



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Revisa la Perspectiva de Colombina a Positiva y Afirma Calificaciones

Colombia Fri 18 Aug, 2023 - 10:21 AM ET

Fitch Ratings - Bogota - 18 Aug 2023: Fitch Ratings revisó a Positiva desde Estable la Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo de Colombina S.A. (Colombina) y afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AA+(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. También afirmó en 'AA+(col)' el Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios por COP300.000 millones.

La revisión de la Perspectiva a Positiva está soportada en la expectativa de que la generación operativa de Colombina continúe su fortalecimiento y acompañe la reducción esperada en el apalancamiento por debajo de las 3,0 veces (x) en los próximos años y el robustecimiento de la estructura de capital con la ampliación de vencimientos de deuda. La fortaleza de la marca, diversificación geográfica y de portafolio soportan su posición competitiva fuerte y favorecen la consolidación de sus mercados de exportación que contribuyen a mitigar los impactos de los ciclos económicos. Los resultados operativos se han mostrado resilientes ante un entorno operativo retador, a partir de estrategias de precios y mejor absorción de costos sin sacrificar volúmenes.

Fitch estima que la compañía mantenga márgenes EBITDA de alrededor de 11% en los próximos años, y estén cercanos a los niveles presentados antes de la pandemia de coronavirus y su generación operativa se vea beneficiada por el aumento en capacidad instalada y nuevas líneas de producción.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Generación Operativa Fortalecida:** La estrategia de precios, reformulación de productos, mejor absorción de costos y eficiencia operativa de la compañía resultan en la defensa de márgenes de rentabilidad. La resiliencia del negocio de Colombina ante entornos retadores soportada por la diversificación geográfica y por producto soporta el crecimiento de sus

volúmenes y una generación de EBITDA estable. Para el cierre de 2023 Fitch espera que los volúmenes de venta sigan estables respecto a 2022, acompañados de estrategias de precios que respalden el crecimiento esperado de los ingresos de doble dígito medio para 2023 y de un dígito medio a partir de 2024.

Fitch proyecta una generación de EBITDA cercana a COP380.000 millones al cierre de 2023 (2022: COP332.057 millones), con un margen de rentabilidad cercano a 11% soportado en la expectativa de normalización de las condiciones de costos, eficiencias operativas y volúmenes mayores por el aumento en capacidades y líneas de producción.

**FFL Prospectivo Negativo a Neutro:** Colombina contempla un plan de inversiones en el horizonte de proyección de 2023 a 2026 por COP448.000 millones, con el cual proyecta aumentar la capacidad instalada para atender la demanda en sus diferentes mercados. Fitch estima que la intensidad de inversiones de capital sobre ingresos sea de 3% promedio anual, en línea con los niveles presentados en los últimos años entre 3% y 4%. La agencia también proyecta un flujo de caja operativo (FCO) promedio anual de COP190.000 millones que le permitiría a Colombina fondear sus inversiones de capital a partir de generación interna. La compañía también contempla distribución de retornos a los accionistas por lo que el flujo de fondos libre (FFL) en los primeros años será negativo y, entre 2025 y 2026, retorne a terreno positivo beneficiado por la generación operativa mayor de la compañía.

**Estructura de Capital Presionada:** El perfil de vencimientos de deuda de Colombina se concentra en el corto y mediano plazo con cerca de 50% de su deuda con vencimientos entre 2023 y 2025 que presionan su estructura de capital y posición de liquidez. La compañía ha emprendido estrategias de refinanciación para ampliar la duración de su deuda, sin embargo, el entorno de tasas altas dificulta la ampliación de plazos. La calificación contempla que la compañía amplíe exitosamente su perfil de vencimientos, que la cobertura de intereses se mantenga cercana a 2,5x y el apalancamiento de deuda sobre EBITDA esté por debajo de 3,0x, soportado por la expectativa de generación operativa mayor dada la incorporación de EBITDA proveniente de las nuevas inversiones.

**Posición de Negocio Adecuada:** Colombina cuenta con un posicionamiento competitivo fuerte en Colombia y en varios países de la región donde opera, soportado por la diversificación de productos de su portafolio, la fortaleza de sus marcas y la red amplia de distribución. Más de 50% del EBITDA de la compañía se genera por negocios en los que cuenta con posiciones de liderazgo. La capacidad exportadora consolidada y de ventas internacionales continuará contribuyendo a la generación operativa del negocio dada la

profundización de su presencia en el mercado norteamericano, europeo, centroamericano, africano e incluso el latinoamericano.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Colombina es un jugador importante en el sector de alimentos empacados, con una posición competitiva fuerte en el mercado de consumo masivo en Colombia, es el primero o segundo jugador del mercado en las categorías que opera. Colombina compara favorablemente con la Industria Licorera de Caldas (ILC) [AA-(col) Perspectiva Estable], dada la mayor escala y la diversificación tanto geográfica como por producto, que le permiten tener flujos operativos más estables. Asimismo, la compañía deriva cerca de 40% del mercado internacional con una trayectoria amplia y con mayor presencia por geografías.

El perfil de negocio de Colombina compara favorablemente con el de Cementos Argos S.A. [AA(col) Perspectiva Positiva], al tener en cuenta la naturaleza cíclica de la industria cementera caracterizada por flujos operativos más volátiles, mientras que en la industria de alimentos empacados los flujos operativos suelen ser más estables y predecibles. Las dos compañías han fortalecido su generación operativa en los últimos años y los apalancamientos han disminuido cercanos a 3,0x.

## **SUPUESTOS CLAVE**

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

--volúmenes se mantienen estables en 2023 frente a 2022. En adelante se espera una tasa de crecimiento anual del 2,3% en promedio.

--ingresos aumentan cerca de 16% para 2023, y en adelante se espera un crecimiento de 5,2% anual en el horizonte de proyección;

--costos y gastos afectados en 2023 por presiones inflacionarias;

--margen EBITDA se mantiene a niveles cercanos a 11% en el horizonte de proyección;

--inversiones de capital (capex) y dividendos en línea con lo proyectado por la gerencia;

--recompra de acciones por COP58.500 millones.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

- estrategia de inversiones de capital y/o adquisiciones más agresivas financiada mayoritariamente con deuda;
- reducción en la generación operativa por presiones competitivas mayores o un entorno de mercado adverso;
- indicadores de apalancamiento por encima de 4,5x de manera sostenida;
- mantenimiento de indicadores de liquidez (efectivo más FCO entre deuda de corto plazo) inferior a 1,25x;
- generación sostenida de FFL negativo a lo largo del ciclo.

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

- indicadores de apalancamiento por debajo de 3,0x de manera sostenida;
- mantenimiento de indicadores de liquidez (efectivo más FCO entre deuda de corto plazo) superior a 1,25x;
- generación de FFL positivo sostenido a lo largo del ciclo.

## **LIQUIDEZ**

**Posición de Liquidez Continúa Ajustada:** La liquidez de la compañía continúa ajustada dado que, al cierre del primer semestre de 2023, el efectivo y equivalentes era de COP37.331 millones (2022: COP73.634 millones) frente a unos vencimientos de corto plazo de COP256.921 millones (2022: COP102.202 millones). La estrategia de Colombina se ha enfocado en el refinanciamiento de sus vencimientos de deuda de corto plazo. Fitch considera que su exposición a un posible riesgo de refinanciación es moderada dado el acceso demostrado al mercado bancario y de capitales local. El entorno de tasas altas limita los plazos para el reperfilamiento de deuda, presionando la estructura de capital y posición de liquidez de la compañía. Colombina cuenta con cupos de crédito disponibles no comprometidos por cerca de COP590.000 millones que le otorgarían mayor liquidez en caso de requerirlo.

## PERFIL DEL EMISOR

Colombina es una compañía productora y comercializadora de alimentos y una de las compañías líderes en la fabricación de dulces en Colombia, en donde genera cerca del 60% de sus ventas y EBITDA. Adicionalmente, a través de sus subsidiarias, tiene operaciones en Norteamérica, Centroamérica, Región Andina, España y África donde genera el restante 40%. La compañía forma parte de un grupo empresarial compuesto por 25 sociedades (incluyendo Colombina), 13 compañías ubicadas en Colombia y 12 en el exterior. El portafolio de productos de la compañía comprende confitería (dulcería y chocolatería), galletería, helados, conservas y productos representados. La fortaleza de marcas y su red extensa de distribución le otorgan ventajas competitivas que han favorecido el sostenimiento de posiciones de liderazgo en algunas de las categorías donde participa. Colombina cuenta con siete plantas de producción; cinco en Colombia, una en Guatemala y una en España, desde las cuales atiende sus segmentos de negocio.

## 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:

--Colombina S.A.;

--Programa de Emisión de Bonos Ordinarios por COP300.000 millones.

NÚMERO DE ACTA: COL\_2023\_169

FECHA DEL COMITÉ: 17/agosto/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuéllar (Presidenta), José Luis Rivas, Rafael Molina, Juan David Medellín y Juana Liévano.

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 calificadoradora, 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 ⇅	PRIOR ⇅
Colombina S.A.	ENac LP	AA+
	AA+(col) Rating Outlook Positive	Afirmada
		(col) Rating Outlook Stable

	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)
Bond Issuance 2019 for COP 300 bil - Serie C Subserie C5 for COP 15.15 bil COD48CB00041	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)
Bond Issuance 2019 for COP 300 bil - Serie C Subserie C10 for COP 159.5 bil COD48CB00058	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Juana Lievano**

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3226

juana.lievano@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

**Lina Mora**

Associate Director

Analista Secundario

Nacional

+57 601 443 3759

lina.mora@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](http://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**

Colombina 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](http://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 © 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.