

14 de septiembre de 2020  
FITCHCR-075-2020

Señora  
Lic. María Lucía Fernández Garita  
Superintendente  
**SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES**

Estimada señora Fernández:

En cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, hago de conocimiento del mercado de valores el siguiente:

## COMUNICADO DE HECHOS RELEVANTES

### **6.7 Otros hechos relevantes aplicables a Bolsas, Puestos de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Calificadoras de riesgo no incluidos en esta lista.**

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A. comunica la siguiente acción de calificación para: Autopistas del Sol, S.A. Sobre el particular, se anexa el Documento Fundamento de la Calificación, el cual hace parte integrante del presente Comunicado de Hecho Relevante.

Atentamente,

*(documento suscrito mediante firma digital)*  
Eric Campos Bolaños  
Presidente

cc: Bolsa Nacional de Valores



## RATING ACTION COMMENTARY

# Corrección: Fitch Mantiene la Calificación de Autopistas del Sol en Observación Negativa

Mon 14 Sep, 2020 - 6:52 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 14 Sep 2020: Esta es una corrección del comunicado emitido el 14 de septiembre de 2020. Este documento agrega la sección de sensibilidad de calificación.

Fitch Ratings mantiene la calificación de largo plazo en escala nacional 'AA(cri)' de Autopistas del Sol, S.A. (AdS) en Observación Negativa. Asimismo, Fitch ratificó la calificación de las notas internacionales en 'B' AdS. La Perspectiva es Negativa. La fuente de pago de las notas son los flujos que genera la operación de la carretera San José-Caldera Ruta Nacional No. Ruta 27 (el proyecto).

La Observación Negativa en la calificación en escala nacional 'AA(cri)' continúa reflejando preocupación en relación al potencial decremento de tráfico con respecto a 2019 y la actividad económica deprimida por la pandemia por coronavirus. Lo anterior, dependiendo de la severidad y la duración, podría tener un impacto significativo en la liquidez de la transacción y, por ende, en la calidad crediticia relativa a otros emisores y emisiones calificadas en Costa Rica.

La Observación Negativa será resuelta una vez que Fitch tenga mayor claridad en cuanto a la severidad de la crisis sanitaria en los volúmenes de tráfico, la forma de la recuperación, así como el posible efecto adverso en el volumen de tráfico del proyecto por el impacto de la

ruta de competencia una vez que los trabajos de mejora hayan concluido. La habilidad del emisor para preservar liquidez al manejar los gastos de operación y mantenimiento (O&M), así como las inversiones de capital será monitoreada de cerca.

La Perspectiva Negativa en la calificación internacional 'B' continúa reflejando la opinión de Fitch sobre el riesgo crediticio de la calificación soberana de Costa Rica, y la exposición de la autopista a las condiciones macroeconómicas del país, así como el vínculo con la calidad crediticia del soberano a través del mecanismo de ingreso mínimo garantizado (IMG).

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones reflejan un activo con una historia de tráfico e ingreso estable que está soportado por un mecanismo de ajuste tarifario adecuado. En su mayoría, la autopista es transitada por usuarios que realizan viajes diarios, sin embargo, el proyecto podría presentar una competencia fuerte en el corto y mediano plazo si la ruta principal de competencia mejorase sustancialmente y si su tarifa fuese significativamente menor que la del proyecto. Las tarifas se ajustan trimestralmente con base en el tipo de cambio y anualmente para reflejar cambios en el índice de precios al consumidor (IPC) de Estados Unidos. Las calificaciones reflejan también una deuda preferente con un calendario de amortización, una tasa de interés fija y un mecanismo para retener caja dependiendo del valor presente neto (VPN) del ingreso de peaje, cuya función es mitigar el riesgo de que la concesión termine antes de que la deuda sea pagada en su totalidad.

El caso de calificación de Fitch considera una caída de tráfico de 27% en 2020 con respecto al tráfico de 2019, y una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 1,1% desde 2021 hasta 2030, lo que asume, entre otras cosas, que la ruta de competencia no cobrará peaje. Bajo estos supuestos, las razones de cobertura para el servicio de la deuda (RCSD) mínima y promedio son de 0,9 veces (x) y 1,1x, respectivamente, los cuales continúan alineados con la metodología de Fitch para la calificación asignada. Se espera que los faltantes sean cubiertos con los montos en las cuentas de reserva disponibles dentro de la estructura. Además, bajo este escenario, Fitch espera obtener pagos provenientes del IMG a partir de 2025, lo cual representaría, en promedio, alrededor de 13% de los ingresos anuales.

Como se indica en los párrafos anteriores, la pandemia por coronavirus y las medidas de confinamiento establecidas por distintos gobiernos ocasionan un ambiente internacional de incertidumbre para el sector de autopistas en el corto plazo. Aunque el desempeño más reciente de AdS pudiera no indicar algún deterioro, cambios relevantes en ingresos y en el perfil de costos están aconteciendo a lo largo de la región, los cuales probablemente

empeoren en las próximas semanas o meses cuando la actividad económica se deteriore y las restricciones impuestas por el Gobierno costarricense se mantengan o empeoren. Las calificaciones de Fitch son de naturaleza prospectiva, por lo que la agencia va a monitorear cómo se desarrolla el sector ante la pandemia en relación a su duración y severidad, e incorporará supuestos cualitativos y cuantitativos actualizados en sus casos base y de calificación basados en las expectativas nuevas de desempeño y en el análisis de los riesgos principales.

**Tráfico Mayormente de Recorrido Diario [Riesgo de Ingreso - Volumen: Fortaleza Media]:** Los vehículos ligeros, que han demostrado ser la base de tráfico más estable, representan aproximadamente 90% del tráfico total. La autopista se utiliza principalmente en días laborales y por los residentes de San José que viajan a las playas durante los fines de semana. El tráfico podría enfrentar un nivel significativo de competencia si se realizan mejoras importantes a la Ruta San José - San Ramón y dicha vía no cobra peaje, o bien si resulta ser sustancialmente menor al monto que cobra el proyecto. Bajo el contrato de concesión el emisor tiene el derecho a acceder, si sucedieren ciertos supuestos, a una garantía de IMG que lo compensa al emisor si el ingreso es menor a cierto umbral, lo que mitiga parcialmente este riesgo.

**Mecanismo Adecuado de Actualización Tarifaria [Riesgo de Ingreso - Precio: Fortaleza Media]:** Las tarifas de peaje se ajustan trimestralmente para reflejar movimientos en el tipo de cambio del colón costarricense (CRC) a dólares estadounidenses (USD) y también anualmente de acuerdo con los cambios en el IPC de Estados Unidos. Las tarifas pueden ser adaptadas antes de la siguiente fecha de ajuste si el tipo de cambio CRC a USD o el IPC tienen una variación mayor a 5%. Históricamente, las tarifas han sido actualizadas de manera oportuna.

**Plan de Mantenimiento Adecuado [Desarrollo y Renovación de Infraestructura: Fortaleza Media]:** Activo existente operado por una compañía internacional experimentada, cuyo perfil de gastos es superior al promedio debido a los atributos geográficos del proyecto. La mayoría de las inversiones requeridas por la concesión ya han sido realizadas. El contrato de concesión solicita expansiones de carriles cuando el nivel de congestión exceda 70% de saturación ideal, lo que detonaría la necesidad de inversiones adicionales. Sin embargo, al proyecto solo le serán instadas dichas inversiones en la medida en que no representen un incumplimiento en las razones de cobertura asumidas por el emisor en los documentos del financiamiento.

**Protecciones Estructurales Contra Terminación Anticipada de Concesión [Estructura de Deuda: Fortaleza Media]:** La deuda es preferente, pari passu, devenga interés a tasa fija y

sigue un calendario de amortización. A pesar de que la deuda está denominada en USD, no existe un riesgo relevante de tipo de cambio debido al mecanismo de ajuste tarifario establecido en la concesión y al hecho de que los ingresos por peaje denominados en CRC serán convertidos a USD diariamente.

La estructura incluye un mecanismo de barrido de caja con base en el VPN de la concesión en caso de que el tráfico real sea mayor al establecido en el caso base del modelo financiero del emisor, lo cual mitiga en gran medida el riesgo de que esta termine antes de que la deuda se amortice en su totalidad. La estructura posee las características típicas del financiamiento de proyectos, que incluyen un Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda (FRSD) de seis meses, un Fondo de Reserva para Operación y Mantenimiento (FROM) de tres meses, prohibición para distribuir efectivo si la RCSD histórica y proyectada de seis meses es menor a 1,2x, y limitaciones para realizar inversiones y contraer deuda adicional.

Métricas: Bajo el caso de calificación revisado de Fitch, el proyecto resulta en una RCSD mínima y promedio de 0,9x y 1,1x, respectivamente. Bajo este escenario, la concesión terminaría hasta su fecha de vencimiento en julio de 2033 y recibirá pagos de IMG de 2025 en adelante, cuyos montos representan 13% en promedio del ingreso anual. Las métricas están en línea con la metodología aplicable de Fitch para la calificación asignada.

Transacciones Comparables: No hay transacciones calificadas localmente por Fitch que sean comparables con el proyecto.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--una acción de calificación negativa en la calificación soberana de Costa Rica podría provocar una acción en la misma dirección en las notas calificadas;

--una reducción de tráfico mayor a 30% en 2020 junto con la expectativa de una menor recuperación y/o pérdida de tráfico mayor a lo esperado debido a la finalización de las obras en la carretera de competencia;

--un deterioro continuo en los niveles de liquidez disponibles para hacer frente a las obligaciones financieras.

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

--la Perspectiva Negativa en la calificación internacional podría ser revisada a Estable siguiendo una acción de calificación positiva del soberano de Costa Rica, junto con niveles de tráfico observados en línea con las expectativas de Fitch, manteniéndose niveles adecuados de liquidez;

--la Observación Negativa en la calificación nacional podría ser resuelta si los niveles de tráfico observados en los siguientes meses están en línea con las expectativas de Fitch y se mantienen niveles adecuados de liquidez.

## 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](http://www.fitchratings.com/esg).

## 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.

## ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Públicas 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>

## PERFIL CREDITICIO

Actualización del Crédito: Al 31 de julio de 2020, el tráfico promedio diario anual (TPDA) ponderado de la Ruta 27 descendió 29% respecto al mismo período de 2019. Esta caída es superior a 24% esperado por Fitch bajo su caso de calificación. De acuerdo al concesionario, el desarrollo más débil del tráfico es consecuencia de las medidas tomadas por el Gobierno de Costa Rica para contener la desde marzo de 2020.

Para el mismo período, el ingreso fue de USD33,7 millones, similar a USD35,0 millones esperados por Fitch en su caso de calificación. En línea con las expectativas de Fitch, no se recibieron ingresos por IMG y no se compartieron ingresos con el gobierno.

Durante el mismo período, los gastos totales fueron de USD8,1 millones, los que se sitúa por debajo de los USD12,6 millones esperados por Fitch, debido a menores gastos de mantenimiento mayor.

El RCSD reportado a junio de 2020 fue de 0,89x, cercano al del caso de calificación de Fitch de 0,92x. El flujo de efectivo faltante para cumplir con el servicio de deuda fue cubierto con USD0,7 millones de exceso de caja disponible y USD1,5 millones liberados del FROM.

Casos de Fitch: Fitch revisó sus supuestos de tráfico para reflejar el tráfico real a julio de 2020, extendió las medidas de confinamiento anunciadas por el Gobierno hasta septiembre de 2020. La agencia también cambió sus supuestos de disminución de tráfico de septiembre a diciembre de 2020 a -23% desde -14%, comparado con el mismo período de 2019. Como resultado de lo anterior, el caso de calificación de Fitch asume una disminución total del tráfico de 27% para 2020. En 2021, Fitch asumió una recuperación del tráfico a aproximadamente 80% del nivel de 2019. Entre otros factores, esto considera que la ruta de competencia habrá completado los trabajos de mejora en 2021. Desde 2022 hasta 2030, Fitch espera una tmac de 0,5%. El supuesto de inflación de Estados Unidos refleja el pronóstico de Fitch de 0,5% para 2020, 0,7% para 2021, 1,2% para 2022 y 2,0% en adelante.

Los gastos de operación y de mantenimiento mayor se proyectaron de acuerdo con el presupuesto compartido por la Administración y se agregaron 7,5% de estrés. Este caso resultó en una RCSD mínima y promedio de 0,9x y 1,1x, respectivamente. El caso de calificación revisado espera obtener pagos provenientes del IMG de 2025 en adelante.

## RESUMEN DE CRÉDITO

Ruta 27 es una autopista en operación con una longitud de 76,8 kilómetros localizada en la capital de Costa Rica. El activo sirve como conexión entre la ciudad de San José y su área metropolitana con Puerto Caldera, a lo largo de la costa del Pacífico. El activo es operado por Globalvia, uno de los líderes mundiales en administración de concesiones de infraestructura, el cual administra 28 concesiones en siete países. La compañía fue establecida en 2007 por FCC Group y Bankia Group. En marzo de 2016, Globalvia fue adquirida por los fondos de pensión OPSEU Pension Plan Trust Fund (40%), PGGM N.V. (40%) y Universities Superannuation Scheme Ltd (20%).

## PARTICIPACIÓN

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 14 de septiembre de 2020 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Criterios aplicados en escala nacional:

--Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos (Septiembre 3, 2019);



--Metodología de Calificación para Autopistas de Cuota, Puentes y Túneles (Octubre 24, 2018).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Autopistas del Sol, S.A.

NOMBRE DEL PROGRAMA DE EMISIONES (SI PERTENECE A UNO): Bonos CP-2017

NOMBRE DE LA EMISIÓN O DEL FONDO DE INVERSIÓN SEGÚN RNVI: 2017-A-CR y 2017-B-CR

MONEDA: USD

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de Costa Rica las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de Costa Rica".

FECHA DE REGISTRO METODOLOGÍA Y/O INFORMADA COMO CRITERIO O SUB-CRITERIO:

--Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos (Septiembre 19, 2019);

--Metodología de Calificación para Autopistas de Cuota, Puentes y Túneles (Noviembre 5, 2018).

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CALIFICACIÓN:

--AUDITADA: 31/diciembre/2019;

--NO AUDITADA: 30/junio/2020.

FECHA DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN: 11/septiembre/2020

SESIÓN NÚMERO: 42

FECHA EN QUE SE DIFUNDIÓ POR PRIMERA VEZ LA CALIFICACIÓN: 2/mayo/2017

CLASE DE REUNIÓN: Ordinaria

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN: Ratificar

CALIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'AA(cri)' con Observación Negativa

IDENTIFICAR LAS FUENTES DE INFORMACIÓN UTILIZADAS: Las fuentes de información utilizadas corresponden a información proporcionada por la Entidad e información publicada por la Superintendencia General de Valores, las cuales se consideran satisfactorias.

INDICAR SI LA CALIFICACIÓN FUE MODIFICADA PRODUCTO DE LAS APELACIONES INTERPUESTAS POR LA ENTIDAD: N.A.

“La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de FITCH COSTA RICA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A.”

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, bolsas de valores y puestos representantes.

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
Autopistas del Sol, S.A.	
● Autopistas del Sol, S.A./Debt/1	LT
	LT

ENTITY/DEBT	RATING
-------------	--------

● Autopistas del Sol, S.A./Debt/1 Natl LT	Natl AA(cri) Rating Watch Negative LT Rating Watch Maintained
---	--

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Jose Castilla

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1604

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec, Mexico City 11950

### Raymundo Trevino

Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7092

### Glaucia Calp

Managing Director

Presidente del Comité de Clasificación

+57 1 484 6778

## MEDIA CONTACTS

### Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/centralamerica](http://www.fitchratings.com/site/centralamerica).

## APPLICABLE MODELS

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

Third-party Model ([24 March 2020](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Autopistas del Sol, S.A.

EU Endorsed

## **DISCLAIMER**

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

[WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB

[WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con

permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún

individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro

del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

[READ LESS](#)

## SOLICITATION STATUS

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

## ENDORSEMENT POLICY

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

---

[Infrastructure and Project Finance](#)   [Latin America](#)   [Costa Rica](#)   [Central America](#)

---