



RATING ACTION COMMENTARY

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

Colombia Thu 26 Oct, 2023 - 15:05 ET

Fitch Ratings - Bogota - 26 Oct 2023: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Promotora de Café Colombia S.A. (Procafecol) en 'A(col)' y 'F1(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

La afirmación de las calificaciones considera la ejecución de un plan de inversiones agresivo que se espera derive en una generación de flujo de fondos libre (FFL) negativo en el horizonte de proyección y el sostenimiento de un nivel de apalancamiento cercano a 2,7 veces (x) deuda ajustada a EBITDAR. Asimismo, contempla la refinanciación exitosa de los vencimientos de deuda con la banca y el robustecimiento de estructura de capital con deuda concentrada en el largo plazo. La estabilidad de las calificaciones está atada a la culminación exitosa de las negociaciones con la banca para extender los plazos de vencimiento de la deuda y, de no materializarse, derivaría en una baja en la calificación.

Las calificaciones de Procafecol consideran su posicionamiento como el jugador principal dentro del segmento de tiendas de café del país, su línea de negocio principal, así como su posición relevante en las líneas de consumo masivo y de exportación. La fortaleza de su marca respalda su estrategia de crecimiento y le brinda espacio para hacer frente a las presiones competitivas.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Estructura de Capital Presionada: El perfil de vencimientos de deuda de Procafecol se concentra en el corto plazo, con cerca de 62% de su deuda con vencimientos entre 2023 y 2024. Esto presiona su posición de liquidez en un entorno con tasas de interés altas que impacta la generación de flujos de caja y limita la flexibilidad financiera de la compañía. Procafecol se encuentra ejecutando estrategias de refinanciación para ampliar la duración de su deuda con la banca local. Dentro del escenario base, Fitch contempla el robustecimiento de la estructura de capital con vencimientos de largo

plazo acorde a su plan de inversión y requerimientos de capital de trabajo futuros con apalancamiento medidos como deuda sobre EBITDAR de 2,7x en promedio en el horizonte de proyección.

La capacidad de Procafecol para desapalancar la operación está atada a la incorporación de EBITDAR adicional derivado de la ejecución exitosa de su plan de aperturas.

Flujo de Fondos Libre Negativo Prospectivo: Procafecol contempla un plan de inversiones ambicioso con inversiones para el período de 2024 a 2026 por COP142.000 millones, concentradas principalmente en la apertura de tiendas en el país. La intensidad de inversiones de capital sobre ingresos alcanza cerca de 5% en promedio anual. Fitch estima un flujo de caja operativo (FCO) creciente con un promedio anual de COP37.000 millones que cubriría cerca de 0,8x sus inversiones de capital y proyecta la generación de FFL negativo en el horizonte de proyección. Los recursos de caja adicionales para inversión se fondearían con deuda financiera.

Generación Operativa Positiva: La consolidación del canal tradicional y la dinámica positiva del canal internacional, junto con la fortaleza de marca y una gestión comercial adecuada han contribuido a mantener una generación operativa positiva durante 2023. Fitch proyecta que para 2023 el EBITDAR promedio de la compañía sea cercano a COP76.000 millones (2022: COP67.405 millones) con un margen EBITDAR de 11,4%. Para los próximos años, la agencia proyecta un crecimiento anual de ventas de doble dígito bajo en promedio, impulsado por el plan de aperturas de tiendas nuevas, con EBITDAR promedio cercano a COP100.000 millones (2022: COP67.405 millones) y margen EBITDAR promedio de 12% anual, beneficiado de la ejecución de su plan de expansión y políticas de eficiencia operativa.

Posición Sólida de Negocios: Procafecol es el actor principal en el segmento de tiendas de venta de café *premium* en Colombia, con una participación de mercado cercana a 22%. 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 diversificación geográfica mayor de sus líneas de negocio, y el ingreso a nuevos canales de venta masivos. Las calificaciones de Procafecol consideran la concentración de la operación en una marca única que atiende en un sector expuesto a presiones competitivas y modificaciones en los comportamientos en la demanda, así como la concentración geográfica por nivel de ingresos de sus ventas.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Procafecol se basan en la fortaleza de su perfil de negocio, el cual se beneficia del posicionamiento de la marca Juan Valdez en el mercado, un desempeño operativo positivo, así como la diversificación por líneas de negocio. La calificación de

largo plazo 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 alcanzaría niveles de apalancamiento ajustados en promedio cercanos a 2,7x entre 2023 y 2026 debido a la ejecución de su plan de inversión que presiona su generación de FFL. Además, ILC cuenta con una liquidez amplia que cubre sus vencimientos de corto y largo plazo.

La calificación de largo plazo de Procafecol está dos escalones por encima de Riopaila Castilla S.A. (Riopaila) [BBB+(col) Perspectiva Positiva]. Si bien Procafecol tiene una estructura de capital más apalancada que Riopaila, esta última 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:

- refinanciación exitosa con la banca de los vencimientos de corto plazo;
- ingresos operativos con crecimiento de doble dígito bajo 2023 y 2026;
- márgenes de EBITDAR promedio de 12%;
- el valor promedio de ventas por tienda aumenta con el índice de precios al consumidor (IPC) y el número de transacciones crece gradualmente a un dígito bajo;
- intensidad de inversiones de capital respecto a ingresos de 5% promedio anual durante el horizonte de proyección.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- no ampliación de los vencimientos de corto plazo con la banca;
- deterioros del margen de EBITDAR por debajo de 10%;
- niveles de deuda totales ajustados a EBITDAR superiores a 5,5x de forma sostenida;

--debilitamiento en su posición de liquidez con métricas caja sobre deuda de corto plazo inferiores a 1,0x;

--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;

--márgenes de EBITDAR sostenidamente superiores a 15%;

--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 caja sobre deuda de corto plazo superiores a 1,0x.

LIQUIDEZ

Posición de Liquidez Ajustada: Procafecol mantiene una concentración de vencimientos de deuda en el corto plazo que presiona su posición liquidez con indicadores de liquidez caja sobre deuda de corto plazo por debajo de 1x, lo que la expone a riesgos de refinanciación y costos mayores de fondeo en un entorno de tasas de interés altas. A junio de 2023, contaba con efectivo y equivalentes por COP12.933 millones para cubrir los vencimientos de corto plazo por COP76.516 millones. La compañía se encuentra en proceso de ampliación de su perfil de vencimientos de deuda con la banca. Procafecol tiene acceso a créditos bancarios que incluyen líneas de crédito aprobadas no comprometidas como apoyo de liquidez por cerca de COP105.000 millones.

PERFIL DEL EMISOR

Procafecol es una empresa creada en 2002 con el propósito de capturar el valor que genera la cadena de comercialización del café, en beneficio de los productores de Colombia. Actualmente, es el primer jugador del mercado de tiendas de café en Colombia con una participación de mercado de 22%, seguido por la cadena Tostao, con una participación de mercado de 19%, medido frente a los ingresos totales. Asimismo, cuenta con una participación de entre 7% y 10% en consumo masivo (37% café premium). A junio de 2023, contaba con 359 tiendas en Colombia (propias y franquicias)

y 196 tiendas en 13 países de Latinoamérica y el Caribe, Estados Unidos, España, Malasia, Emiratos Árabes Unidos, Qatar y Turquía, para un total de 556 tiendas.

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 29, 2022);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

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

NÚMERO DE ACTA: COL_2023_244

FECHA DEL COMITÉ: 25/octubre/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

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

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 puede 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 ↕		PRIOR ↕
Procafecol S.A.	ENac LP	A(col) Rating Outlook Stable	A(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	ENac CP	F1(col) Afirmada	F1(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

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.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 \(pub. 29 Dec 2022\)](#)**APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (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.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2023 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.