



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Baja Calificaciones de Credivalores a 'C' por Entrada a Período de Gracia

Colombia Thu 08 Feb, 2024 - 5:10 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 08 Feb 2024: Fitch Ratings bajó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en monedas local y extranjera de Credivalores-Crediservicios S.A. (Credivalores) a 'C' desde 'B-' y la calificación de deuda internacional sénior a 'C'/RR4' desde 'B-/RR4'. Al mismo tiempo bajó las IDR de corto plazo a 'C' desde 'B'.

Fitch también bajó la calificación nacional de largo plazo a 'C(col)' desde 'BBB-(col)', la de corto plazo a 'C(col)' desde F3(col)', así como la calificación de la emisión de bonos ordinarios hasta por COP160.000 millones a 'CCC+(col)'/RR4' desde 'A(col)', manteniendo los cuatro escalones sobre la calificación nacional de largo plazo de la entidad. La emisión cuenta con garantía parcial irrevocable de 70% para el pago de intereses o principal otorgada por el Fondo Nacional de Garantía.

La baja en las calificaciones se produce tras el anuncio de la compañía el 7 de febrero de 2024 de una oferta de canje de deuda por sus bonos de USD210 millones con vencimiento en febrero de 2025 y el uso del período de gracia de 30 días para el cupón con vencimiento el 7 de febrero de 2024 con el fin de materializar el acuerdo para implementar una reestructuración de deuda.

Una vez que la compañía revele los términos y condiciones de la oferta de canje, Fitch evaluará los términos del canje y la solicitud de consentimiento concurrente para determinar si constituye un canje forzoso de deuda (DDE; *distressed debt*

exchange). Si la oferta de canje se considera DDE, Fitch bajará la calificación de Credivalores a 'RD' (*restricted default*) al finalizar el DDE.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Credivalores se basan en su perfil crediticio individual (PCI), que está por debajo del PCI implícito debido al vínculo más débil de fondeo, liquidez y cobertura.

Fondeo, Liquidez y Cobertura Revisados a la Baja: Fitch bajó su evaluación del puntaje del factor de fondeo, liquidez y cobertura de Credivalores a 'c' desde 'b' con tendencia negativa e importancia alta, ya que este factor constituye la principal debilidad crediticia de la compañía. Si bien la refinanciación de las euro notas redujo la presión sobre la liquidez de corto plazo, el cupón de los bonos a 2025 y su vencimiento dentro de los próximos 12 meses se está convirtiendo en un desafío para la entidad. La cobertura de liquidez de Credivalores se ve presionada por la creciente proporción de deuda de corto plazo, que a septiembre de 2023 representa alrededor de 20% de la deuda total. A septiembre de 2023, la métrica central de activos líquidos y líneas comprometidas no utilizadas para financiamiento de corto plazo era cercana a 0,36 veces (x).

Entorno Operativo Desafiante: Fitch espera que el desempeño de las instituciones financieras no bancarias (IFNB) colombianas mejore moderadamente durante 2024 debido a un crecimiento menor del PIB, una inflación en declive, pero aún por encima del objetivo del banco central de 3%+/-1%, una disminución lenta en el costo de financiamiento y una mejora gradual en la calidad de los activos después de un máximo alcanzado durante el segundo semestre de 2023. Además, la exposición a los mercados internacionales y la incertidumbre política probablemente seguirán planteando desafíos y obstáculos al crecimiento económico. El financiamiento y la liquidez seguirán pesando sobre el crecimiento y la rentabilidad de las IFNB dada la aversión al riesgo de los inversionistas y el acceso más limitado a los mercados de deuda locales.

Perfil de Negocio Impactado por Apalancamiento, Fondeo y Rentabilidad: Credivalores es la IFNB más grande de Colombia dedicada a préstamos de consumo a la población de ingresos bajos a medios que no es atendida por bancos tradicionales en ciudades pequeñas y medianas. La compañía ha podido generar ingresos operativos totales (TOI; *total operating income*) relativamente estables en los últimos cuatro años, con un promedio de USD30 millones en el período 2019 a 2023. Sin embargo, el perfil comercial se ha afectado por problemas estructurales relacionados con el apalancamiento, la financiación y la rentabilidad, junto con una cartera de préstamos de mayor riesgo.

Riesgo de Ejecución Mayor: En opinión de Fitch, los planes de Credivalores para reestructurar sus notas sénior tienen un riesgo alto de ejecución. El pago depende de la finalización exitosa del acuerdo y de avances positivos en la estrategia comercial de libranzas.

Perfil de Riesgo Mayor: Credivalores ha desarrollado estándares de suscripción sólidos para el negocio de nómina que son similares a otros competidores locales y siguen las regulaciones colombianas. Sin embargo, la proporción alta de préstamos no garantizados sustenta la calidad débil de los activos. El riesgo de refinanciamiento aumentó la exposición al riesgo de mercado, lo que refleja la escasa estabilidad de los resultados financieros a lo largo del ciclo y la debilidad de los controles de riesgo. Además, Credivalores está expuesta a un riesgo cambiario alto, ya que parte de su deuda está denominada en dólares estadounidenses, mientras los ingresos se generan únicamente en pesos colombianos.

Capitalización y Apalancamiento Ajustados: El apalancamiento alto de Credivalores sigue siendo una debilidad crediticia debido a la rentabilidad limitada. La finalización exitosa de la oferta de canje reducirá el riesgo de refinanciamiento a corto plazo y debería mejorar gradualmente la generación de capital interno.

Calidad de los Activos Débil: La calidad de los activos de la entidad sigue siendo un desafío, ya que el nivel de préstamos morosos (más de 60 días) respecto al total de préstamos continuó alto y se ubicó en 20,1% en septiembre de 2023. El índice de cobertura de reservas aumentó a 112% dada la porción semigarantizada de la cartera y la caída en el negocio de tarjetas de crédito, nivel que está por debajo del promedio del sistema bancario de 186% a septiembre de 2023. Es probable que la desaceleración económica esperada afecte las métricas, principalmente para el segmento no garantizado. Fitch prevé que los préstamos en mora se mantendrán por encima de 17% y que la calidad de los activos mejorará gradualmente una vez que el enfoque de la empresa en los créditos de libranza comience a contribuir más en la cartera de préstamos total.

Rentabilidad Débil: Credivalores reportó resultados bajos, aunque positivos, durante 2023 después de pérdidas significativas observadas durante 2022. El ROAA antes de impuestos de 0,4% a septiembre de 2023 es similar al promedio del período 2018 a 2021 de 0,4%. Una contracción fuerte en los volúmenes de negocios como consecuencia del pago de sus compromisos financieros en 2022, la desaceleración de la economía colombiana y los gastos de provisiones altos no fueron compensados por el aumento significativo en la tasa de interés y el impacto positivo del tipo de cambio. Fitch espera que el cambio en la

rentabilidad continúe en un período de 12 a 18 meses, respaldado por la estrategia de enfoque en nómina y la materialización de la estrategia de deuda nueva basada en el uso de fuentes de financiación respaldadas por activos.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación de Credivalores bajaría a 'RD' una vez que se complete el intercambio de deuda y Fitch considere que es una DDE; luego de ello reevaluará la calificación de la compañía con base en la estructura de capital posterior a la reestructuración;

--si la negociación del acuerdo supera el período de gracia, ya que esto también constituye un incumplimiento restringido.

Deuda Garantizada

--la relatividad de cuatro escalones de la emisión con garantía parcial por encima de la calificación nacional de riesgo de contraparte de Credivalores podría reducirse ante futuros incrementos de dicha calificación o una mejora en su recupero intrínseco, acorde con la metodología de la agencia;

--un movimiento a la baja en la calificación nacional de largo plazo de Credivalores también afectaría la calificación de la emisión.

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

--Fitch reevaluará el PCI de Credivalores después de la finalización del DDE para determinar las calificaciones de largo plazo y la calificación de la emisión sénior no garantizada.

Deuda Garantizada

--un movimiento al alza en la calificación nacional de largo plazo de Credivalores podría impactar positivamente la calificación de la emisión.

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 del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 8 de febrero de 2024 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que 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. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Julio 25, 2023);

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

--Metodología de Calificación de Soporte Parcial de Crédito por Terceras Partes (Agosto 25, 2021).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Credivalores-Crediservicios S.A.

NÚMERO DE ACTA: COL_2024_14

FECHA DEL COMITÉ: 7/febrero/2024

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Mónica Ibarra (Presidenta), Santiago Gallo, Sergio Rodríguez.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>.

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

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

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

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

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

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

caso de las calificaciones más altas.

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

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

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

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

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

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

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

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

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

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

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	RECOVERY ↕	PRIOR ↕	
Credivalores-Crediservicios S.A.	LT IDR	C	Baja	B- Rating Outlook Negative
	ST IDR	C	Baja	B
	LC LT IDR	C	Baja	B- Rating Outlook Negative
	LC ST IDR	C	Baja	B

	ENac LP	C(col)	Baja		BBB-(col) Rating Outlook Negative
	ENac CP	C(col)	Baja		F3(col)
senior unsecured	LT	C	Baja	RR4	B-
guaranteed	ENac LP	CCC+(col)	Baja	RR4	A(col)
COP 160 bln bond/note	ENac LP	CCC+(col)	Baja	RR4	A(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)
FITCH RATINGS ANALYSTS
Robert Stoll

Director

Analista Líder

+1 212 908 9155

robert.stoll@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

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

Sergio Pena

Director

Analista Secundario

+57 601 241 3233

sergio.pena@fitchratings.com

Monica Ibarra Garcia

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7050

monica.ibarragarcia@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

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

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

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

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

[Third-Party Partial Credit Support Rating Criteria \(pub. 11 Jun 2021\)](#)

[Metodología de Calificación de Soporte Parcial de Crédito por Terceras Partes \(pub. 25 Aug 2021\)](#)

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(pub. 25 Jul 2023\)](#)

[Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria \(pub. 17 Jan 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Credivalores-Crediservicios S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. 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 sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y

distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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

Derechos de autor © 2024 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.