



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma y Publica las Calificaciones de Procafecol

Fri 28 Jan, 2022 - 1:04 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 28 Jan 2022: Fitch Ratings afirmó y publicó la calificación nacional de largo plazo de Promotora de Café Colombia S.A. (Procafecol) en 'A(col)' con Perspectiva Estable. Asimismo, afirmó y publicó en 'AA(col)' la calificación de la emisión de bonos ordinarios por un monto de hasta COP50.000 millones. La emisión contará con garantía parcial de 70% otorgada por el Fondo Nacional de Garantías S.A. (FNG).

Las calificaciones incorporan la posición de mercado relevante de Procafecol como el segundo jugador en el mercado de tiendas de café en Colombia, así como su participación importante en los canales de consumo masivo y de exportación, y la fortaleza de la marca Juan Valdez en los países donde opera. Consideran la recuperación gradual de los resultados operativos y de las métricas de apalancamiento, luego de la afectación considerable por las restricciones de movilidad derivadas de la pandemia, y la expectativa de Fitch de que el EBITDA mantendrá un crecimiento sostenido en los siguientes años, con un apalancamiento relativamente estable durante un período de mayor inversión, soportados en la ejecución exitosa del plan de expansión y la rentabilización del negocio.

Las calificaciones incorporan también la diversificación limitada por categorías de tiendas y restaurantes, la concentración de ventas en Colombia y las preferencias de consumo asociadas a su única marca. Procafecol proyecta hacer una emisión de bonos ordinarios con garantía parcial de FNG con la intención de mejorar parcialmente su estructura de vencimientos de deuda.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Competitiva y Diversificación: Procafecol es un participante relevante en la venta de café *premium* en Colombia. Participa a través de tiendas de café y ventas de café empacado para consumo masivo y clientes institucionales. Opera en una industria altamente competitiva que puede limitar la capacidad para trasladar los costos a los clientes finales y que podría presionar su generación operativa. Su posición competitiva está respaldada por el reconocimiento de la marca Juan Valdez en Colombia y en otras geografías. Durante 2021, alrededor de 82% de las ventas se concentraban en Colombia, donde es el segundo jugador con una participación de mercado de 26% y es el líder del segmento *premium*. En el segmento de consumo masivo, tiene participaciones de mercado entre 5% y 8% en Colombia y presencia en cerca de 30 países.

Las calificaciones incorporan la concentración de las operaciones de la compañía en una sola marca, que atiende segmentos demográficos específicos con su oferta de café *premium* colombiano, que la exponen a presiones competitivas existentes en su principal mercado. Procafecol adelantará su plan ambicioso de expansión a través de aperturas nuevas de tiendas propias en Colombia y una estrategia de crecimiento internacional bajo el esquema de franquicias.

Recuperación de la Generación Operativa: La generación operativa ha tenido una mejora gradual luego de las restricciones de movilidad derivadas de la contingencia sanitaria, gracias a la recuperación de la demanda, la ejecución exitosa de su estrategia nueva de consumo masivo de incursionar en el canal tradicional y la dinámica positiva del canal internacional, soportadas en la fortaleza de su marca y en la gestión comercial. A futuro el crecimiento de los ingresos también estará impulsado por la apertura de nuevas tiendas y la habilidad de la compañía para sostener el nivel de ventas de las tiendas actuales ante el ambiente competitivo y cambios en los hábitos de consumo. A septiembre de 2021, la compañía sumó ventas consolidadas por COP266.786 millones (septiembre 2019: COP249.526 millones; septiembre 2020: COP168.756 millones) que superan los niveles previos a la pandemia.

La generación de EBITDA a septiembre de 2021, alcanzó COP29.000 millones con una margen de rentabilidad de 10,9%, beneficiado por las políticas de control y ahorros en gastos para rentabilizar el negocio. Esto le ha permitido absorber costos presionados por el aumento en los precios de los insumos, en especial el del café, el cual incrementó considerablemente su precio en 2021, debido a condiciones climáticas adversas en Brasil y disrupciones en las cadenas de suministro a nivel global. Para los siguientes años, Fitch espera que los márgenes de rentabilidad de EBITDA retornen a niveles históricos dado el

incremento en costos asociados a la apertura de nuevas tiendas y en el mediano plazo rondan 7%, conforme se materialice el retorno esperado de las aperturas nuevas.

Flujo de Fondos Libre Negativo Prospectivo: En el horizonte de 2022 a 2027, Procafecol contempla un plan de expansión exigente con inversiones estimadas superiores a los USD35 millones para la expansión de tiendas tanto en Colombia como en el exterior, que se proyectan cercanas a 5% de los ingresos. Fitch prevé que el flujo de fondos libre (FFL) prospectivo será negativo en los siguientes años debido al aumento en la intensidad de inversiones de capital y en las necesidades de capital de trabajo por la implementación de la estrategia de crecimiento y que una vez que se consolide su operación el FFL sea de neutro a positivo para el repago de su deuda.

Mayor Apalancamiento Esperado: Con la recuperación gradual de las ventas y de la generación de EBITDA, Fitch prevé que el indicador deuda ajustada a EBITDAR será cercano a 3,5 veces (x) al cierre de 2021, por debajo de los niveles presentados en los últimos años. Para los siguientes dos años la agencia proyecta un incremento transitorio debido a la ejecución del plan de inversiones y a la presión en el margen de rentabilidad por la apertura de nuevas tiendas, lo que supone mayores costos promedio por tienda. En adelante, Fitch espera que Procafecol logre el desapalancamiento proyectado en la medida en que el plan de crecimiento se desarrolle en línea con lo esperado y le permita incorporar mayor EBITDA.

Emisión con Garantía Parcial: La calificación de la emisión de bonos ordinarios de Procafecol con garantía parcial de FNG se basa en la “Metodología de Calificación de Soporte Parcial de Crédito por Terceras Partes”. Parte de la calificación nacional de largo plazo de Procafecol [A(col)] y de la calidad crediticia elevada de FNG [AAA(col) Perspectiva Estable], en su condición de garante de la emisión y las características propias de la garantía.

La garantía parcial otorga al tenedor del bono un aumento adicional en la recuperación respecto a la recuperación base de otros acreedores en caso de incumplimiento de pago. La garantía parcial irrevocable sobre la primera emisión de bonos ordinarios a ser emitidos en el segundo mercado hasta por COP50.000 millones, es equivalente a 70% y podrá utilizarse para el pago de intereses o principal. Asimismo, solo tendrá un único requerimiento de pago durante la vigencia de la garantía.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Procafecol es la única empresa en el sector de restaurantes y tiendas de café calificada por Fitch en escala nacional en Colombia. La compañía resultó impactada por la pandemia en mayor medida frente a las compañías de alimentos, debido a la naturaleza discrecional de su negocio de tiendas de café *premium*.

La calificación está en el mismo escalón de Ultracem S.A.S. [A(col) Perspectiva Estable], la cual cuenta con un mayor nivel de generación de EBITDA y un apalancamiento bajo, sin embargo, se encuentra en una industria expuesta a los ciclos de la economía. Procafecol alcanzará niveles de apalancamiento ajustado en promedio de 4,0x entre 2021 y 2024, debido a las mayores disrupciones en su industria, las cuales erosionaron su generación operativa.

La calificación está dos escalones por encima de Riopaila Castilla S.A. [BBB+(col) Perspectiva Estable] debido a una mejor liquidez relativa de Procafecol, teniendo en cuenta que Riopaila enfrenta un vencimiento por cerca de COP120.000 millones en 2022 y su posición de liquidez estuvo presionada por el impacto de las protestas sociales. Procafecol tiene una estructura de capital más apalancada que Riopaila debido al impacto de la pandemia que deterioró su generación operativa.

SUPUESTOS CLAVE

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

--recuperación de ingresos a 2021, que superan los niveles prepandemia; en adelante crecimientos apalancados por el plan de expansión;

--el valor promedio de ventas por tienda aumenta con el IPC y el número de transacciones se recupera gradualmente en el horizonte de proyección, pero no alcanza niveles prepandemia;

--margen EBITDA de 7% en promedio en el horizonte de proyección, en línea con la estrategia de expansión nacional e internacional;

--tasa de cambio proyectada por Fitch promedio de COP3.863 por USD1;

--intensidad de inversiones de capital en promedio de 4% sobre ingresos, durante el horizonte de proyección;

--emisión de bonos ordinarios por COP50.000 millones en 2022 con 100% de los recursos para sustitución de deuda.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--deterioro en la generación de EBITDA de la compañía superior al esperado por Fitch;

--niveles de deuda total ajusta a EBITDAR superiores a 5,5x de forma sostenida;

--debilitamiento en su posición de liquidez con métricas inferiores a 1x;

--refinanciación no exitosa de la deuda financiera.

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

--generación positiva de FFL de forma sostenida;

--niveles de deuda total ajustada a EBITDAR inferiores a 4,5x de forma sostenida;

--cobertura de intereses EBITDAR sobre intereses y rentas superiores a 1,5x de forma sostenida;

consolidación de estrategia de crecimiento;

--fortalecimiento en la posición de liquidez, con métricas superiores a 1x.

Debido a su naturaleza de deuda garantizada, la calificación de la emisión de bonos con garantía parcial otorgada por el FNG sería afectada una baja en la calificación nacional de largo plazo de Procafecol y del FNG.

LIQUIDEZ

Posición de Liquidez Ajustada: En el primer semestre de 2022, la compañía espera realizar una emisión de bonos ordinarios hasta por COP50.000 con garantía parcial de FNG y plazo de tres años que le permitirá reperfilear vencimientos de una porción de su deuda. La liquidez continuará presionada en los próximos años con indicadores de liquidez caja/deuda

de corto plazo por debajo de 1x y Procafecol deberá continuar refinanciando parte de sus vencimientos de deuda.

La compañía ha probado tener acceso a créditos bancarios, el cual se demostró durante la pandemia cuando obtuvo recursos para fondear sus necesidades de efectivo. Además, cuenta con líneas de crédito aprobadas no comprometidas como apoyo de liquidez por cerca de COP20.000 millones. A septiembre de 2021, Procafecol contaba con efectivo y equivalentes por COP8.790 millones para cubrir vencimientos de corto plazo por COP24.443 millones.

PERFIL DEL EMISOR

Procafecol es una empresa creada en 2002 con el propósito de capturar el valor que genera en la cadena de comercialización del café, en beneficio de los productores de Colombia. Actualmente, es el segundo jugador del mercado de tiendas de café en Colombia con una participación de mercado de 26%, medido por ingresos totales. A través del negocio de consumo masivo, se encuentra presente en alrededor de 8.900 puntos de venta en cerca de 30 países en el continente americano, en Europa y Asia.

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.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 2, 2021);

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

--Metodología de Calificación de Soporte Parcial de Crédito por Terceras Partes (Agosto 25, 2021).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR:

--Promotora de Café Colombia S.A.

--Emisión de Bonos Ordinarios con Garantía Parcial hasta por COP50.000 millones.

NÚMERO DE ACTA: 6633

FECHA DEL COMITÉ: 27 de enero de 2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuéllar (Presidenta), Julián Ernesto Robayo Ramírez, Rafael Molina García

CONVERSIÓN DE CALIFICACIÓN PRIVADA A PÚBLICA: Al respecto se aclara que:

1. Procafecol S.A.: La calificación de Procafecol fue asignada como privada y puntual, el día 9 de noviembre de 2020, convertida a privada y monitoreada el día 27 de noviembre de 2020. Se realizó la revisión periódica el 5 de noviembre de 2021 y por expresa solicitud del emisor se hace pública el día de hoy 28 de enero de 2022. La revisión extraordinaria para hacerla pública y monitoreada se realizó el 27 de enero de 2022.

2. Emisión de bonos hasta por COP50.000 millones: La calificación de la emisión fue asignada como privada y monitoreada, el día 5 de noviembre de 2021 y por expresa solicitud del emisor se hace pública el día de hoy 28 de enero de 2022. La revisión extraordinaria para hacerla pública y monitoreada se realizó el 27 de enero de 2022.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>.

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

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

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente

corresponden a las calificaciones con el sufijo “col”, las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

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

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

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

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

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

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

calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

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

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

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

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

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

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

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

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

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

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

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

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

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

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

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

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

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

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

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

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

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

RATING ACTIONS

| ENTITY / DEBT ↕ | RATING ↕ | | |
|-----------------|----------|------------------------------|---------|
| Procafecol S.A. | ENac LP | A(col) Rating Outlook Stable | Publica |
| senior secured | ENac LP | AA(col) | Publica |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Juana Lievano

Associate Director

Analista Líder

+57 601 443 3563

juana.lievano@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Juan David Medellín

Senior Analyst

Analista Secundario

+57 601 443 3565

juandavid.medellin@fitchratings.com

Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 484 6773

natalia.o'byrne@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Monica Saavedra**

Bogota

+57 601 443 3704

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Soporte Parcial de Crédito por Terceras Partes \(pub. 25 Aug 2021\)](#)[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 02 Dec 2021\)](#)**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 Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Procafecol S.A.

-

DISCLAIMER

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

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE FITCH PARA CADA ESCALA DE CALIFICACIÓN Y CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN, INCLUIDAS LAS DEFINICIONES RELACIONADAS CON INCUMPLIMIENTO, ESTÁN DISPONIBLES EN WWW.FITCHRATINGS.COM BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA, LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE FITCH ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. LOS INTERESES RELEVANTES DE LOS DIRECTORES Y ACCIONISTAS ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE O COMPLEMENTARIO A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DEL(LOS) SERVICIO(S) ADMISIBLE(S) DE CALIFICACIÓN PARA EL(LOS) CUAL(ES) EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes

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

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

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

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

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a

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

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

[Corporate Finance](#) [Retail and Consumer](#) [Latin America](#) [Colombia](#)
