

**RATING ACTION COMMENTARY**

# Fitch Afirma Calificación de Grupo Sura en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Thu 04 Feb, 2021 - 11:58 AM ET

Fitch Ratings - New York - 04 Feb 2021: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de largo plazo y corto plazo de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. Asimismo, afirmó en 'AAA(col)' la calificación de la emisión de Bonos Ordinarios 2009 por COP250.000 millones y en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las calificaciones del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales hasta por COP2,3 billones. La Perspectiva es Estable.

Las calificaciones de Grupo Sura incorporan las proyecciones de Fitch de un incremento del apalancamiento durante 2021 a 2022 debido al debilitamiento de los dividendos recibidos de las subsidiarias de Grupo Sura. El apalancamiento se mide como la relación de deuda neta a dividendos recibidos. El análisis también incorpora los desafíos adicionales que enfrentan dos de las subsidiarias principales de Grupo Sura debido a entornos operativos más débiles y mayor competencia; Sura Asset Management S.A. (Sura AM) [BBB+ Perspectiva Negativa] y Bancolombia S.A. (Bancolombia) [BBB- Perspectiva Negativa].

Las calificaciones de Grupo Sura consideran el vínculo crediticio con dos subsidiarias principales, Sura AM (83,6%) y Suramericana S.A. (Suramericana; 81,1%). La afirmación de las calificaciones de Grupo Sura refleja la calidad crediticia promedio de sus flujos de dividendos, la diversificación en las fuentes de dividendos y un historial de estabilidad de los mismos. Las calificaciones también incluyen la liquidez adecuada de Grupo Sura. La

compañía ya aseguró, a través de la ejecución de un proceso de manejo de pasivos durante 2020, recursos para el pago de sus bonos por USD300 millones con vencimiento en mayo de 2021.

Las calificaciones de Grupo Sura reflejan la estructura de su generación de flujo de caja, medida como dividendos recibidos, por país. El techo país aplicable para Grupo Sura es el de Perú (calificación de techo país 'A-'). Para las multinacionales, el techo país aplicable es el más bajo del grupo de países, clasificados en orden descendiente de mayor a menor techo país, donde la suma de la generación de flujo de caja total en moneda local y divisa fuerte para cada país es suficiente para cubrir los gastos por intereses brutos en divisa fuerte.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Portafolio Sólido de Inversiones:** Grupo Sura es una empresa holding con inversiones en el sector financiero e industrial. Sura AM y Bancolombia son las dos fuentes principales de flujo de caja para Grupo Sura. Bancolombia tiene operaciones en siete países de Latinoamérica y mantiene la posición de liderazgo en Colombia. Sura AM tiene un perfil de negocio robusto como el administrador de fondos de pensiones más grande en Latinoamérica; opera en seis países. Otras fuentes de dividendos para Grupo Sura son: la compañía de seguros Suramericana, Grupo Argos S.A. (Grupo Argos), empresa holding con inversiones en negocios de cemento, energía e infraestructura, y la compañía de alimentos Grupo Nutresa.

**Vínculo entre Matriz y Subsidiaria:** Las calificaciones de Grupo Sura incorporan los vínculos crediticios con sus subsidiarias principales, Sura AM (83,6%) y Suramericana (81,1%). Se ha determinado que los vínculos estratégicos matriz-subsidiaria con estas entidades son de moderados a fuertes. Sura AM y Suramericana representan en forma combinada aproximadamente 50% de los dividendos recibidos por Grupo Sura proyectados durante 2019 a 2020. El acceso de Grupo Sura al flujo de efectivo de estas subsidiarias está limitado en cierto grado debido a las regulaciones impuestas a las compañías de administración de fondos y de seguros. Fitch ve que los vínculos legales y operativos entre estas entidades son moderados en función del nivel bajo de control y homogeneidad, así como la ausencia de una tesorería centralizada entre la matriz y sus filiales.

**Debilitamiento del Flujo de Dividendos:** La interrupción de negocio ocasionada por la pandemia ha impactado la mayoría de las inversiones de Grupo Sura y su capacidad para distribuir dividendos durante 2021 a 2022. Los segmentos financieros y de seguros son la fuente principal de dividendos de caja para Grupo Sura; representan aproximadamente

80% a 85% del total de dividendos recibidos por la compañía durante el período 2019 a 2020. Fitch proyecta que los dividendos recibidos por Grupo Sura en 2021 rondarán los USD200 millones. Esto se compara con USD302 millones en dividendos en 2019 y una expectativa de alrededor de USD305 millones durante 2020. Fitch anticipa una recuperación en los dividendos de Grupo Sura recibidos durante 2022 a 2023, aunque el grado y la velocidad de recuperación de los dividendos recibidos de Grupo Sura no es claro.

**Tendencia de Apalancamiento Financiero:** El caso base de Fitch asume un deterioro del apalancamiento financiero de Grupo Sura durante 2021. El apalancamiento financiero neto de Grupo Sura (deuda neta a dividendos recibidos) fue de 4,3x (veces) al cierre de 2019 y se espera que esté alrededor de 4x al cierre de 2020. Este indicador incluye deuda neta, posición de caja y dividendos recibidos por aproximadamente USD1.300 millones, USD350 millones y USD309 millones, respectivamente, al cierre de 2020. Considerando menores dividendos recibidos, Fitch estima que el apalancamiento financiero neto de Grupo Sura estaría en niveles cercanos a 6x en 2021, y se recuperaría a 5x durante 2022 a 2023.

**Flexibilidad Financiera Adecuada:** Grupo Sura tiene acceso probado a los mercados internacionales de deuda y capital. Su liquidez se refuerza por el mantenimiento de líneas de crédito no comprometidas y participaciones en entidades no estratégicas que podrían vender. La capacidad de la empresa de mantener una métrica sólida de deuda a valor de portafolio (LTV; loan-to-value) está incorporada como un factor clave de la calificación. Fitch estima que el LTV está entre 15% a 20% al 30 de septiembre de 2020, lo cual considera adecuado para la categoría de calificación de Grupo Sura. A través de la emisión de deuda en el mercado local por alrededor de COP1 billón durante 2020, Grupo Sura aseguró recursos para el pago de sus bonos por USD300 millones con vencimiento en mayo de 2021.

**Exposición Moderada a Riesgo Cambiario:** La exposición de la compañía a volatilidades en la tasa de cambio se considera moderada. Fitch estima que aproximadamente 15% de la deuda total de Grupo Sura está expuesta a riesgo cambiario. Aproximadamente 48% de la deuda ajustada de Grupo Sura está denominada en dólares estadounidenses, mientras que la generación de flujo de caja de la compañía está denominada principalmente en pesos colombianos o en otras monedas latinoamericanas al 30 de septiembre de 2020. La compañía mantiene una posición de cobertura cambiaria por 100% del principal de su emisión de bonos 2021 por USD300 millones. También mantiene una posición de cobertura cambiaria por 50% y 100% de cupones y el principal, respectivamente, de su emisión de bonos 2026 por USD550 millones. Fitch estima que una depreciación de la moneda local de 30% frente al dólar estadounidenses resultaría en un incremento moderado en el apalancamiento neto de Grupo Sura de 0,2x.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones se sustentan en la calidad crediticia promedio de las fuentes de ingresos por dividendos, la diversificación de dichas fuentes y el historial de estabilidad de los mismos. Asimismo, incorporan los vínculos crediticios fuertes con dos de sus subsidiarias principales, Sura AM (83,6% de control accionario) y Suramericana (81,1% de control accionario). Las calificaciones de Grupo Sura también incorporan la subordinación estructural de la deuda del grupo a la deuda de las compañías operacionales.

Las calificaciones de Grupo Sura están en línea con las calificaciones nacionales 'AAA(col)' de Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB), Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) y Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM). Todas estas empresas se benefician de mantener un flujo de caja operativo predecible y diversificación geográfica y por negocio. Si bien las métricas de apalancamiento de Grupo Sura están por encima de las de este grupo de pares, sus calificaciones reflejan su experiencia en ajustar su estructura de capital después de las adquisiciones para retornar a niveles de apalancamiento financiero adecuados.

## SUPUESTOS CLAVE

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

--dividendos totales anuales recibidos entre COP1 billón y COP800.000 millones entre 2020 y 2022;

--niveles de apalancamiento neto (medido como deuda neta sobre dividendos recibidos) de alrededor de 6x en 2020 y con una tendencia hacia 5x durante 2022 a 2023;

--cobertura de intereses (medida como dividendos recibidos sobre gasto por intereses neto) de alrededor de 2,8x entre 2020 a 2022.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una reducción de la calidad crediticia promedio ponderada del flujo de dividendos recibido por Grupo Sura;

--una acción negativa de calificación sobre Sura AM y/o Bancolombia;

--debilitamiento de la liquidez y deterioro de las métricas de apalancamiento neto, que alcance niveles superiores a 5x de forma consistente, así como niveles de LTV consistentemente por encima de 20% y 25%.

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

--la calificación de 'AAA(col)' es la más alta en la escala nacional, por lo tanto no hay factores para una acción positiva.

## ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

## LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada: Históricamente la compañía ha mantenido niveles bajos de efectivo en relación con su deuda de corto plazo. Esto lo compensa la estabilidad del flujo de dividendos y la capacidad de Grupo Sura para acceder a fuentes alternativas de liquidez. La compañía estipula amortizaciones de deuda por USD298 millones en 2021 y USD56 millones en 2022. Fitch opina que el riesgo de refinanciamiento de Grupo Sura es bajo y espera que el

grupo repague estos vencimientos con una combinación de caja propia más actividades de refinanciamiento. Al 30 de septiembre de 2020, la compañía tenía USD270 millones de caja.

La compañía tiene acceso comprobado a los mercados internacionales y locales de bonos y acciones, líneas de crédito no comprometidas y un portafolio alto de participaciones no estratégicas. El acceso a liquidez de Grupo Sura, a través de instrumentos de capital y deuda se estima en USD2 billones. Fitch espera que el indicador de cobertura de intereses de la compañía, medido como dividendos recibidos a gastos de intereses, sea de alrededor de 2,8x durante 2021 a 2023.

## PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 4 de febrero de 2021 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Junio 26, 2020);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 29, 2020);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en

inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite [www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg).

## INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

--Bonos Ordinarios por COP250.000 millones con vencimiento entre 2019 y 2049

--Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales hasta por COP2.3 billones.

NÚMERO DE ACTA: 6230

FECHA DEL COMITÉ: 3/febrero/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Joseph Bormann (Presidente), Natalia O'Byrne Cuellar, Rina Jarufe, Andrés Hernando Márquez Mora y José Luis Rivas Medina.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: [https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020\\_Lista\\_Comite\\_Tecnico.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf).

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                          |
|--|-----------------|--------------------------------|----------|--------------------------------|
| Grupo de Inversiones Suramericana S.A. | LT<br>IDR       | BBB Rating Outlook Negative    | Affirmed | BBB Rating Outlook Stable      |
|  | LC<br>LT<br>IDR | BBB Rating Outlook Negative    | Affirmed | BBB Rating Outlook Stable      |
|  | Natl<br>LT      | AAA(col) Rating Outlook Stable | Affirmed | AAA(col) Rating Outlook Stable |
|  | Natl<br>ST      | F1+(col)                       | Affirmed | F1+(col)                       |
| ● senior unsecured                     | LT              | BBB                            | Affirmed | BBB                            |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

Feedback

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Jose Vertiz

Director

Analista Líder

+1 212 908 0641

Fitch Ratings, Inc.

Hearst Tower 300 W. 57th Street New York, NY 10019

### Jose Luis Rivas

Director

Analista Secundario

+57 1 484 6770

### Joe Bormann, CFA

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 312 368 3349

## MEDIA CONTACTS

### Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://www.fitchratings.com/site/colombia).

## APPLICABLE CRITERIA

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 26 Aug 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Dec 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria \(pub. 08 Jan 2021\)](#)

## APPLICABLE MODELS

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

## Corporate Monitoring &amp; Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

**DISCLAIMER**

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

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB

[WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)**COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información

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

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

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

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

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

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

[READ LESS](#)

## SOLICITATION STATUS

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

## ENDORSEMENT POLICY

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](#)   [Industrials and Transportation](#)   [Latin America](#)   [Colombia](#)

---

Feedback