



RATING ACTION COMMENTARY

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

Fri 11 Jun, 2021 - 4:05 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 Jun 2021: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo plazo y corto plazo de Grupo Argos S.A. (Grupo Argos) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva es Estable.

Grupo Argos refleja calidad crediticia desde el flujo de dividendos por sus inversiones, estabilidad de los mismos y estructura sólida de capital. La compañía mantiene un portafolio de inversiones robusto en empresas, en su mayoría, listadas en bolsa; refleja una relación baja de deuda a valor de portafolio (LTV; loan to value) y le otorga flexibilidad financiera amplia.

La Perspectiva Estable deriva de que Grupo Argos muestra una estructura robusta de capital con vencimientos de deuda de mediano plazo. De cierta manera, estos vencimientos mitigan el aumento en el apalancamiento previsto para 2021 por una reducción temporal del flujo de dividendos por la pandemia. Además, la perspectiva incorpora la expectativa de Fitch con respecto a que Grupo Argos retornará a métricas de apalancamiento (deuda a EBITDA ajustado más dividendos y deuda a dividendos) por debajo de 3,5 veces (x) a partir de 2022.

Feedback

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Portafolio Adecuado de Inversión: El portafolio de Grupo Argos está compuesto principalmente por empresas con calificaciones de bajo riesgo en escala nacional; van desde las categorías AAA(col) hasta AA(col). Las diversificaciones por sectores y geográfica de las operaciones de las empresas que integran el portafolio son positivas para el perfil crediticio de Grupo Argos.

Durante 2020, alrededor de 87% de los flujos operativos de Grupo Argos provino de dividendos y otras distribuciones recibidas de compañías calificadas por Fitch. La compañía tiene participaciones controlantes en Celsia Colombia S.A. E.S.P. (Celsia Colombia) [AAA(col) Perspectiva Estable] a través de Celsia S.A. (Celsia), Cementos Argos S.A. (Cementos Argos) [AA(col) Perspectiva Estable] y Odinsa, S.A. (Odinsa) [AA-(col) Perspectiva Estable]; así como, inversiones de portafolio en Grupo de Inversiones Suramericana, S.A. (Grupo Sura) [AAA(col) Perspectiva Estable] y Grupo Nutresa S.A. (Grupo Nutresa) [AAA(col) Perspectiva Estable]. El resto de dividendos recibidos durante 2020 provino del Fondo de Capital Privado Inmobiliario Pactia (Pactia) y del negocio de desarrollo urbano.

Flujo Estable de Dividendos: En las calificaciones, Fitch incorpora el comportamiento del flujo de dividendos recibido por Grupo Argos como un hecho positivo. Durante 2020, los dividendos y otras distribuciones recibidas tuvieron un desempeño más favorable a lo anticipado; se impulsaron por dividendos de Odinsa no previstos por Fitch. En 2020 el flujo de dividendos desde Grupo Argos alcanzó COP482.000 millones; COP74.954 millones corresponden a dividendos pagados por Odinsa. De acuerdo con los dividendos decretados por las compañías que conforman el portafolio de inversiones, Fitch proyecta dividendos por alrededor de COP403.000 millones para 2021.

Fitch asume que 70% de los dividendos provendrán del portafolio de compañías controladas por Grupo Argos, con influencia fuerte en sus estrategias. Los lazos operativos son moderados entre estas entidades; dependen del nivel de control y comunidad entre la matriz y sus subsidiarias. La influencia significativa de Grupo Argos sobre sus fuentes principales de dividendos compensa la subordinación estructural de la deuda de la matriz respecto a la de sus subsidiarias y la alinea con la categoría AAA(col). Grupo Argos refuerza su flujo de caja operativo (FCO) con el negocio inmobiliario al comercializar lotes de tierra de su propiedad.

Apalancamiento Temporalmente Presionado: El caso base de calificación anticipa un aumento no estructural en el apalancamiento (deuda a EBITDA ajustado más dividendos y deuda a dividendos) de Grupo Argos. Estas métricas serán presionadas temporalmente

debido al impacto de la pandemia en las operaciones de Opain S.A. (Opain) y Odinsa, lo que limitará su capacidad para distribuir dividendos en los próximos dos años. Fitch calcula que el apalancamiento (deuda a EBITDA ajustado más dividendos) aumente a alrededor de 4,5x en 2021 y que caiga por debajo de 3,5x a partir de 2022. También espera que el indicador de deuda a dividendos aumente a alrededor de 4,0x en 2021 y tienda a niveles de 3,5x en 2022.

Los dividendos a recibir de Celsia compensarán parcialmente la reducción en las distribuciones de Opain y Odinsa. A diciembre de 2020, el apalancamiento ajustado fue de 3,7x debido principalmente a la distribución no prevista de Odinsa por COP74.954 millones. En el análisis de las calificaciones, Fitch incluyó la expectativa de estabilidad en dividendos y un desempeño adecuado del flujo de caja del segmento inmobiliario en el mediano y largo plazo.

LTV Conservador: La capacidad de mantener una métrica sólida de LTV es un factor positivo para el perfil crediticio de Grupo Argos. Al cierre de 2020, el portafolio de inversiones de la compañía alcanzó alrededor de COP13,1 billones; excluye participaciones en Opain, y en los negocios inmobiliario y de carbón. Del valor alcanzado por el portafolio, cerca de COP11,2 billones correspondieron a acciones en compañías que cotizan en la bolsa de valores local. La relación de deuda financiera a valor del portafolio fue de 11,5%, lo que se considera adecuado para la calificación actual. A marzo de 2021, esta métrica fue de 12,6%; compara positivamente con la cifra a marzo de 2020 de 15,1%.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El perfil crediticio de la compañía está en línea con las calificaciones de Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) [AAA(col) Perspectiva Estable], Empresas Públicas de Medellín (EPM) [AAA(col) Observación Negativa] y Grupo Energía Bogotá (GEB) [AAA(col) Perspectiva Estable]. Estas compañías, si bien operan en negocios regulados que les brindan estabilidad y predictibilidad a sus flujos operativos, presentan métricas de apalancamiento similares a las de Grupo Argos.

Fitch opina que Promigas podría mantener niveles de apalancamiento alrededor de 4,5x y GEB cercanos a 4x. La calificación de EPM está en Observación Negativa por la incertidumbre en el desarrollo del proyecto Ituango. Para Fitch, el apalancamiento (deuda a EBITDA ajustado más dividendos y deuda a dividendos) de Grupo Argos se mantendrá por debajo de 3,5x a partir de 2022; esto sin tener en cuenta potenciales adquisiciones.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

--dividendos a recibir por aproximadamente COP400.000 millones en 2021, COP420.000 millones en 2022 y por encima de COP450.000 millones a partir de 2023;

--nivel de LTV inferior a 15% en el mediano plazo;

--no se contemplan adquisiciones nuevas.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un debilitamiento del perfil crediticio del portafolio de inversiones;

--niveles de LTV consistentemente por encima de 20% y 25%;

--adquisiciones nuevas significativas financiadas en su mayoría con deuda;

--apalancamiento (relación entre deuda a EBITDA ajustado más dividendos y deuda a dividendos) superior a 3,5x de forma sostenida.

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 y por lo tanto no hay factores para una acción positiva.

LIQUIDEZ

Liquidez No es una Preocupación: Históricamente, Grupo Argos ha mantenido niveles bajos de efectivo en relación con su deuda a corto plazo. Esto se mitiga por los ingresos por dividendos estables y su capacidad de acceder a fuentes alternativas de liquidez. El historial sólido de flujo de dividendos estable, el perfil manejable de los vencimientos de la deuda y la flexibilidad financiera alta demostrada por la compañía son favorables para su perfil crediticio. Al 31 de marzo de 2021, Grupo Argos no tenía vencimientos de deuda de corto plazo, luego de la refinanciación de vencimientos durante 2020. Cerca de 92% de los vencimientos de la deuda están distribuidos entre 2024 y 2034.

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.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

El EBITDA excluye ingresos por métodos de participación patrimonial y valorizaciones no constitutivas de caja. A su vez incluye dividendos de caja y otras distribuciones provenientes del portafolio de inversiones.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 13, 2021);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);
- Metodología de Vínculo de Calificación ente Matriz y Subsidiaria (Septiembre 29, 2020).

Feedback

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Grupo Argos S.A.

NÚMERO DE ACTA: 6369

FECHA DEL COMITÉ: 10/junio/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidenta), José Vertiz, José Luis Rivas, Julián Ernesto Robayo y Rafael Molina

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.

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

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

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

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

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

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

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

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

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

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

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

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

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

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

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

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

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

Feedback

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT

RATING

PRIOR

| ENTITY/DEBT | RATING | PRIOR |
|------------------|---|--|
| Grupo Argos S.A. | ENac LP AAA(col) Rating Outlook Stable | Afirmada AAA(col) Rating Outlook Stable |
| | ENac CP F1+(col) | Afirmada F1+(col) |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Jose Luis Rivas

Director

Analista Líder

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Juana Lievano

Associate Director

Analista Secundario

Nacional

+57 1 484 6770

Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 1 484 6773

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

APPLICABLE CRITERIA

Feedback

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 29 Sep 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 13 Apr 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Grupo Argos S.A.

-

DISCLAIMER

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

[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

Feedback

afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo 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 disseminación 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 calificador 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

ga('set', '732-ckh-767', 'USER_ID');

Feedback