

01 DEC 2020

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

Fitch Ratings - Bogota - 01 Dec 2020: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Ecopetrol S.A. (Ecopetrol) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y en 'F1+(col)', respectivamente. Al mismo tiempo ratificó las calificaciones de la emisión de bonos por COP1.000.000 millones en 'AAA(col)' y la de la emisión de bonos y papeles comerciales por COP3.000.000 millones en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. El detalle de las acciones de calificación se encuentra al final de comunicado.

Las calificaciones de Ecopetrol reflejan el vínculo estrecho con la República de Colombia (calificada por Fitch en escala internacional en moneda local y extranjera en 'BBB-' con Perspectiva Negativa), que posee actualmente 88,5% de la compañía. Las calificaciones también reflejan la importancia estratégica para el país, así como su capacidad de mantener un perfil financiero sólido a pesar de la disminución de los precios de los hidrocarburos. La estrategia de crecimiento de Ecopetrol y el plan de inversiones de capital asociado se consideran adecuados para la calidad crediticia de la compañía y su capacidad de generación de flujo de caja. Se espera que la compañía mantenga un perfil financiero y crediticio consistente con la calificación asignada.

Fitch espera que las métricas crediticias de Ecopetrol se deterioren sustancialmente en 2020 y 2021 antes de comenzar a recuperarse a niveles en línea con su calificación en 2022, a medida que las condiciones económicas se normalicen. Fitch espera que el apalancamiento de Ecopetrol aumente a entre 2,5 veces (x) y 3,0x en 2020 desde aproximadamente 1,2x en 2019, como resultado de la caída de los precios del petróleo a nivel mundial y el consumo menor de combustibles líquidos en Colombia en 2020 debido a las restricciones y medidas de aislamiento relacionadas con el coronavirus. Al 30 de septiembre de 2020, la caja disponible de Ecopetrol ascendía a aproximadamente USD2,8 mil millones. La empresa anunció reducciones de inversiones de capital y gastos de operación de USD2 mil millones y aproximadamente USD500 millones, respectivamente, así como una modificación al pago de dividendos para preservar liquidez en 2020.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Vínculo con el Soberano: Las calificaciones de Ecopetrol reflejan el vínculo estrecho con el perfil crediticio de la República de Colombia, que posee actualmente 88,5% de la empresa. Las calificaciones también muestran los incentivos fuertes del Gobierno de Colombia para darle soporte a Ecopetrol en caso de dificultad financiera, dada la importancia estratégica para el país, toda vez que suministra prácticamente la totalidad de los combustibles líquidos que demanda Colombia y posee 100% de la capacidad de refinación del país. De vez en cuando, la compañía se apoya en la recepción de fondos

por parte del Gobierno colombiano para compensar la diferencia de precio de la venta de combustible en el mercado local en lugar del mercado de exportación.

Perfil Financiero Sólido: Las calificaciones de Ecopetrol reflejan la fortaleza de su perfil financiero y resiliencia durante la recesión económica y de la industria petrolera durante 2020. El apalancamiento bruto (Deuda total sobre EBITDA) calculado por Fitch bajó a 1,2x en 2019 desde aproximadamente 3,3x al cierre de 2016. Fitch espera que el apalancamiento incrementará a entre 2,5x y 3,0x en 2020, para luego continuar su tendencia de desapalancamiento. La mejora del perfil crediticio reportado entre 2016 y 2019 fue principalmente resultado del repago de deuda y de la revisión del plan de negocios de la compañía, que redujo las inversiones de capital y el pago de dividendos, lo que contribuyó a que la empresa iniciara 2020 con una estructura sólida de capital que le brindó flexibilidad durante la crisis.

FFL de Neutral a Negativo: Fitch espera que el flujo de fondos libre (FFL) de Ecopetrol sea de neutral a marginalmente negativo hacia adelante, sujeto a revisiones de los planes de inversión y de la política de dividendos. El caso base de Fitch asume que la compañía reiniciaría inversiones de capital anual de aproximadamente USD4,5 mil millones durante los próximos tres años y que distribuirá 60% de la utilidad neta del año anterior, en línea con su política de dividendos de entre 40% y 60%. Esto, junto con las suposiciones de precio de Fitch para el precio del crudo de la mezcla Brent de entre USD45 por barril y USD53 por barril, daría como resultado un FFL negativo promedio de USD770 millones durante los próximos tres años, que la compañía necesitaría financiar con deuda adicional. En caso que Ecopetrol revise marginalmente sus inversiones mientras aún repone 100% de las reservas y paga dividendos en el límite inferior de 40% de la utilidad neta, el FFL podría ser neutral en el horizonte de calificación.

Indicadores Operativos Estables: Después de los recortes de producción implementados en 2020 y la posible reducción de las reservas como resultado de la baja en los precios internacionales de los hidrocarburos, se espera que las métricas operativas de Ecopetrol se recuperen hacia adelante a niveles en línea con los reportados en 2019. Fitch asume que la producción total de hidrocarburos disminuirá aproximadamente 4% a 700.000 barriles de petróleo equivalente (bpe) por día en 2020 antes de comenzar a recuperarse a niveles históricos durante los próximos tres años. Las reservas probadas (1P) de la compañía de 1.893 millones de bpe dieron a la compañía una vida reservas de 7,8 años al cierre de 2019. El apalancamiento de Ecopetrol, medido como deuda total a reservas probadas, mejoró a USD5,8 por bpe a partir de 2019 de USD10 por bpe en 2016 debido a la disminución de la deuda. El precio del petróleo crudo implícito de Ecopetrol antes de impuesto, calculado por Fitch, que se ha mantenido relativamente estable durante los últimos tres años en aproximadamente USD38 por bpe.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una baja de las calificaciones soberanas de Colombia;

--un debilitamiento significativo de la vinculación de la compañía con el gobierno y un incentivo

gubernamental menor para soportar a la compañía.

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

--las calificaciones están limitadas al alza dado que tiene el nivel de calificación más alto en escala nacional.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

El puntaje de relevancia ESG de Ecopetrol para la Gestión de Desechos y Materiales Peligrosos se ha revisado a "3" desde "4" ya que las operaciones de la empresa están en línea con los estándares de la industria.

Ecopetrol tiene un puntaje de relevancia ESG de '4' para la Exposición a Impactos Sociales debido a múltiples ataques a sus tuberías de transportes, que tienen un impacto negativo en el perfil crediticio, y es relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

Ecopetrol tiene un puntaje de relevancia ESG de '4' para la Estructura de Gobernanza, debido a su naturaleza de entidad mayoritariamente poseída por el gobierno y el riesgo de gobernanza inherente que surge con un accionista estatal dominante. Esto tiene un impacto negativo en el perfil crediticio, y es relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

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."

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>

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Ecopetrol es la única compañía integrada del sector de petróleo y gas calificada por Fitch en Colombia

en escala nacional. Su calificación está vinculada a la calidad crediticia de la República de Colombia. En la mayoría de los casos en la región, las compañías nacionales de petróleo y gas (CNP) tienen una importancia estratégica significativa para el suministro de energía a los países donde operan, como es el caso en México, Colombia y Brasil. Las CNP también pueden servir como un proxy para el financiamiento del Gobierno Federal como en México y tienen lazos legales firmes con los gobiernos a través de su propiedad mayoritaria, un fuerte control y, en ocasiones, aprobaciones presupuestarias gubernamentales.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch en el caso base de la calificación del emisor son:

- Ecopetrol sigue siendo de propiedad mayoritaria de la República de Colombia;
- precio promedio del crudo Brent de USD41 por barril en 2020 y USD45 por barril en 2021, con tendencia hacia USD53 por barril en el largo plazo;
- producción estable entre 700.000 y 720.000 de bpe por día;
- inversiones de capital agregadas de aproximadamente USD4,5 mil millones anuales para los próximos tres años;
- dividendos de entre 40% y 60% de la utilidad neta del año previo.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Ecopetrol están vinculadas al soberano de Colombia.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Sólida: El perfil fuerte de liquidez de Ecopetrol está soportado en sus disponibilidades de efectivo, acceso fuerte al mercado de capitales y perfil adecuado de vencimiento de deuda. Ecopetrol tiene actualmente USD2.8 mil millones de efectivo comparado con aproximadamente USD1,6 mil millones de deuda a corto plazo. La compañía utilizó el 100% (USD665 millones) de su línea de crédito comprometida con Scotiabank y Mizuho Bank. La compañía también levantó deuda en los mercados internacionales para apuntalar su liquidez durante el primer semestre de 2020.

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.

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 1 de diciembre de 2020 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 (Junio 8, 2020);

--Metodología de Calificación 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 ó ADMINISTRADOR: Ecopetrol S.A. calificaciones nacionales de largo y corto plazo;

--Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna hasta por COP1 billón;

--Programa de Bonos de Deuda Pública Interna y papeles comerciales por hasta COP3 billones.

NÚMERO DE ACTA: 6168

FECHA DEL COMITÉ: 30/noviembre/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Jay Djemal (Presidente), Natalia O'Byrne Cuellar, Saverio Minervini

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

[https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf)

[f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf)

"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."

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. y 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.

Fitch Ratings Analysts

Lucas Aristizabal

Senior Director

Analista Líder

+1 312 368 3260

Fitch Ratings, Inc. One North Wacker Drive Chicago, IL 60606

Jose Luis Rivas

Director

Analista Secundario

+57 1 484 6770

Jay Djemal

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+1 312 368 3134

Media Contacts

Monica Jimena Saavedra

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Ecopetrol S.A.	LT IDR	BBB- 	Afirmada	BBB- 
	LC LT IDR	BBB- 	Afirmada	BBB- 
	ENac LP	AAA(col) 	Afirmada	AAA(col) 
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
• senior unsecured ^{LT}		BBB-	Afirmada	BBB-
• senior unsecured ^{ENac LP}		AAA(col)	Afirmada	AAA(col)

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
• senior unsecured	ENac CP F1+(col)	Afirmada	F1+(col)

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	◊
NEGATIVE	⊖	◊
EVOLVING	◊	◆
STABLE	◐	

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub.08 Jun 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub.12 Nov 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub.26 Jun 2020\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.08 Jun 2020\)](#)

Applicable Models

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 [\(1\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[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 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.

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.

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.