

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Sube Calificaciones de ColTel a 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Fri 20 Mar, 2026 - 1:45 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 20 Mar 2026: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo de Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. (ColTel) a 'AAA(col)' desde 'AA+(col)' y afirmó la calificación nacional de corto plazo en 'F1+(col)'. Al mismo tiempo, subió la calificación de la emisión de bonos ordinarios de 2019 por hasta COP500.000 millones a 'AAA(col)' desde 'AA+(col)'. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

Las acciones de calificación reflejan la vinculación de ColTel con su nuevo controlador, Millicom International Cellular S.A. (Millicom) [BB+ Perspectiva Estable], tras la adquisición de una participación controladora de 67,5%, y con el restante 32,5% aún en proceso de compra. Fitch considera los incentivos operacionales y estratégicos de la matriz para apoyar a la empresa. Las calificaciones también reflejan la posición sólida de mercado de ColTel, la mejora de márgenes anticipada por optimización de costos y las sinergias esperadas tras la integración con UNE EPM Telecomunicaciones S.A. (Tigo UNE). La mejora de las calificaciones nacionales refleja el fortalecimiento del perfil de negocio de ColTel tras la adquisición por parte de Millicom.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Vinculación Matriz y Subsidiaria: Fitch aplica su “Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria”, y utiliza el enfoque de matriz fuerte-subsidiaria débil. La evaluación identifica altos incentivos operacionales para que Millicom apoye a ColTel, impulsados por la contribución significativa de ColTel a los resultados consolidados, la importancia estratégica para las operaciones en Latinoamérica, las sinergias operacionales que fortalecen el posicionamiento competitivo y la integración de marca esperada. Fitch evalúa los incentivos legales como bajos debido a la ausencia de garantías o cláusulas de incumplimiento cruzado entre las compañías.

Fitch iguala la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de ColTel con la calificación de Millicom en 'BB+', ya que el perfil de crédito individual (PCI) de la subsidiaria está solo un escalón por debajo de la matriz. Esto refleja la vinculación corporativa y el soporte esperado de Millicom dada la importancia estratégica de ColTel para el grupo. La adquisición por Millicom ha fortalecido el perfil de negocio y crediticio de ColTel, apoyando la mejora de la calificación nacional a 'AAA(col)' desde 'AA+(col)'.

Calidad de Red y Posición Competitiva: Las ventajas competitivas de ColTel provienen de inversiones estratégicas en infraestructura y alianzas clave que mejoraron la calidad de red y acentuaron la diferenciación de servicios. La consolidación de UniRed con Tigo UNE, junto con el acuerdo de compartición de red con Onnet, fortaleció las capacidades de infraestructura de ColTel y mejoró la calidad del servicio; esto respalda la posición de liderazgo de la compañía en fibra hasta el hogar (FTTH; *fiber-to-the-home*) y la recuperación de competitividad en el mercado móvil. Estas mejoras operacionales permiten a ColTel mantenerse como el segundo operador móvil más grande de Colombia (23% de participación de suscriptores) y el tercer proveedor de banda ancha más grande (16% de participación).

Desapalancamiento Esperado: Fitch proyecta que el apalancamiento neto de ColTel alcanzará aproximadamente 4,4x en 2026 y por debajo de 4x en 2027. Esto impulsado por la expansión del margen EBITDA por optimización de costos, menores tarifas y eficiencias operacionales, así como una reducción de deuda por generación de flujo de fondos libre (FFL) positivo.

Recuperación de Flujos de Fondos Libre Esperada: Fitch espera que el FFL de ColTel continúe negativo en 2026 debido al capex elevado y la renovación de espectro. Fitch anticipa que el FFL se tornará positivo en los años siguientes a medida que el EBITDA se recupere y la intensidad de capital disminuya. El acuerdo de compartición de red móvil con Tigo UNE debería reducir el capex en adelante mediante la gestión conjunta de infraestructura y el uso compartido de espectro, lo cual permitiría operaciones más eficientes y el despliegue de 5G.

Fusión con Tigo UNE: Fitch no prevé cambios en la IDR de ColTel tras la finalización de la fusión con Tigo UNE, cuyo cierre se estima una vez que Millicom adquiera el interés restante de 32% de la Nación en los próximos meses. Fitch considera que la consolidación debería mejorar los fundamentos operacionales mediante mayor escala, incrementos en el ARPU, menor churn y una mejor monetización de los paquetes, apoyando un flujo de caja más predecible. La transacción también podría apoyar una mejor utilización de la red mediante un capex más eficiente. La operación combinada concentraría aproximadamente

40% del mercado de telecomunicaciones de Colombia y se establecería como el segundo operador más grande detrás de Claro.

Métricas Combinadas: Fitch espera que el negocio combinado con Tigo UNE presente un margen EBITDA de aproximadamente 26% y un apalancamiento neto de aproximadamente 2,5x en el año fiscal 2026, reflejando el desempeño operativo más débil de ColTel y mayor apalancamiento en comparación con Tigo UNE, antes de mejorar a medida que se desarrollen las sinergias mientras avanza la integración.

ANÁLISIS DE PARES

El perfil de negocio de ColTel es similar al de su competidor colombiano directo Tigo UNE [AAA(col) Perspectiva Estable], ambas compañías subsidiarias de Millicom, y con participación de mercado de ingresos comparable y ofertas de servicios superpuestas. Mientras que Tigo UNE mantiene fortaleza en servicios móviles pospago, ColTel ha desarrollado capacidades diferenciadas a través de su red fija basada en fibra. Desde un perfil crediticio, se espera que el apalancamiento de ColTel se deteriore temporalmente a aproximadamente 4,4x en 2026, mientras que Tigo UNE ha mantenido históricamente niveles de apalancamiento más bajos. Ambas compañías comparten una infraestructura móvil integrada bajo UniRed.

La mayor escala de ColTel y las fuentes de ingresos diversificadas se comparan favorablemente con el proveedor colombiano de línea fija Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, S.A., E.S.P. [BB Perspectiva Estable], pero con mayor apalancamiento esperado.

ColTel está calificada por encima de Telefónica Móviles Chile S.A. (TMCH) [BB- Perspectiva Negativa], un proveedor líder de servicios de telecomunicaciones integradas en Chile recientemente adquirido por NJJ y Millicom. En términos de participación de mercado, ColTel es el segundo jugador más grande de datos móviles mientras que TMCH es el cuarto más grande. Ambas telecomunicaciones operan en mercados altamente competitivos.

SUPUESTOS CLAVE

--adiciones netas de suscriptores fijos de menos de 100.000 en 2026;

--crecimiento de ingresos de un dígito bajo impulsado por ingresos fijos y móviles estables;

--los ARPU disminuyen en 2026 pero se recuperan en los años siguientes, especialmente en el segmento móvil y de banda ancha;

--EBITDA cercano a COP1,1 billones en 2026;

--recuperación del margen EBITDA debido a eficiencias operacionales y estructura de costos más ligera.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una baja de las calificaciones IDR de Millicom;

--un deterioro significativo del PCI de ColTel debido a mayores niveles de endeudamiento bruto y neto, junto con un cambio en la vinculación con la matriz Millicom, conforme a la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria" de Fitch.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--una mejora de la calificación de Millicom;

--mejora significativa en el PCI de ColTel en conjunto con una menor vinculación con la matriz Millicom, según la "Metodología de Vínculo de Calificación Matriz y Subsidiaria" de Fitch.

LIQUIDEZ

Fitch no considera la liquidez como una preocupación para ColTel, dado el apoyo sólido de su matriz Millicom y las relaciones bancarias sólidas. Aunque ColTel enfrenta una concentración alta de vencimientos en 2026, la compañía espera refinanciar aproximadamente COP1,4 billones de deuda bancaria de corto plazo a plazos más largos, respaldado por su acceso bancario demostrado. Adicionalmente, el bono por USD500 millones con vencimiento en 2030 de la compañía está completamente cubierto, eliminando el riesgo cambiario.

PERFIL DEL EMISOR

ColTel es un proveedor de telecomunicaciones integrado que ofrece servicios móviles, de voz fija, televisión paga y banda ancha a consumidores, empresas y clientes gubernamentales en Colombia. La compañía actualmente es propiedad en 67,5% de Millicom International Cellular S.A. y en 32,5% del gobierno colombiano.

PARTICIPACIÓN

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

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

--Ajustes por Leasings (NIIF16) en línea con la metodología.

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 20 de marzo de 2026 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 utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Julio 24, 2025);

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 10, 2025);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR:

--Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC

--Emisión de Bonos Ordinarios de 2019 por hasta COP500.000 millones

NÚMERO DE ACTA: COL_2026_35

FECHA DEL COMITÉ: 19/marzo/2026

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Johnny Da Silva (Presidente), Natalia O'Byrne, Juana Liévano, Alberto Moreno y Andrés Correa

CONVERSIÓN DE CALIFICACIÓN PRIVADA A PÚBLICA: La presente calificación fue asignada como privada (y puntual/monitoreada) y por expresa solicitud del emisor se hace pública.

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 ⚡

Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC	LT IDR	BB+ Rating Outlook Stable		BB+ Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	LC LT IDR	BB+ Rating Outlook Stable		BB+ Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		AA+ (col) Rating Outlook Stable
	Alza			
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	LT	BB+	Afirmada	BB+
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Alza	AA+(col)
COP 152.41 bln Variable 3.39% C10 bond/note 29-May-2029 COI06CB00022	ENac LP	AAA(col)	Alza	AA+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Erik Hernandez, CFA

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7002

erik.hernandez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Juana Lievano

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3226

juana.lievano@fitchratings.com

Johnny da Silva

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0367

johnny.dasilva@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 24 Jul 2025\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 10 Sep 2025\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([09 Jan 2026, 09 Jan 2026](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. BIC

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 © 2026 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

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.