

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificación de GEB en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Fri 22 Aug, 2025 - 2:34 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 22 Aug 2025: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente. También afirmó en 'AAA(col)' las calificaciones nacionales de las emisiones locales de bonos de deuda pública interna de la compañía, así como las calificaciones de largo y corto plazo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos y Papeles Comerciales en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente.

Las calificaciones de GEB reflejan la generación estable de flujo de caja de la compañía, su posición de negocio sólida y liquidez adecuada. Las calificaciones también reflejan las expectativas de Fitch de que las métricas crediticias de GEB se mantendrán en línea con su nivel de calificación durante el mediano plazo. Además, las calificaciones reflejan la dependencia de GEB en los dividendos provenientes de sus subsidiarias financieramente sólidas para el servicio de su deuda y la estrategia de crecimiento continuo de la compañía, así como su política de dividendos agresiva.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Posición de Negocio Sólida:** Las calificaciones de GEB reflejan un portafolio diversificado de negocios regulados, con posiciones de mercado y perfiles crediticios sólidos en los segmentos de transporte y distribución de energía y gas natural. Fitch espera que Transportadora de Gas Internacional S.A. ESP (TGI) [BBB Perspectiva Negativa] y Gas Natural de Lima y Callao S.A. (Cálidda) [BBB Perspectiva Estable] continúen aportando más de 70% del EBITDA de empresas controladas durante el horizonte de calificación. Enel Colombia S.A. E.S.P. (Enel Colombia) [BBB Perspectiva Negativa] seguirá siendo la fuente principal de dividendos, lo que representa un promedio de 60% de las participaciones no controladas, con dividendos adicionales esperados de la subsidiaria Argo en Brasil en 2025 por utilidades retenidas.

El flujo de caja de GEB se beneficia de los dividendos recibidos de un portafolio de empresas principalmente con grado de inversión o con las más altas calificaciones nacionales. Este flujo predecible de dividendos mitiga la subordinación estructural de los dividendos al servicio de la deuda a nivel de GEB.

**Portafolio de Calidad Crediticia Alta:** GEB es un *holding* operativo que obtiene caja principalmente de sus subsidiarias y participaciones no controladas. GEB opera en el sector de transmisión de energía en Colombia y participa en la generación y distribución eléctrica a través de Enel Colombia, su empresa asociada, que es la segunda mayor empresa de generación y la principal de distribución en el país. GEB también posee intereses mayoritarios en activos energéticos que funcionan como monopolios naturales regulados en sus respectivas áreas de servicio, lo que respalda un desempeño financiero estable.

GEB es propietaria total de TGI, la mayor empresa de transporte de gas natural en Colombia, y tiene una participación de 60% en Cálidda, la mayor empresa de distribución de gas natural en Perú. La diversificación de negocios en sectores regulados con riesgo de volumen limitado sustenta el flujo de caja estable y predecible de GEB, así como su bajo perfil de riesgo de negocio.

**Menor Margen de Apalancamiento:** Fitch espera que el apalancamiento de EBITDA de GEB alcance un máximo de 4,2 veces (x) en 2026 frente a 4x en 2024, lo que indica un menor margen respecto a su límite de sensibilidad de calificación negativa. La cobertura de intereses sobre EBITDA promediará 3,5x durante el horizonte de calificación. Fitch espera que el flujo de fondos libre (FFL) permanezca negativo en 2025 y 2026, como resultado de un mayor capex y una tasa de reparto de dividendos de alrededor de 70%. El programa de inversiones de GEB totalizará aproximadamente USD1.500 millones entre 2025 y 2028, con alrededor de 44% dirigido al negocio de transmisión en Colombia y 30% al transporte de gas natural.

**Vínculo con Bogotá:** Fitch considera que el vínculo entre GEB y su entidad controladora, Bogotá, Distrito Capital [BB+ Perspectiva Negativa], es moderado. Los mecanismos regulatorios de *ring-fencing*, accionistas minoritarios significativos y prácticas sólidas de gobierno corporativo limitan la capacidad de Bogotá para extraer valor de GEB, lo que respalda la independencia y autonomía operativa. Bajo la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria" de Fitch, el perfil crediticio de GEB no está limitado por el perfil crediticio de su propietario controlador.

**Riesgo Regulatorio Manejable:** Fitch considera que la exposición de GEB al riesgo regulatorio es de bajo a moderado, lo cual refleja la concentración de la compañía en

negocios regulados en Colombia y recientes iniciativas del Gobierno Central para influir en la regulación de servicios públicos. Actualmente, las estructuras tarifarias en Colombia mantienen criterios técnicos diseñados para equilibrar los intereses tanto de las empresas como de los usuarios finales. Cambios regulatorios deben evitar generar perjuicios y garantizar la estabilidad financiera de todos los participantes del mercado. La diversificación geográfica y la posición sólida de negocio de las subsidiarias de GEB mitigan parcialmente el riesgo regulatorio.

## ANÁLISIS DE PARES

El perfil de riesgo de negocio bajo de GEB es consistente con su calificación de riesgo, comparable con otras empresas nacionales del sector calificadas en 'AAA(col)' como Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM) y Promigas S.A. E.S.P. (Promigas). Las tres compañías mantienen una generación robusta de generación de flujo de caja operativo (FCO), acompañada de métricas crediticias adecuadas y acceso amplio a financiamiento de largo plazo para financiar sus programas de capex.

## SUPUESTOS CLAVE

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

--el desempeño proyectado de los ingresos y EBITDA de GEB reflejan la expansión en las operaciones a nivel del *holding*, junto con TGI y Cálidda, tras la ejecución de proyectos por parte de las compañías y la implementación de nuevos marcos tarifarios;

--la ejecución de capex de GEB en el mediano plazo incorpora proyectos ya adjudicados a la compañía, junto con aquellos con mayor probabilidad de ejecución, promediando aproximadamente USD400 millones por año entre 2025 y 2028;

--no se asume ninguna adquisición importante durante el horizonte de calificación;

--dividendos recibidos de participaciones no controladoras por un promedio anual de USD455 millones entre 2025 y 2028;

--dividendos pagados a los accionistas equivalentes aproximadamente a 70% de la utilidad neta del año anterior.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- una acción negativa de calificación sobre el accionista mayoritario, Bogotá;
- niveles de apalancamiento bruto sostenidos por encima de 4x;
- influencia por parte de los accionistas de la compañía que dé como resultado una estrategia financiera u operativa subóptima que pueda debilitar la calidad crediticia del grupo;
- adquisiciones significativas financiadas principalmente con deuda incremental;
- sobrecostos importantes o retrasos en el inicio de operaciones de proyectos considerables que presionen las métricas crediticias de GEB.

### **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, acciones positivas de calificación no son posibles.

### **LIQUIDEZ**

La liquidez de GEB se mantiene adecuada, respaldada por un nivel alto de efectivo disponible, FCO predecibles y un acceso comprobado a los mercados bancarios y de capitales, tanto a través del *holding* como de sus subsidiarias. Al cierre de junio de 2025, la compañía contaba con aproximadamente USD327 millones en efectivo y equivalentes, y un FCO estimado de alrededor de USD720 millones para 2025. GEB enfrenta vencimientos de deuda de corto plazo por USD259 millones en lo que resta de 2025 y USD495 millones en 2026. Fitch espera que la compañía podrá refinanciar exitosamente sus próximos vencimientos con una combinación de recursos bancarios y del mercado de capitales.

### **PERFIL DEL EMISOR**

GEB es un *holding* de energía con operaciones directas y participaciones en negocios de generación, distribución y transmisión de electricidad, así como en el transporte y distribución de gas natural.

### **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 22 de agosto de 2025 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

Un cambio en el perfil crediticio del distrito de Bogotá tiene el potencial de afectar la calificación de GEB.

## **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.

## **CONSIDERACIONES 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 Finanzas Corporativas (Julio 24, 2025);
- Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Julio 23, 2024);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - COLOMBIA**

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR:

--Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P.;

--Emisión Local de Bonos de Deuda Pública Interna GEB hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD450 millones;

--Emisión Local de Bonos de Deuda Pública Interna GEB hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD400 millones;

--Programa de Emisión y Colocación de Bonos y Papeles Comerciales por COP2,5 billones.

NÚMERO DE ACTA: COL\_2025\_161

FECHA DEL COMITÉ: 21/agosto/2025

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidente), Mauro Storino, Erick Pastrana, Wellington Senter y Velia Valdés

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 pueden subir, bajar o ser afirmada.

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

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Grupo Energia Bogota S.A. E.S.P. (GEB)	LT IDR	BBB Rating Outlook Negative		BBB Rating Outlook Negative
	Afirmada			
	LC LT IDR	BBB Rating Outlook Negative		BBB Rating Outlook Negative
	Afirmada			
	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
	senior unsecured	LT	BBB	Afirmada
USD 400 mln 4.875% bond/note 15- May-2030 40053XAA7	LT	BBB	Afirmada	BBB

USD 400 mln 7.85% bond/note 09-Nov-2033 40053XAB5	LT	BBB	Afirmada	BBB
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
COP 450 mln bond/note	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
senior unsecured bond/note	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Eva Rippeteau

Director

Analista Líder

+1 212 908 9105

eva.rippeteau@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

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

### Juan David Medellin, CFA

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3227

juandavid.medellin@fitchratings.com

### Natalia O'Byrne

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3255

natalia.obyrne@fitchratings.com

## MEDIA CONTACTS

**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](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 Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 13 Jul 2023\)](#)

[Country Ceiling Criteria \(pub. 24 Jul 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 23 Jul 2024\)](#)

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

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 18 Jul 2025\)](#)

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

**APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([1](#))

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

**ENDORSEMENT STATUS**

## 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](http://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 © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

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

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://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.