en 2018 y continúa con una posición de liderazgo en la ciudad. ETB es el segundo operador de servicios fijos en Bogotá, medido frente al número de suscriptores, con una participación estimada de 36% en telefonía fija, 29,6% en banda ancha y 14% en TV por suscripción. Claro es el líder del mercado en la ciudad de Bogotá con participaciones de mercado de suscriptores de 51%, 55% y 60% en los mismos servicios fijos.

Impacto del Coronavirus en el Sector: Fitch no espera el mismo nivel de disrupción en las empresas de telecomunicaciones como el de otros sectores debido al impacto de la pandemia por coronavirus. El incremento en el uso de datos y voz, a través de plataformas fijas y móviles, probablemente será compensado por un ingreso disponible menor, lo que presionaría las ventas y la generación de EBITDA. Una recesión prolongada, y/o intervenciones significativas del gobierno en la fijación de precios de los operadores sería negativo. El mercado de telefonía móvil colombiano se compone principalmente de usuarios prepago, con alrededor de 80% de los suscriptores, que son más sensibles a variaciones de precios que los usuarios pospago. Por otra parte, la baja penetración de banda ancha representa una oportunidad de crecimiento; en un segmento en el que ETB tiene una posición de mercado fuerte en la ciudad de Bogotá con cerca de 30% del mercado, detrás de Claro Colombia con una participación estimada de 55%.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación nacional de ETB se encuentra por debajo de la calificación de pares que se dedican a la prestación de servicios públicos en Colombia. La calificación de crédito de la compañía está un escalón (notch) por debajo de la de UNE EPM Telecomunicaciones S.A. [TIGOUNE, AAA(col) Perspectiva Estable] debido a su diversificación geográfica y de ingresos más bajos, lo cual redundará en una generación operativa menor. Asimismo, la empresa se compara negativamente con Empresas Públicas de Medellín E.S.P. [EPM, (AAA(col) Observación Negativa)], compañía que tiene un portafolio robusto de activos de generación y distribución de energía eléctrica, acueducto y alcantarillado, y de gas natural con un porcentaje alto de sus ingresos provenientes de actividades reguladas, lo que brinda mayor predictibilidad y estabilidad a su desempeño operativo y financiero futuro.

ETB está calificado de forma individual dado que cualquier apoyo recurrente del distrito de Bogotá [AAA(col) Perspectiva Estable], su accionista controlante, es poco probable. Fitch considera que la decisión del Distrito en 2017 de reestructurar el pasivo por concepto de dividendos de ETB en una obligación de 10 años con un período de gracia de dos años es un apoyo extraordinario hacia la liquidez de la compañía, con poca probabilidad de recurrencia en el futuro.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para el caso particular del emisor incluyen:

- los ingresos totales y operativos crecen 1,2% y 2,1%, respectivamente, entre 2021 y 2022, respaldado por un crecimiento en la penetración de su red FTTH;
- el apalancamiento bruto y neto proyectado es de 1x y -0,2x, respectivamente, durante el período de proyección;
- intensidad de capex de 32% en 2021 y tendencia a la baja hacia 22% en el mediano plazo;
- pago de dividendos extraordinarios al distrito de Bogotá desde 2020;
- no hay pagos adicionales de dividendos en el período de proyección.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una acción de calificación positiva estaría asociada a la habilidad de la compañía de mantener un crecimiento significativo en ingresos, EBITDA y flujo de caja operacional. Una generación de FFL positivo, antes de dividendos, de forma sostenida, podría también beneficiar las calificaciones.

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

--crecimiento bajo de ingresos debido a un incremento de los suscriptores menor que el esperado en servicios no tradicionales, mientras continúa la contracción de los ingresos por servicios en cobre;

--deterioro en el margen EBITDA sin una mejora material en su participación de mercado;

--generación de FFL negativo con un saldo bajo de caja de forma sostenida;

--métricas de apalancamiento ajustado por encima de 2x de forma sostenida.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

Feedback

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

LIQUIDEZ

Posición de Liquidez Sólida: La posición de liquidez de ETB se redujo levemente en 2020 con balances de caja de COP412 mil millones a septiembre de 2020 desde COP486 mil millones al cierre de 2019, sin deuda de corto plazo. ETB no enfrenta ningún vencimiento de deuda importante hasta 2023, año en que vence el saldo del bono por COP354 mil millones. ETB cuenta con líneas de crédito por COP385 mil millones disponibles al 30 de septiembre de 2020, 55% de ellos de corto plazo, lo que apoya aún más su posición de liquidez.

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.

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 15 de febrero de 2021 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

--Metodología de Calificaciones de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020).

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicados.

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A E.S.P

NÚMERO DE ACTA: 6238

FECHA DEL COMITÉ: 12/febrero/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Joseph Bormann (Presidente), Daniel R. Kastholm, Natalia O'Byrne Cuellar, José Luis Rivas Medina, Alexandre Garcia

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.

Feedback

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo “col”, las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		PRIOR	
Empresa de Telecomunicaciones de Bogota, S.A., E.S.P.	LT IDR	BB+ Rating Outlook Stable	Afirmada	BB+ Rating Outlook Stable
	LC LT IDR	BB+ Rating Outlook Stable	Afirmada	BB+ Rating Outlook Stable
	ENac LP	AA+(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AA+(col) Rating Outlook Stable

Feedback

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

PRINT



FITCH RATINGS ANALYSTS

Danny Patel

Associate Director

Analista Líder

+1 312 368 5461

Fitch Ratings, Inc.

One North Wacker Drive Chicago, IL 60606

Luis Idarraga Alvarez

Senior Analyst

Analista Secundario

+57 1 484 6770

Joe Bormann, CFA

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 312 368 3349

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

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 30 Sep 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Dec 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Feedback

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Empresa de Telecomunicaciones de Bogota, S.A., E.S.P.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER

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

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB

[WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). 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 PARA EL CUAL 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.

[READ LESS](#)**COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2021 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 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.

Technology, Media, and Telecom Corporate Finance: Middle Markets Corporate Finance

Corporate Finance: Leveraged Finance Latin America Colombia

Feedback