



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificación a Surtigas en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Mon 06 Jun, 2022 - 1:35 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 06 Jun 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Surtidora de Gas del Caribe S.A. E.S.P. (Surtigas) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva es Estable. Igualmente, Fitch afirmó en 'AAA(col)' la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios de Surtigas por COP200.000 millones.

Las calificaciones reflejan la posición de negocio fuerte de Surtigas, la estabilidad de los flujos de generado por las operaciones (FGO) soportada en sus tarifas reguladas, la variabilidad baja de su demanda, y la expectativa de un aumento del EBITDA en 2022 por ingresos mayores debido al programa de financiación no bancaria brilla y la actualización por inflación de los cargos de distribución. Surtigas tiene un apalancamiento moderado de 3,3 veces (x) a nivel consolidado y de 2,2x a nivel ajustado por actividades de servicios financieros. La compañía exhibe una posición de liquidez adecuada, soportada en su caja disponible y generación operativa predecible.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Posición Competitiva Fuerte:** Surtigas tiene una posición competitiva fuerte en el negocio principal de distribución de gas natural que se caracteriza por barreras altas de entrada, poca exposición a riesgos volumétricos y tarifas reguladas que soportan la robustez y predictibilidad del FGO. En 2021, la empresa alcanzó 850 mil usuarios en 210 poblaciones,

principalmente en los departamentos de Bolívar, Sucre y Córdoba. La compañía opera mercados maduros; en cierta medida, esto limita su crecimiento en términos de incorporación de usuarios nuevos. La estrategia de Surtigas se ha enfocado en actividades de saturación en los mercados existentes.

**Generación Operativa Creciente:** Para 2022, Fitch espera un EBITDA cercano a COP160.000 millones (2021: COP150.980 millones) que se beneficia de mayores utilidades en el negocio de financiación no bancaria de Brilla y en el negocio de distribución de gas natural, dada la indexación por inflación de los cargos por distribución transitorios ya aprobados. En 2023, se espera un EBITDA cercano COP180.000 millones que se incrementaría por la aplicación de los cargos por distribución definitivos y márgenes mayores de financiación por Brilla los cuales compensarían una utilidad menor esperada en comercialización de gas.

**Financiación no Bancaria Complementa Negocio de Gas:** Surtigas planea aumentar las colocaciones de su negocio de financiación no bancaria bajo la marca sombrilla Brilla, que complementa su negocio principal de distribución de gas natural, soportado en la oferta de productos nuevos y en una agilidad mayor en su capacidad de otorgamiento de créditos. A diciembre de 2021, Surtigas tenía niveles de morosidad, medidos como cartera vencida mayor de 90 días sobre cartera bruta de Brilla, bajos de 3,8%. Deterioros significativos en la morosidad de Brilla podrían afectar el perfil crediticio de Surtigas al requerir un capital mayor para fondear esta cartera e incrementar los niveles de apalancamiento ajustados.

**Presiones en el Flujo de Caja:** Fitch proyecta que en 2022 el flujo de caja operativo (FCO) podría continuar en terreno negativo debido a mayores necesidades de capital de trabajo por los altos niveles de colocación de cartera de Brilla. Para 2022, la agencia proyecta que el flujo de fondos libre (FFL) sea negativo en cerca de COP80.000 millones que considera una intensidad de inversiones de capital en gasoductos, proyectos energéticos mayor cercana a 5% y el pago de dividendos. Para los siguientes años Fitch espera que la intensidad de las inversiones regrese a niveles históricos de 2% promedio y un crecimiento menor de las colocaciones de cartera Brilla que resulten en un FFL de neutral a positivo.

**Nivel de Apalancamiento Adecuado:** Para 2022, Fitch espera niveles mayores de deuda para financiar la colocación de la cartera brilla y proyecta un apalancamiento consolidado de 3,8x, medido como deuda consolidada sobre EBITDA, y un apalancamiento ajustado por actividades de servicios financieros de 2,3x (2021: apalancamiento consolidado: 3,3x; apalancamiento ajustado por actividades de servicios financieros: 2,2x). Con el fin de hacer comparables los indicadores de apalancamiento de los emisores calificados que no realizan

este tipo de operaciones, Fitch ajusta la deuda por actividades de servicios financieros. Estima una deuda ajustada donde descuenta de la deuda reportada por la compañía el valor de la deuda que sería destinado al fondeo del programa de financiación no bancaria, de acuerdo con una asignación de capital estimada para el negocio de financiación no bancaria. Fitch prevé que en el horizonte de proyección Surtigas mantendrá métricas de apalancamiento consolidadas cercanas a 3,5x y ajustadas cercanas a 2x, las cuales incorporan un endeudamiento mayor para fondar el ritmo de colocaciones en Brilla y una generación operativa mayor.

**Calificación a Nivel Individual:** Fitch califica de forma individual a Surtigas debido a que su perfil crediticio es similar al de su matriz Promigas S.A. E.S.P. (Promigas) [AAA(col) Perspectiva Estable]. Fitch considera que existe una relación matriz subsidiaria entre Surtigas y Promigas que contempla la posibilidad de que Promigas soporte a su subsidiaria Surtigas de requerirlo. Esta relación está soportada en la importancia estratégica y complementariedad del negocio de distribución de gas para su matriz, los vínculos operativos entre ambas compañías y el apoyo financiero que Surtigas ha recibido de Promigas.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Surtigas está bien posicionada respecto a otras distribuidoras de gas en Colombia con calificación nacional de 'AAA(col)' con Perspectiva Estable Gases del Caribe S.A. E.S.P. (Gases del Caribe) y Vanti S.A. E.S.P. (Vanti). Las tres compañías se benefician de posiciones competitivas fuertes al ser monopolios naturales en sus áreas de influencia, así como por una generación operativa robusta favorecida por la naturaleza regulada que brinda firmeza a sus ingresos.

Surtigas opera en un mercado de 850.000 usuarios, es menor al de Gases del Caribe (1.800.000 usuarios) y Vanti (2.355.945 usuarios). En 2021, el apalancamiento ajustado de Surtigas era 2,2x similar al el de Gases del Caribe de 2,1x, pero mayor que el de Vanti de 1,3x. Debido a que el perfil crediticio de Surtigas es similar al de su matriz Promigas, Surtigas se califica de forma individual.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base para Surtigas son:

--crecimiento promedio en volumen de ventas de distribución de 4% entre 2022 y 2024;

--las tarifas tienen en cuenta los cargos de distribución transitorios en 2022 y los cargos definitivos en 2023;

--inversiones de capital que promedian 3% de los ingresos entre 2022 y 2024.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--niveles de apalancamiento consolidados superiores a 4x sostenidamente;

--apalancamiento ajustado por actividades de servicios financieros superior a 3x sostenidamente;

--incrementos en la morosidad de la cartera Brilla que impliquen niveles mayores de requerimientos de capital para fondar el negocio de financiación no bancaria;

--necesidades mayores de capital de trabajo que incrementen el apalancamiento a un nivel por encima del aceptado para su rango de calificación;

--un deterioro de la calidad crediticia de su matriz que pudiera impactar negativamente la calificación de Surtigas.

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

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

## **LIQUIDEZ**

**Liquidez Adecuada:** Fitch considera que la liquidez de Surtigas es adecuada soportada en su caja disponible, relativa estabilidad esperada de su flujo operativo y vencimientos moderados de deuda de corto plazo. A marzo de 2022, la compañía tenía efectivo y equivalentes por COP41.481 millones e inversiones de corto plazo por COP31.353 millones y un FGO esperado para 2022 de cerca de COP85.000 millones, frente a vencimientos de deuda de corto plazo de COP137.207 millones correspondiente principalmente al tramo por COP130.000 millones de 2023 de sus bonos de deuda. Surtigas tiene cupos disponibles no comprometidos con la banca nacional por cerca de

COP150 mil millones y con bancos en el exterior por USD73 millones. Fitch considera que la exposición a riesgos de refinanciamiento es baja; tiene en cuenta el acceso probado al mercado de capitales de Surtigas y su relación con la banca.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Surtigas es una empresa de servicios públicos domiciliarios dedicada a la distribución y comercialización de gas natural. Su área de influencia son 210 poblaciones principalmente en los departamentos de Bolívar, Sucre y Córdoba. Su accionista principal es Promigas, con una participación de 99%. En 2021, alcanzó 850 mil usuarios con un crecimiento anual de 3% para una cobertura de usuarios conectados sobre anillos instalados de 98%.

## **PARTICIPACIÓN**

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

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 2, 2021);

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

--Metodología de Vínculo de Calificación ente Matriz y Subsidiaria (Marzo 8, 2022).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Surtidora de Gas del Caribe S.A. E.S.P.

NÚMERO DE ACTA: 6776

FECHA DEL COMITÉ: 3/junio/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidenta), Juana Liévano y Julián Robayo

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 ↕ |                                | PRIOR ↕                        |
|---|----------|--------------------------------|--------------------------------|
| Surtidora de Gas del Caribe S.A. E.S.P. - Surtigas S.A. ESP | ENac LP  | AAA(col) Rating Outlook Stable | AAA(col) Rating Outlook Stable |
|   | Afirmada |                                |                                |
|   | ENac CP  | F1+(col) Afirmada              | F1+(col)                       |
| senior unsecured  | ENac LP  | AAA(col) Afirmada              | AAA(col)                       |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

**Rafael Molina Garcia**

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3228

rafael.molina@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

**Jose Luis Rivas**

Director

Analista Secundario

+57 601 241 3236

joseluis.rivas@fitchratings.com

**Natalia O'Byrne**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

natalia.o'byrne@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS**

**Monica Saavedra**

Bogota

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.com

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

**PARTICIPATION STATUS**

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

**APPLICABLE CRITERIA**

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

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 02 Dec 2021\)](#)

## Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (pub. 08 Mar 2022)

### APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.3 (1)

### ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

### ENDORSEMENT STATUS

Surtidora de Gas del Caribe S.A. E.S.P. - Surtigas S.A. ESP

-

### DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch

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

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

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

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

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd

tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

## SOLICITATION STATUS

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

## ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

---

Energy and Natural Resources   Corporate Finance   Utilities and Power   Latin America

Colombia

---