

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de Gases del Caribe en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Tue 21 Oct, 2025 - 12:08 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 21 Oct 2025: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Gases del Caribe S.A. E.S.P. (GasCaribe) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Además, afirmó la calificación de la emisión y colocación de bonos ordinarios de Gases del Caribe 2024 hasta por COP600.000 millones en 'AAA(col)'.

La afirmación de las calificaciones se basa en la solidez del perfil de negocio de la compañía, su acceso a fuentes de suministro y en la baja variabilidad de la demanda, que generan un EBITDA y un flujo de caja operativo (FCO) predecibles. Las calificaciones también incorporan el margen limitado de maniobra en los apalancamientos consolidado y ajustado, como resultado de las altas necesidades de capital de trabajo por deterioros en la calidad de cartera y una política de pago de dividendos agresiva. Además, las calificaciones de GasCaribe reflejan el mejoramiento de su estructura de capital, junto con indicadores de liquidez y cobertura de intereses más sólidos, gracias a la emisión colocada el año anterior.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil Fuerte de Negocio: GasCaribe mantiene una posición competitiva sólida en su negocio principal de distribución de gas natural, caracterizada por barreras altas de entrada, una exposición baja a riesgos volumétricos y tarifas reguladas que respaldan la robustez y predictibilidad de su generación operativa. Junto con sus subsidiarias, la compañía opera en cinco departamentos de la Costa Caribe (Atlántico, Bolívar, Cesar, Magdalena y La Guajira) y tres en el eje cafetero (Caldas, Quindío y Risaralda), con una base de cerca de 2.138.261 usuarios.

Generación Operativa Estable: La estabilidad proyectada en el EBITDA de GasCaribe se sustenta en la exposición moderada a riesgos de demanda en la distribución de gas y de sus tarifas reguladas que remuneran adecuadamente su estructura de costos. Fitch proyecta un EBITDA anual cercano a COP760.000 millones para los próximos dos años (2024: COP753.892 millones), sustentado en la estabilidad del negocio de distribución de gas y la recuperación gradual en el margen financiero por el acceso a mejores tasas de fondeo, luego del impacto en 2024 causado por la disminución en las tasas de colocación.

Cartera en Financiación no Bancaria sigue Débil: El negocio de financiación no bancaria genera flujos operativos adicionales, pero aumenta la exposición a ciclos económicos adversos y las necesidades de capital de trabajo. A junio de 2025, la morosidad de la cartera Brilla se recuperó a 5,8% desde 9% en 2024, tras un promedio histórico cercano a 5%, mientras que la refinanciación de cartera se ha mantenido en 33%. Hacia adelante, la agencia prevé una recuperación en la morosidad de cartera gracias a las estrategias de la compañía para contener las necesidades de capital de trabajo en un entorno económico más adverso.

FFL Negativo: Fitch estima que el flujo de fondos libre (FFL) de GasCaribe permanecerá negativo en el corto y mediano plazo, continuando con una tendencia de cinco años de FFL estructuralmente negativo. Los atrasos en el pago de subsidios por parte del Gobierno y el crecimiento en las colocaciones de su negocio de financiación no bancaria (Brilla) aumentaron las necesidades de capital de trabajo. En 2024, el FCO fue negativo en COP18.000 millones frente a los COP88.000 millones positivos de 2023, por este efecto. Lo anterior, sumado a una política de pago de dividendos agresiva, llevan a esperar un FFL negativo en el corto y mediano plazo, con financiamiento mediante deuda adicional.

Espacio de Apalancamiento Limitado: El escenario base de Fitch proyecta que el apalancamiento bruto sin ajustar por servicios financieros se mantendrá cercano a 3,8 veces (x) y el ajustado a 2,4x en los próximos años, lo que deja un margen limitado respecto a la sensibilidad de la calificación. En 2024 el apalancamiento sin ajustar alcanzó 3,4x y el ajustado 2,3x, respaldados por una generación sólida de efectivo proveniente de la demanda de los negocios no regulados.

Fitch ajusta la deuda por actividades de servicios financieros, con el objetivo de hacer comparables los indicadores de apalancamiento con emisores que no realizan estas operaciones. Al excluir el valor destinado al fondeo del programa de financiación no bancaria y según una asignación de capital estimada para el negocio de financiación no bancaria, el apalancamiento ajustado sería de 2,4x en 2025.

Fuentes de Suministro: Su infraestructura de distribución propia e interconexión a campos menores y al Sistema Nacional de Transporte (SNT) facilita la atención de la demanda de clientes regulados e industriales regulados y no regulados, mediante contratos de suministro a corto y mediano plazo con exposición moderada a riesgos de recontractación. La compañía tiene contratos firmes de suministro de gas que cubren las necesidades para los próximos tres años.

ANÁLISIS DE PARES

GasCaribe se compara frente a pares de distribución y comercialización de gas natural con calificación nacional 'AAA(col)' como Vanti S.A. E.S.P. (Vanti), Surtigas de Gas del Caribe S.A. E.S.P (Surtigas) y Gases de Occidente S.A. E.S.P. (GDO). Las cuatro compañías se benefician de sus posiciones fuertes de mercado en sus zonas de influencia soportadas por la cobertura y calidad de su infraestructura y una base amplia y diversificada de clientes, lo cual les brinda una generación operativa robusta y predecible, favorecida por la naturaleza regulada de sus tarifas y exposición baja a riesgos de demanda que dan firmeza a sus ingresos. A nivel consolidado, la base de usuarios de Gases del Caribe es de 2,1 millones de suscriptores, si bien es inferior a la de Vanti (alrededor de 2,7 millones), es superior a las de Surtigas (alrededor de 880.000) y GDO (alrededor de 1,3 millones).

Por otra parte, las empresas de la zona caribe como Surtigas y GasCaribe tienen una mejor posición contractual que las empresas del interior del país, así como un menor impacto en las tarifas finales de clientes de distribuir gas importado.

Para el horizonte de proyección, Fitch espera que el apalancamiento de Gases del Caribe ajustado por actividades de financiación no bancaria tenderá a 2x; similar a los proyectados para Surtigas, GDO y Vanti que tienen apalancamientos entre 1x y 2x. Las cuatro compañías tienen una generación operativa robusta, favorecida por recaudo mayor de 90% que brinda firmeza a sus ingresos.

SUPUESTOS CLAVE

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

--volumen de gas distribuido estable durante el horizonte de calificación;

--aumento de las inversiones desde cerca de 1,7% de los ingresos en 2024 a cerca de 3,7% en 2026 y 2027;

--necesidades de capital de trabajo por cerca de 3,1% de los ingresos para 2025 por la recuperación de subsidios y menor efecto de cartera de gas y de 5% en adelante;

--deuda neta incremental por COP550.000 millones en los próximos cuatro años;

--colocaciones de Brilla por cerca de 5% de la cartera actual;

--política de dividendos agresiva.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--niveles de apalancamiento consolidado sostenidamente superiores a 4x y apalancamiento ajustado por actividades de servicios financieros sostenidamente superiores a 3x;

--indicador de liquidez caja más FCO sobre deuda de corto plazo inferior a 1x;

--inversiones superiores a las previstas con el sostenimiento de una política de pago de dividendos agresiva;

--incrementos en la morosidad de la cartera Brilla que implique requerimientos mayores de capital para fondear el negocio de financiación no bancaria;

--indicadores de cobertura EBITDA sobre intereses por debajo de 3x en forma sostenida.

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

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

LIQUIDEZ

Posición de Liquidez Adecuada: GasCaribe mejoró su posición de liquidez gracias a la ampliación de sus vencimientos lograda por la emisión realizada el año anterior. A junio de 2025, la empresa contaba con efectivo por COP139.574 millones y un FCO esperado para 2025 cercano a COP264.000 millones, frente a deuda de corto plazo por COP13.418 millones para una cobertura de 10x. Para 2026 se proyectan vencimientos por cerca de COP108.566 millones.

La compañía cuenta con cupos de crédito disponibles no comprometidos con bancos locales por cerca de COP583.000 millones como apoyo de liquidez y ha ampliado los plazos de vencimiento de sus créditos hasta 2030, reduciendo su exposición a riesgos de refinanciación.

PERFIL DEL EMISOR

GasCaribe es una empresa de servicios públicos dedicada a la distribución y comercialización de gas natural. Opera en los departamentos de Atlántico, Magdalena, Cesar y en algunos municipios de Bolívar. Cuenta con 1.264.058 usuarios y alcanza una cobertura de 92%. Además, tiene como subsidiarias a Efigas Gas Natural S.A. E.S.P. que distribuye gas con 726.908 usuarios en los departamentos de Caldas, Quindío y Risaralda y Gases de la Guajira S.A. E.S.P. con 147.295 usuarios en la Guajira. Los accionistas principales son Invercolsa S.A. con una participación de 48,95%, Promigas S.A. E.S.P. con 30,99% y Primeother S.A.S. con 20,05%.

PARTICIPACIÓN

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR: Gases del Caribe S.A.

NÚMERO DE ACTA: COL_2025_214

FECHA DEL COMITÉ: 20/octubre/2025

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne (Presidente), Andrés Felipe Arteta Isaacs, Lina Mora, José Ramón Río y Julián Robayo

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

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

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

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, 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 ⚡
Gases del Caribe S.A.	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		AAA(col) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
COP 600 bln program – other	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Julian Robayo

Director

Analista Líder

+57 601 241 3237

julian.robayo@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Velia Patricia Valdes Venegas

Director

Analista Secundario

+1 312 368 3103

velia.valdes@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.

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

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

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

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 ([08 Apr 2025](#), [02 Sep 2025](#), [02 Sep 2025](#), [27 Jun 2025](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Gases del Caribe S.A.

-

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 © 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.

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.