

**Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.**  
T 506 2296 9182 / 2296-9454 F 506 2296 98 95  
Apartado 10828-1000  
San José Costa Rica

**Fitch Centroamérica, S.A.**  
T 503 2516 6600 F 503 2516 6650  
Edificio Plaza Cristal 2da. Planta Local 2-4, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán  
San Salvador, El Salvador

26 de Marzo de 2020  
FITCHCR-023-2020

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 acción de calificación a las notas locales emitidas por Autopistas del Sol S.A. Sobre el particular, se anexa el Documento Fundamentos de la Calificación, el cual hace parte integrante el presente Comunicado de Hecho Relevante.

Atentamente,

*(documento suscrito mediante firma digital)*  
Jaime A. Gómez Figueroa  
Gerente

cc: Bolsa Nacional de Valores



## Fitch Coloca la Calificación de Autopistas del Sol en Observación Negativa

Fitch Ratings - Mexico City - 26 March 2020:

Fitch Ratings colocó en Observación Negativa la calificación 'AA(cri)' en escala nacional de las notas nacionales emitidas por Autopistas del Sol, S.A. (Autopistas del Sol). La fuente de pago de las notas son los flujos que genera la operación de la carretera San José – Caldera Ruta Nacional No. 27 (Ruta 27 o proyecto).

Fitch también colocó en Observación Negativa la calificación en escala internacional 'B+' de las notas internacionales.

La Observación Negativa refleja la expectativa de que el proyecto podría experimentar decrementos significativos en los niveles de tráfico como resultado en las limitantes para realizar viajes y una actividad económica deprimida ocasionada por la contingencia internacional derivada por el coronavirus; la cual, dependiendo de su severidad y longitud, podría tener un impacto mayor en la liquidez y la calidad crediticia de la transacción. La Observación Negativa será resuelta una vez que Fitch obtenga mayor claridad con respecto a la magnitud del impacto de la crisis en el volumen de tráfico, la generación de flujo libre de caja, y la habilidad del emisor para manejar gastos de operación y mantenimiento e inversiones de capital que ayuden a preservar la posición de liquidez.

### **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

La calificación refleja un activo con un perfil 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. La calificación también refleja 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 que la deuda sea pagada en su totalidad. Fitch revisó su caso de calificación para poder reflejar niveles de tráfico menores, el cual arroja una Razón de Cobertura para el Servicio de la Deuda (RCSD) promedio de 1,1 veces (x), la cual todavía está en línea con la metodología de Fitch para la categoría de calificación. No obstante lo anterior, la presencia de un mecanismo de Ingresos Mínimos Garantizados (IMG) proporciona confort adicional a la calificación.

Como se indica en los párrafos anteriores, la reciente epidemia del coronavirus y las medidas de confinamiento establecidas por distintos gobiernos ocasiona un ambiente internacional de incertidumbre para el sector de autopistas en el corto plazo. Aunque el desempeño más reciente de Autopistas del Sol 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 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 93% 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 0,8x 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 2023 a 2032, cuyos montos representan 20% en promedio del ingreso anual. Las métricas están en línea con la metodología aplicable de Fitch para la calificación asignada, aunque limitadas por el riesgo soberano. Existe un confort adicional provisto por la presencia del IMG.

Transacciones Comparables: No hay transacciones calificadas localmente por Fitch comparable con el proyecto.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Cambios futuros que podrían, individual o colectivamente, derivar en una acción negativa de calificación son:

--una baja en las calificaciones soberanas de Costa Rica podría provocar una acción en la misma dirección para las notas calificadas;

--una reducción de tráfico mayor a 20% en 2020 junto con la expectativa de una recuperación que tome más de un año.

Cambios futuros que podrían, individual o colectivamente, derivar en una acción positiva de calificación son:

--una acción positiva de calificación es poco probable en el corto plazo ya que la misma se encuentra en Observación Negativa.

## **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).

## **PERFIL CREDITICIO**

Costa Rica ha restringido la entrada de turistas al país. Lo anterior, con el fin de demorar la propagación del coronavirus. Adicionalmente, el país también ha cerrado sus áreas naturales protegidas y los 29 parques nacionales. Por lo tanto, la industria del turismo está pronosticando una disminución en reservas de hasta 90% este año para un sector que representa aproximadamente 200,000 trabajos (es decir, alrededor de 10% de la fuerza laboral del país). El 13 de abril de 2020 es la fecha tentativa que estableció el gobierno para levantar las restricciones de viajes, reabrir los parques nacionales y las escuelas. Sin embargo, el ministerio de salud afirma que la fecha puede estar sujeta a cambios debido al impacto que tenga la emergencia sanitaria en Costa Rica.

En 2019, el tráfico promedio diario anual (TPDA) ponderado de la Ruta 27 aumentó 0,8% respecto al mismo período del año anterior. Esto es un poco mayor comparado con las expectativas de Fitch de 0,0% para los casos base y de calificación. La agencia opina que el desempeño es consecuencia de la situación económica del país.

El ingreso fue de USD77,5 millones, comparado con los USD77,6 millones proyectados por Fitch en sus casos. No se recibieron ingresos por IMG y no se compartieron ingresos con el gobierno; lo que estuvo en línea con las expectativas de Fitch. Los gastos totales por mantenimiento fueron ligeramente menores a los esperados debido a una reducción en los gastos de operación.

El RCSD reportado en diciembre de 2019 estuvo en línea con el esperado por Fitch, ambos de 1,28x.

**Casos de Fitch:** El caso base de Fitch asume que el nivel de tráfico en 2020 será 0,5% menor a lo registrado en 2019, y que este crecerá a una tasa media anual de crecimiento (tmac) de tráfico de 2,0% de 2021 a 2033. Esto considera, entre otros, que la ruta de competencia cobrará 50% del peaje que se estableció inicialmente cuando se otorgó su concesión. El supuesto de inflación de Estados Unidos refleja el pronóstico de Fitch de 2,3% para 2020, 2,5% para 2021 y 2,0% en adelante. Los gastos de operación y de mantenimiento mayor se proyectaron de acuerdo con el presupuesto proporcionado más 5,0%. En este las RCSD mínima y promedio resultaron en 1,1x y 1,3x, respectivamente. El caso base de Fitch espera que no haya pagos por IMG y un único pago de redención obligatoria al no cumplirse con las condiciones de pagos restringidos por seis períodos consecutivos. Bajo este escenario, la concesión terminaría en julio de 2033; es decir, en la misma fecha que el vencimiento legal de la concesión.

**Caso de Calificación Revisado:** Incorpora el efecto potencial de la crisis internacional detonada por el coronavirus en los niveles de tráfico del proyecto y asume que el tráfico para 2020 será 20% al observado en 2019. Para el resto de los años (2021 a 2033), Fitch proyecta una tmac de 1,5%; lo que asume, entre otras cosas, que la ruta de competencia no cobrará peaje. Los niveles de inflación son los mismos a los asumidos en el caso base. Los gastos de operación y de mantenimiento mayor se proyectaron de acuerdo con lo presupuestado más 7,5%. Este caso resultó en una RCSD mínima y promedio de 0,8x y 1,1x, respectivamente. El caso de calificación revisado espera que haya pagos por IMG de 2023 a 2032.

## 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 26 de marzo 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: <https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:cabde462-3950-4510-974f-b88b48cb0069/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20Costa%20Rica.pdf>

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: Diciembre 31, 2019

FECHA DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN: Marzo 25, 2020

SESIÓN NÚMERO: 12

FECHA EN QUE SE DIFUNDIÓ POR PRIMERA VEZ LA CALIFICACIÓN: Mayo 2, 2017

CLASE DE REUNIÓN: Ordinaria

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN: Afirmar y colocar en Observación Negativa





CALIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'AA(cri)'

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 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	PRIOR
Autopistas del Sol, S.A.		
Autopistas del Sol, S.A./Debt/1 LT	LT B+  Calificación en Observación	B+ 
Autopistas del Sol, S.A./Debt/1 Natl LT	ENac LP AA(cri)  Calificación en Observación	AA(cri) 

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

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Primary Rating Analyst

Ana Padilla

Director

+52 55 5955 1608

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Mexico City 11950

### Secondary Rating Analyst

Jose Castilla

Associate Director

+52 55 5955 1604

### Committee Chairperson

Astra Castillo

Senior Director

+52 81 4161 7046

## MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

[elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com](mailto:elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com)

## Divulgación Adicional

Estado de Solicitud

Política de Endoso Regulatorio

## 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.

## **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.

## **SOLICITATION STATUS**

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

## **Endorsement Policy**

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail

pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

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