FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

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

Colombia Fri 16 May, 2025 - 1:15 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 16 May 2025: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Grupo Argos S.A. (Grupo Argos) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación es Estable.

Las calificaciones reflejan la sólida estructura de capital de la compañía, caracterizada por vencimientos de deuda escalonados que le brindan flexibilidad financiera y respaldan su posición de liquidez. A mediano plazo, se espera que Grupo Argos mantenga niveles de deuda bruta sobre EBITDA ajustado más dividendos y de deuda bruta sobre dividendos por debajo de 2,5 veces (x). Las calificaciones consideran también la mayor concentración en empresas del sector de infraestructura y de materiales de construcción, los cuales son intensivos en capital y están principalmente ligados al entorno operativo de Colombia y Centroamérica, lo que incrementa la exposición de la compañía a los ciclos económicos de estas geografías.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Concentración de Negocios: Grupo Argos ha estado implementando diversos cambios en su estructura accionaria, que abarcan la eliminación de participaciones cruzadas en Grupo Nutresa S.A. (Grupo Nutresa) [BB+ Perspectiva Estable] y Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura) [AAA(col) Perspectiva Estable]. Además, ha llevado a cabo la desinversión de la participación de Cementos Argos S.A. (Cementos Argos) [AA+(col) Perspectiva Estable] en Summit Materials.

La eliminación de las participaciones cruzadas dio como resultado una redistribución de valor de Grupo Argos en beneficio de los accionistas. De esta manera, la compañía concentrará sus inversiones en el sector de infraestructura y materiales de construcción, buscando optimizar la asignación de recursos y fortalecimiento de la posición competitiva

del grupo en estos sectores clave. No obstante, esto incrementa la exposición de la compañía a sectores con mayores requerimientos de inversión de capital, más expuestos a los ciclos económicos y cuyas operaciones se desarrollan principalmente en Colombia, así como en países de Centroamérica y el Caribe, donde los entornos operativos son más débiles.

Flujo de Dividendos Estable: Fitch proyecta que a partir de 2026 el flujo de dividendos se mantendrá estable, con un promedio de COP479.000 millones anuales, después de la transacción de las acciones de Grupo Sura. Además, estima que, en el mediano plazo, el negocio de desarrollo urbano (NDU) aporte nuevamente cerca de COP100.000 millones anuales, después de los desafíos que ha afrontado el sector vivienda en los últimos años, los cuales han limitado el flujo de caja hacia Grupo Argos. En 2024, los dividendos recibidos alcanzaron cerca de COP784.112 millones, provenientes de dividendos de Celsia S.A. (Celsia), Cementos Argos, Grupo Sura y Pactia.

Métrica Crediticias Robustas: Fitch prevé que Grupo Argos mantendrá métricas crediticias sólidas a lo largo del período proyectado, con un apalancamiento promedio de deuda a EBITDA ajustado más dividendos y deuda a dividendos de 2x. El flujo recurrente de dividendos, junto con la expectativa de que la compañía mantenga su disciplina financiera, sugiere que las métricas crediticias se mantendrán estables, respaldadas por una estructura de capital conservadora y perfiles de vencimiento de deuda a largo plazo. Para finales de 2025, se espera que la deuda disminuya a aproximadamente COP1,24 billones con los recursos que espera recibir por dividendos extraordinarios y recompra de acciones.

Flujo de Fondos Libre Negativo: Fitch proyecta que el flujo de fondos libre (FFL) sea negativo en el corto a mediano plazo. Asimismo, prevé que en 2025 el flujo estará impactado por el pago de impuestos relacionados con la transacción, estimados en COP235.000 millones. Además, la distribución de dividendos a sus accionistas presionará el FFL durante los próximos años. La compañía realizó el pago por la oferta pública de adquisición (OPA) de Grupo Nutresa por COP432.401 millones en 2024, que requirió recursos de caja, sin embargo, Grupo Argos dispone de inversiones a término que permiten mantener su posición de liquidez.

Deuda Neta a Activos Adecuada: Fitch anticipa que la métrica de deuda neta a activos (LTV; *loan-to-value*) permanecerá por debajo de 10% con la salida de Grupo Sura del portafolio y con la disminución de la deuda esperada para 2025. Si la deuda se mantuviera en el nivel actual, este indicador sería cercano a 12%. Al cierre de 2024, el portafolio de inversiones de la compañía alcanzó aproximadamente COP21 billones. De este total, cerca de COP16,1 billones corresponden a acciones en compañías que cotizan en la bolsa de

valores local. El portafolio de inversiones experimentará una reducción debido a la exclusión de las acciones de Grupo Sura del portafolio, cuyo valor al cierre de 2024 era de COP6,7 billones.

ANÁLISIS DE PARES

La concentración de Grupo Argos en sectores de infraestructura y materiales de construcción le da una exposición mayor a los ciclos económicos de las geografías donde operan sus empresas, diferente a compañías como Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) [AAA(col) Perspectiva Estable], Empresas Públicas de Medellín (EPM) [AAA(col) Perspectiva Estable] y Grupo Energía Bogotá (GEB) [AAA(col) Perspectiva Estable], que operan en negocios regulados que les brindan mayor estabilidad y predictibilidad a sus flujos operativos. Lo anterior es compensado por la estructura de capital de Grupo Argos con apalancamientos proyectados cercanos a 2x frente a los apalancamientos proyectados de Promigas y GEB que podrían mantenerse en 4x en el mediano plazo y el de EPM cercano a 3x.

SUPUESTOS CLAVE

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

--dividendos a recibir por aproximadamente COP1 billón en 2025 dados los dividendos extraordinarios de Cementos Argos y el último pago de Grupo Sura. En adelante se proyectan dividendos cercanos a COP479.000 millones anuales;

--recompra de acciones por cerca de COP40.000 millones en 2025;

--nivel de LTV promedio entre 8% y 12% a corto y mediano plazo;

--no se contemplan adquisiciones nuevas.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--debilitamiento del perfil crediticio del portafolio de inversiones;

--debilitamiento del flujo de dividendos;

--niveles de LTV por encima de 18% de forma consistente;

--adquisiciones nuevas significativas financiadas principalmente 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, por lo que no es posible una acción positiva.

LIQUIDEZ

Al cierre de 2024, Grupo Argos contaba con efectivo e inversiones a término similares a efectivo a valor de mercado, por cerca de COP369.000 millones frente a COP187.000 millones de vencimientos de corto plazo, lo cual soporta su posición de liquidez. Además, la compañía realizó el pago por COP432.401 millones, resultado de la OPA por Grupo Nutresa, sin que afectara su posición de liquidez ni su perfil crediticio. La robustez de la estructura de capital de Grupo Argos favorece su acceso a financiamiento con costos competitivos, lo cual le brinda flexibilidad financiera y apoyos de liquidez.

PERFIL DEL EMISOR

Grupo Argos tiene participaciones en la industria de materiales de construcción (Cementos Argos), sector eléctrico (Celsia y Celsia Colombia), infraestructura (Odinsa) y en bienes raíces (Pactia). Además, cuenta con un negocio de desarrollo urbano (NDU). Su principal fuente de caja proviene del flujo de dividendos recurrentes recibidos de sus inversiones.

Grupo Argos y Grupo Sura acordaron a finales de 2024, disponer de las participaciones cruzadas por medio de escisiones por absorción que se perfeccionarán de manera sustancialmente simultánea.

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 (Febrero 14, 2025);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR: Grupo Argos S.A.

NÚMERO DE ACTA: COL_2025_80

FECHA DEL COMITÉ: 15/mayo/2025

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidenta), Martha Rocha y Fernanda Rezende

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, según 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 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

Juana Lievano
Associate Director
Analista Líder
+57 601 241 3226
juana.lievano@fitchratings.com
Fitch Ratings Colombia
Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Rodolfo Schmauk
Director
Analista Secundario
+56 2 3321 2923
rodolfo.schmauk@fitchratings.com

Natalia O'Byrne
Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+57 601 241 3255
natalia.obyrne@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes
São Paulo
+55 11 4504 2207
maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

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

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 14 Feb 2025)

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 (08 Apr 2025, 10 Apr 2025, 06 Dec 2024)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Grupo Argos S.A.	-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e

incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto 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 © 2025 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. 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.