



10 de marzo de 2021  
FITHCACR-CO-017-21

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. (AdS). 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

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Baja Calificación de Autopistas del Sol a 'AA-(cri)'; Asigna Perspectiva Negativa

Wed 10 Mar, 2021 - 5:12 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 10 Mar 2021: Fitch Ratings bajó la calificación en escala nacional de largo plazo de Autopistas del Sol, S.A. (AdS) a 'AA-(cri)' desde 'AA(cri)'. Al mismo tiempo, retiró la Observación Negativa y asignó Perspectiva Negativa a la calificación. Fitch también ratificó la calificación 'B' en escala internacional de AdS con Perspectiva Negativa. La fuente de pago de las notas son los flujos que genera la operación de la carretera de Costa Rica llamada Ruta 27 (el proyecto).

## FUNDAMENTO

La baja en la calificación en escala local de AdS refleja la expectativa de una recuperación más lenta de la caída en tráfico que experimentó en 2020 como consecuencia no solo de la pandemia del coronavirus sino también de un entorno macroeconómico más débil. Fitch anticipa que esto derivará en un déficit de liquidez y en la necesidad de utilizar las cuentas de reserva durante un período prolongado, lo cual da como resultado un perfil financiero que no es consistente con la calidad crediticia relativa a otros emisores calificados y emisiones dentro de Costa Rica.

La Perspectiva Negativa tanto en la escala local como internacional refleja la posibilidad de un grado mayor de deterioro financiero como resultado no solo de una recuperación de tráfico más lenta de la importante caída experimentada en 2020, sino también del

incremento en la competencia por parte de la ruta alterna San José-San Ramón, una vez que los trabajos de mejora hayan concluido. La Perspectiva Negativa en la calificación internacional 'B' continúa reflejando la opinión de Fitch sobre la calificación soberana del riesgo crediticio de Costa Rica y refleja la exposición de la autopista a las condiciones macroeconómicas del país y 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. La pandemia del coronavirus y las restricciones de movilidad impuestas por el gobierno local causaron un decremento severo en el tráfico en 2020. Fitch estima que tomará varios años recuperar los volúmenes de tráfico originalmente esperados, lo que derivaría en menores ingresos por peaje y una dependencia mayor en fuentes alternativas de liquidez. 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 que el tráfico en 2021 alcanzará 75% del volumen de tráfico presentado en 2019 y una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 0,98% desde 2022 hasta 2030, lo que asume, entre otras cosas, que la ruta de competencia cobrará un peaje sustancialmente menor que el cobrado en la Ruta 27. Bajo estos supuestos, los indicadores de razón de cobertura de servicio de la deuda (RCSD) mínimo y promedio son de 0,8 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 desde 2025 en adelante, lo cual representaría, en promedio, alrededor de 13% de los ingresos anuales.

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 que el monto que cobra el proyecto. Bajo el contrato de concesión el emisor tiene el derecho a acceder, si sucedieran ciertos supuestos, a una garantía de IMG que compensa al emisor si el ingreso es menor de 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 de 5%. Históricamente, las tarifas han sido actualizadas de manera oportuna.

#### Plan de Mantenimiento Adecuado

[Desarrollo y Renovación de Infraestructura – Fortaleza Media]: El activo existente es 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 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 que el 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, prohibición para distribuir efectivo si la RCSD histórica y proyectada de seis meses es menor de 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 desde 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 comparables con el proyecto.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Por el momento Fitch no está diferenciando entre los casos base y de calificación dada la incertidumbre sobre el desempeño de tráfico futuro.

Fitch actualizó su caso de calificación para reflejar las expectativas actuales de recuperación del tráfico. Para 2021, Fitch estima una recuperación de 75% respecto al nivel de tráfico de 2019, considerando los siguientes supuestos de tráfico trimestrales: primer trimestre de 2021 (70%); segundo trimestre de 2021 (75%); tercer trimestre de 2021 (75%) y cuarto trimestre de 2021 (80%). Para 2022, 2023 y 2024, Fitch asume recuperaciones de 80%, 85% y 65%, respectivamente, respecto al nivel de tráfico de 2019, lo cual considera, entre otros factores, el impacto negativo de la ruta de competencia, la cual se estima termine sus trabajos de mejora en 2021 y 2024. Desde 2022 hasta 2030, Fitch espera un tmac de 3,7%.

Los gastos de operación y de mantenimiento mayor se proyectaron de acuerdo con lo presupuestado más 7,5%. El supuesto de inflación de Estados Unidos refleja el pronóstico

de Fitch de 0,7% para 2021, 1,2% para 2022 y 2,0% en adelante. Este caso resultó en una RCSD mínima y promedio de 0,8x y 1,1x, respectivamente. Se espera que los faltantes sean cubiertos con los montos en las cuentas de reserva disponibles dentro de la estructura. Además, bajo este escenario se espera que haya pagos por IMG desde 2025 en adelante.

Fitch también desarrolló un caso de decremento severo que asume una recuperación de tráfico más prolongada comparada con el caso de calificación. Bajo este caso, para 2021, Fitch estima una recuperación de 66% respecto al nivel de tráfico de 2019, considerando los siguientes supuestos de tráfico trimestrales: primer trimestre de 2021 (65%); segundo trimestre de 2021 (65%); tercer trimestre de 2021 (65%) y cuarto trimestre de 2021 (70%). Para 2022, 2023 y 2024, Fitch asume recuperaciones de 75%, 80% y 60%, respectivamente. Desde 2022 hasta 2030, Fitch espera un tmac de 3,7%. Si el caso de decremento severo se materializa, los indicadores financieros se deteriorarían arrojando una RCSD mínima de 0,76x y promedio de 1,04x con un mayor uso del FRSD hasta su agotamiento en 2025, lo cual llevaría a una baja en las calificaciones de AdS.

## **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;

--un desempeño de tráfico inferior al esperado por Fitch en su caso de calificación de 70%, 75%, 75% y 80% para el primer, segundo, tercer y cuarto trimestres de 2021, respectivamente, y/o mayores expectativas de pérdidas de tráfico 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 la misma acción de calificación en el soberano de Costa Rica, junto con niveles de

tráfico por encima de las expectativas de Fitch, que lleguen a niveles de RCSD superiores a 1,0x y se mantengan en niveles adecuados de liquidez.

## **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>

## **RESUMEN DE CRÉDITO O TRANSACCIÓN**

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%).

## **ACTUALIZACIÓN DEL CRÉDITO**

Durante 2020, el tráfico promedio diario anual (TPDA) ponderado de la Ruta 27 descendió 26% respecto al presentado en 2019. Esta caída está en línea con el caso de calificación de Fitch y es una consecuencia de las medidas tomadas por el Gobierno de Costa Rica durante la pandemia. El ingreso fue de USD59,6 millones, similar a lo esperado por Fitch en su caso de calificación. El IMG no fue detonado ni hubo coparticipaciones con el Gobierno, en línea con lo esperado por Fitch.

En este ejercicio, los gastos operativos fueron de USD17,1 millones, cercanos a los USD16.9 millones esperados por Fitch. Los egresos totales fueron 15% menores que los esperados por Fitch debido a una menor inversión de capital al posponer inversiones por la pandemia.

La RCSD reportada en junio de 2020 fue de 0,82x, en línea con la RCSD del caso de calificación de Fitch de 0,80x. El faltante de flujo de caja disponible para el servicio de deuda (FCSD) para cumplir con el servicio de deuda fue cubierto con la liquidez disponible sin requerir el uso del FRSD, la cual está fondeada en su saldo objetivo de USD19,2 millones.

La primera fase de los trabajos de rehabilitación de la carretera de competencia San José-San Ramón, operada por Ruta Uno, se encuentra en desarrollo. El Gobierno espera que la ejecución de la segunda fase comience en febrero de 2023. Fitch espera que esta segunda fase de construcción concluya en 2024. Ruta Uno anunció que no reducirá las tarifas de peaje para esta carretera, aunque siguen siendo considerablemente más bajas que las de Ruta 27.

## **PARTICIPACIÓN**

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 10 de marzo de 2021 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

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

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

## **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).

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos (Octubre 26, 2020);

--Metodología de Calificación para Autopistas de Cuota, Puentes y Túneles (Noviembre 13, 2020);

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

## **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 (Noviembre 24, 2020);

--Metodología de Calificación para Autopistas de Cuota, Puentes y Túneles (Diciembre 23, 2020);

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

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2020

--NO AUDITADA: 30/septiembre/2020

FECHA DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN: 9/marzo/2021

SESIÓN NÚMERO: 012-2021

FECHA EN QUE SE DIFUNDIÓ POR PRIMERA VEZ LA CALIFICACIÓN: 02/mayo/2017

CLASE DE REUNIÓN: Ordinaria.

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN: Bajar la calificación a 'AA-(cri)' desde 'AA(cri)'. Retirar la Observación Negativa y asignar Perspectiva Negativa.

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

**CONVERSIÓN DE CALIFICACIÓN PRIVADA A PÚBLICA:** La presente calificación fue asignada como privada (y puntual/monitoreada) y por expresa solicitud del emisor se hace pública.

"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				PRIOR
Autopistas del Sol, S.A.					
● Autopistas del Sol, S.A./Debt/1	LT				
● Autopistas del Sol, S.A./Debt/1 Natl	ENac LP	AA-(cri) Rating Outlook Negative	Baja		AA(cri) Rating Watch Negative

[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

**Astra Castillo**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7046

**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, 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**

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de calificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulación de 2019 de las Agencias de Calificación Crediticia de UK (enmienda, etc.) (salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.

---

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

---