

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificación de ColTel en 'AA+(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Fri 28 Mar, 2025 - 12:54 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 28 Mar 2025: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. (ColTel), en 'AA+(col)' y 'F1+', respectivamente. Al mismo tiempo, afirmó la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios de 2019 por hasta COP500.000 millones en 'AA+(col)'. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

La afirmación refleja la posición sólida de mercado de la compañía dentro del competitivo sector de telecomunicaciones en Colombia, así como las métricas crediticias sólidas de la empresa. Fitch espera que la propuesta de adquisición de Millicom International Cellular S.A. (Millicom) sea neutral para las calificaciones.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Oferta de Adquisición de Millicom:** Fitch considera la oferta de Millicom para adquirir ColTel como neutral para la calificación ya que ambas calificaciones son iguales y hay un impacto limitado de esta transacción en las métricas crediticias de Millicom. Millicom ha firmado un acuerdo definitivo para la adquisición de la participación accionaria controladora de 67,5% de Telefónica en ColTel por USD400 millones, sujeto a aprobaciones regulatorias.

Millicom también ha acordado ofrecer la compra de 32,5% restante de la participación accionaria de ColTel, propiedad del Gobierno colombiano y otros inversores. La transacción podría incluir la adquisición de la participación de 50% de EPM en Tigo UNE. Esta adquisición crearía el segundo operador más importante de telecomunicaciones en Colombia, después de Claro Colombia. El acuerdo podría completarse a finales de 2025 o principios de 2026, a la espera de las aprobaciones regulatorias necesarias.

**Apalancamiento Neto Estable:** Fitch estima que el apalancamiento neto ajustado de ColTel alcanzó 3,2 veces (x) en 2024, alineándose con la calificación. Fitch espera que el apalancamiento neto se mantenga alrededor de 3x a 3,5x en 2025, en medio de presión sobre el flujo de fondos libre (FFL) debido a un aumento de las inversiones de capital (*capex: capital expenditure*), incluyendo la renovación del espectro. Pronosticamos que el EBITDA ajustado seguirá estable en aproximadamente COP1,1 billones a COP1,2 billones. Ingresos ligeramente más altos por ventas de equipos terminales, una tasa mayor de adopción en el segmento fijo, un despliegue menos agresivo de suscriptores nuevos de fibra y eficiencias operativas continuas sustentan esta estabilidad.

**FFL Negativo:** Fitch anticipa que el FFL será negativo y estará limitado por un capex mayor, incluida la renovación del espectro anticipada para 2025. Se proyecta que el capex esperado, incluidas las renovaciones de espectro, esté cerca de COP750.000 millones a COP800.000 millones en 2025, (Estimado 2024: COP603.000 millones).

En 2026, ColTel se beneficiará de una disminución mayor en capex (incluido el espectro) debido al acuerdo de compartición de red móvil con Tigo UNE. Este acuerdo permite tanto a Tigo como a Movistar gestionar una infraestructura nueva de acceso móvil de propiedad conjunta y compartir el uso del espectro radioeléctrico. También permite a ambas empresas operar sus redes móviles y el espectro que utilizan de manera más eficiente, además del despliegue de 5G en Colombia.

**Competencia Intensa:** Se espera que el mercado móvil en Colombia siga competitivo debido a la alta penetración móvil, que está por encima de 170% (2019: 135%). La competencia también está aumentando en banda ancha fija; sin embargo, Fitch espera que ColTel sea fuerte en este subsector con su despliegue de fibra óptica, lo que podría llevar a aumentar la cuota de mercado en el horizonte de calificación.

**Posiciones Buenas de Mercado:** ColTel disfruta de una posición buena de mercado como el segundo operador móvil más grande en Colombia, detrás Claro Colombia S.A., filial de América Móvil S.A.B. de C.V. [A- Perspectiva Positiva], que es aproximadamente el doble de tamaño, y es el tercero más grande en internet de banda ancha. ColTel mantiene su liderazgo en fibra hasta el hogar y continúa defendiendo su posición en el mercado móvil. La posición competitiva de la empresa está respaldada por cuotas de suscriptores de 23% en móvil y 17% en banda ancha. Además, la empresa tiene una oferta de negocio a negocio (*B2B; business to business*), que genera aproximadamente 27% de sus ingresos consolidados a través de la expansión de servicios digitales.

**Vínculos con el Gobierno y la Empresa Matriz:** Fitch califica a ColTel de manera independiente. Aunque Telefónica S.A. [BBB Perspectiva Estable] posee 67,5% de ColTel, las calificaciones de ColTel se evalúan sin suponer el apoyo de Telefónica. Esto se debe a la percepción de Fitch sobre el bajo soporte legal, estratégico y operativo, además de la próxima transacción con Millicom. No existen garantías de deuda ni cláusulas de incumplimiento cruzado que vinculen a ambas entidades, y ColTel representa menos de 5% a los ingresos consolidados de Telefónica. Aunque el gobierno colombiano posee 32,5% de ColTel, no influye en su gestión, por lo que la participación del gobierno no afecta directamente las calificaciones.

## **ANÁLISIS DE PARES**

El perfil de negocio de ColTel es similar al de su competidor directo UNE EPM Telecomunicaciones S.A. (Tigo UNE) [AA+(col) Perspectiva Estable], con una participación de ingresos similar en mercado colombiano en general. Tigo UNE tiene una mejor red móvil que ColTel, pero ColTel ha desarrollado una red fija basada en fibra. Aunque Tigo UNE tiene un historial más larga de mantener un apalancamiento más bajo, cuenta con una estructura de gobierno corporativo más débil debido a las dinámicas entre sus accionistas, Millicom [BB+ Perspectiva Estable] y Empresas Públicas de Medellín (EPM) [AAA(col) Perspectiva Estable].

La mayor escala y las fuentes de ingresos diversificadas de ColTel se comparan favorablemente con el proveedor colombiano de línea fija Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, S.A., E.S.P. (ETB) [AA(col) Perspectiva Estable].

## **SUPUESTOS CLAVE**

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

- adiciones netas de suscriptores fijos de menos de 100.000 en 2025;
- crecimiento de ingresos de un solo dígito basado en mayores ventas de equipos e ingresos estables de servicios fijos y móviles;
- EBITDA cercano a COP1,1 billones a COP1,2 billones;
- capex, incluyendo espectro, de menos de COP800.000 millones en 2025.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

- deuda neta total/EBITDA por encima de 3,5x de manera sostenida;
- liquidez débil;
- degradación de calificación en múltiples escalones de Colombia o Millicom si se completa la adquisición.

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

- deuda neta total a EBITDA por debajo de 2,5x de manera sostenida;
- margen EBITDA superior al 20%;
- indicador flujo de caja operativo (FCO) menos capex sobre deuda superior a 7,5%;
- una mejora en la calificación de Millicom si se completa la adquisición.

## **LIQUIDEZ**

La liquidez está respaldada por la generación de flujo de efectivo operativo y un buen acceso a deuda bancaria. Fitch estima que, al cierre de 2024, la cuenta de efectivo y equivalentes de la compañía fue cercana a COP525.000 millones y que además ColTel mantuvo un buen acceso a deuda bancaria. La empresa enfrenta vencimientos de deuda financiera por COP307.000 millones en 2025. El bono de USD500 millones de ColTel con vencimiento en 2030 está completamente cubierto, lo que reduce el riesgo cambiario.

## **PERFIL DEL EMISOR**

ColTel es un proveedor de telecomunicaciones integrado que ofrece servicios móviles, voz fija, televisión de pago y banda ancha a consumidores, empresas y clientes gubernamentales en Colombia. La empresa es propiedad 67,5% de la compañía española Telefónica y 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.

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 28 de marzo de 2025 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://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.

## **SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PROYECCIONES SECTORIALES**

Haga [clic aquí](#) para acceder al último archivo de datos trimestrales de Global Corporates Macro and Sector Forecasts de Fitch, que reúne los datos clave utilizados en el análisis crediticio de la agencia. Esta información incluye las estimaciones macroeconómicas de Fitch, las expectativas de precios de materias primas, las tasas de incumplimiento, los indicadores clave de desempeño de los diferentes sectores y las proyecciones de cada sector.

## **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 (Febrero 14, 2025);

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

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023).

## **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\_2025\_47

FECHA DEL COMITÉ: 27/marzo/2025

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ:

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	AA+(col)	Rating Outlook Stable	AA+	(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada				
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)	
senior unsecured	LT	BB+	Afirmada	BB+	
USD 500 mln 4.95% bond/note 17-Jul-2030 19533PAC4	LT	BB+	Afirmada	BB+	
senior unsecured	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)	
COP 152.41 bln Variable 3.39% C10 bond/note 29-May-2029 COI06CB00022	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Johnny da Silva**  
Senior Director

**Analista Líder**  
+1 212 908 0367  
johnny.dasilva@fitchratings.com  
Fitch Ratings, Inc.  
Hearst Tower 300 W. 57th Street New York, NY 10019

**Francisco Mercadal**  
Associate Director  
Analista Secundario  
+56 2 3321 2912  
francisco.mercadal@fitchratings.com

**Martha Rocha**  
Managing Director  
Presidente del Comité de Calificación  
+1 212 908 0591  
martha.rocha@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**

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

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

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 13 Jul 2023\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 14 Feb 2025\)](#)

## APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

## 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](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.

## **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.