



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de Procafecol en 'A(col)' y Asigna 'F1(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Mon 31 Oct, 2022 - 1:04 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 31 Oct 2022: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Promotora de Café Colombia S.A. (Procafecol) en 'A(col)' con Perspectiva Estable y asignó la calificación de corto plazo en 'F1(col)'. Asimismo, dada la decisión de la compañía de no realizar la emisión, retiró la calificación de la emisión de bonos ordinarios por un monto de hasta COP50.000 millones en 'AA(col)' con garantía parcial del 70%. La compañía está adelantando el proceso de cancelación voluntaria de la inscripción de los bonos en el Registro Nacional de Valores y Emisores ante la Superintendencia Financiera de Colombia, proceso que se encuentra en trámite pendiente de decisión.

La decisión de afirmar la calificación se sustenta en la recuperación de la generación operativa beneficiada por el buen desempeño de sus líneas de negocio, incremento en los volúmenes de ventas y la capacidad de proteger sus márgenes ante los incrementos en los costos de sus insumos. Procafecol mantiene un plan de inversiones agresivo que se espera derive en una generación de flujo de fondos libre (FFL) negativa en el horizonte de proyección y el sostenimiento de un nivel de apalancamiento cercano a 4,0 veces (x) deuda ajustada a EBITDAR. La estructura de capital concentra sus vencimientos de deuda en el corto y mediano plazo que, junto con el aumento en los costos financieros, presiona la posición de liquidez de la compañía.

Las calificaciones también consideran su posicionamiento como el segundo jugador dentro del segmento de tiendas de café del país, su línea de negocio principal, presencia mayor en mercados internacionales, posición relevante en las líneas de consumo masivo y de exportación; así como la fortaleza de su marca que respalda su estrategia de crecimiento y capacidad para sortear presiones competitivas.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Sólida de Negocios: Procafecol es uno de los principales actores en el segmento de venta de café prémium en Colombia. Su posición competitiva está respaldada por la fortaleza de su marca Juan Valdez, la presencia en las regiones principales del país y en mercados internacionales, que ha favorecido la mayor diversificación geográfica de sus líneas de negocio, y el ingreso a nuevos canales de venta masivos. Durante 2021, cerca de 82% de los ingresos correspondieron a su operación en Colombia como el segundo jugador del mercado de tiendas de café con una participación de 27% y líder del segmento prémium de café. Su participación de mercado en el segmento de consumo masivo alcanzó 10%.

La calificación considera la concentración de la operación en una única marca que atiende en un sector expuesto a presiones competitivas, así como la concentración geográfica por nivel de ingresos de sus ventas. Procafecol mantiene un plan de aperturas exigente a nivel local, enfocado en expandir su operación a nivel internacional por medio de franquicias que aportan un margen de rentabilidad mayor.

Generación Operativa Positiva: La estrategia de crecimiento soporta el crecimiento esperado en el EBITDAR. Fitch proyecta que para 2022 el EBITDAR sea cercano a COP72.000 millones (2021: COP51.853 millones) para un margen EBITDAR de 14%. Soportado por la participación mayor en el canal de consumo masivo tradicional, traslados parciales de costos e incremento de volúmenes, que junto con una política de gestión adecuada y ahorro de gastos, le han permitido proteger la rentabilidad operativa.

En 2023, el escenario de proyección supone un debilitamiento del entorno operativo con presiones competitivas mayores que podrían restringir el espacio de la compañía para sostener sus márgenes en medio de necesidades mayores de opex para soportar el plan de crecimiento. A mediano plazo, Fitch estima que la generación operativa se beneficiará de la ejecución del plan de aperturas, así como la capacidad de la empresa para gestionar costos y que el margen EBITDAR promedie 14%.

Flujo de Fondos Libre Negativo: Procafecol contempla un plan de inversiones exigente destinado principalmente a la expansión de tiendas con inversiones superiores a los

COP80.000 millones entre 2023 y 2025 que representa una intensidad sobre ingresos promedio de 4%. Se espera un mínimo de aperturas de 30 tiendas anuales y un mayor enfoque en el crecimiento del segmento internacional a través de un esquema de franquicias; si bien es menos intensivo en capex, requiere mayores recursos de opex. Se proyecta un flujo de caja operativo (FCO) creciente cercano a COP12.000 millones para 2022. Dado el plan exigente de inversiones la relación FCO sobre capex sería cercana 0,7x. Se espera FFL negativo a través del horizonte de proyección que sería cubierto con deuda.

Estructura de Capital Presionada: La compañía tienen una estructura de capital con vencimientos de deuda concentrados en el corto y mediano plazo en un escenario de costos de financiamiento incrementales y una generación de FFL negativa pueden limitar la flexibilidad financiera de Procafecol. El indicador de deuda ajustada a EBITDAR se mantendría cercano a las 4,0x en 2022 y 2023, resultado de la ejecución del plan de inversiones y los requerimientos mayores de capital de trabajo para apalancar el plan de crecimiento. El incremento en los costos de fondeo y necesidades mayores de deuda resultan en un debilitamiento de los indicadores de cobertura de intereses EBITDAR cercanos a 1,5x. Fitch espera que Procafecol se desapalanque en la medida en que el plan de crecimiento se desarrolle en línea con lo esperado e incorpore un mayor EBITDAR.

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 pandemia impactó más a la compañía frente a sus similares de alimentos, debido a la naturaleza discrecional de su negocio de tiendas de café prémium. Los ingresos de Procafecol se han recuperado desde el tercer trimestre de 2020 y superaron los niveles de 2019 en el tercer trimestre de 2021.

La calificación está dos escalones por debajo de Industria Licorera de Caldas S.A. (ILC) [AA-(col) Perspectiva Estable], que tiene un nivel mayor de generación de EBITDA y apalancamiento bajo. Procafecol alcanzará niveles de apalancamiento ajustados en promedio de 3,4x entre 2022 y 2025, debido a la ejecución de su plan de inversión que presiona su generación operativa. Además, ILC cuenta con una liquidez amplia que cubre sus vencimientos de corto y largo plazo.

La calificación está dos escalones por encima de Riopaila Castilla S.A. (Riopaila) [BBB+(col) Perspectiva Estable]. Procafecol tiene una estructura de capital más apalancada que Riopaila; esta opera en una industria vulnerable a variaciones cíclicas y condiciones climáticas adversas. Las empresas en el mercado azucarero colombiano se caracterizan por ser precio aceptante y su escala baja respecto a la oferta mundial. Esto las expone de forma

considerable a las fluctuaciones del precio del azúcar en los mercados internacionales, lo que explica la volatilidad de su FCO.

SUPUESTOS CLAVE

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

- ingresos operativos con crecimiento de doble dígito medio 2023 y 2024;
- márgenes de EBITDAR promedio de 14%;
- el valor promedio de ventas por tienda aumenta con el índice de precios al consumidor (IPC) y el número de transacciones crece gradualmente;
- intensidad de inversiones de capital respecto a ingresos de 4% promedio anual durante el horizonte de proyección.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- deterioro en la generación de EBITDAR;
- niveles de deuda totales ajustados a EBITDAR superiores a 5,5x de forma sostenida;
- debilitamiento en su posición de liquidez con métricas inferiores a 1x;
- inversiones de capital mayores a las estimadas por Fitch que deterioren la generación de FFL.

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;

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

LIQUIDEZ

Posición de Liquidez Ajustada: La liquidez se mantiene presionada con indicadores de liquidez caja/deuda de corto plazo por debajo de 1x. Dados los vencimientos de deuda de corto y mediano plazo y FFL negativo, cada año, Procafecol debe refinanciar una porción importante de su deuda; esto la expone a riesgos de refinanciación y costos mayores de fondeo. A junio de 2022, contaba con efectivo y equivalentes por COP18.340 millones para cubrir los vencimientos de corto plazo por COP50.201 millones. En 2022, la compañía ha refinanciado exitosamente los vencimientos de deuda programados con deuda de entidades financieras por COP 7.500 millones con plazos de vencimiento de tres años y recursos de deuda de su accionista por COP15.000 millones a un plazo de tres años, que siguiendo la metodología de Fitch, no tienen tratamiento de aporte de capital. Procafecol tiene acceso a créditos bancarios que incluyen líneas de crédito aprobadas no comprometidas como apoyo de liquidez por cerca de COP16.000 millones.

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 02, 2021);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Promotora de Café Colombia S.A.

NÚMERO DE ACTA: 6909

FECHA DEL COMITÉ: 28/octubre/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuéllar (Presidenta), José Luis Rivas, Rafael Molina García

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

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 20

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.

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

WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN

DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS 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 DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅		PRIOR ⇅
Procafecol S.A.	ENac LP	A(col) Rating Outlook Stable	A(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	ENac CP	F1(col) Nueva Calificación	
senior secured	ENac LP	Retiro (col)	Retiro AA(col)
Bond Issuance for COP50.000 million	ENac LP	Retiro (col)	Retiro AA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Lina Mora

Associate Director

Analista Líder

+57 601 443 3759

lina.mora@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Juana Lievano

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3226

juana.lievano@fitchratings.com

Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

natalia.obyrne@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+57 601 241 3238

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 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), v8.0.3 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Procafecol S.A.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <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. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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>. 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 o del(los) servicio(s) complementario(s) 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) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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”.

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.

[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](#)
