

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Revisa la Perspectiva de Colombina a Estable y Afirma la Calificación en 'AA+(col)'**

Colombia Tue 09 Jun, 2026 - 12:18 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 09 Jun 2026: Fitch Ratings revisó a Estable desde Positiva la Perspectiva de la calificación nacional de largo de Colombina S.A. (Colombina). Al mismo tiempo afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AA+(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. También afirmó en 'AA+(col)' la calificación del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios por COP300.000 millones.

La afirmación de las calificaciones refleja el sólido perfil de negocio de Colombina, respaldado por marcas fuertes que sostienen su posición competitiva, así como por su diversificación geográfica y de portafolio. Asimismo, incorpora los esfuerzos realizados para mejorar el perfil de vencimientos, lo que reduce el riesgo de refinanciamiento.

La Perspectiva Estable considera el persistente flujo de fondos libre (FFL) negativo, derivado del incremento en el gasto financiero en los últimos años, así como inversiones en activos y distribuciones de dividendos altos, lo que ha dado como resultado un aumento del endeudamiento. Asimismo, incorpora el reto de recuperar la rentabilidad y cobertura de EBITDA a intereses pagados.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Negocio Sólido: Colombina mantiene un perfil de negocio sólido, respaldado por su posición competitiva fuerte, marcas reconocidas, portafolio diversificado y red amplia de distribución. Estos factores sostienen la demanda y mitigan la dependencia de productos, canales o mercados específicos. Más de 70% del EBITDA proviene de negocios con posiciones de liderazgo, mientras su plataforma exportadora y presencia internacional, que aportan cerca de 40% de los ingresos y del EBITDA, fortalecen su diversificación geográfica y su capacidad de generación operativa.

Flujo de Fondos Libre Presionado: Fitch proyecta que el FFL de Colombina se mantendrá negativo durante el horizonte 2026 a 2029, principalmente debido a su elevada carga financiera dado que el gasto por intereses absorbe cerca de 45% del EBITDA y debilita el flujo de caja operativo (FCO). Fitch estima que la compañía generará un FCO anual cercano a COP210.000 millones, el cual cubriría parcialmente su plan de inversiones, equivalente a una intensidad de capital promedio de 3,7% de los ingresos, así como la distribución anual de dividendos, estimada por la agencia en aproximadamente 80% de las utilidades del año previo. Esto continuaría presionando el FFL y podría llevar a la compañía a seguir recurriendo al endeudamiento para atender sus necesidades de liquidez.

Aumento de Apalancamiento: Al cierre de 2025, el apalancamiento bruto de Colombina superó las 4x, por encima de lo previsto por Fitch en la revisión anterior debido a la presión sobre el EBITDA por mayores costos asociados al impuesto a los ultraprocesados y al alza en materias primas como el cacao. La compañía trasladó solo parcialmente estos mayores costos al consumidor para sostener volúmenes, lo que también afectó los márgenes. Además, la deuda financiera aumentó en COP212.368 millones en 2025. Fitch prevé que el apalancamiento disminuya gradualmente con la recuperación operativa, hasta 3,6x en 2026, y hacia 3x en los años siguientes, mientras la cobertura de intereses promediaría 2,5x (2025: 1,9x).

Recuperación Operativa Gradual: Fitch proyecta que Colombina mantendrá una generación de EBITDA superior a COP400.000 millones en los próximos años y cercana a COP500.000 millones hacia 2028, producto de su estrategia de precios, reformulación de productos, mayor capacidad instalada y eficiencias operativas. Fitch prevé además una recuperación gradual del margen EBITDA de entre 11% y 11,5%, desde 9,9% en 2025. La disminución del margen en 2025 respondió a la decisión de sostener volúmenes en el mercado local, considerando que el incremento en costos no se trasladó por completo al consumidor. Las perspectivas de volumen siguen moderadas por un entorno de consumo aún débil y posibles presiones adicionales por el conflicto en Medio Oriente, aunque los volúmenes internacionales, especialmente en dulcería, continuarían creciendo.

Mejora en Vencimientos de Deuda: Colombina ha venido refinanciado su deuda a plazos más largos y ha extendido su vida media, lo que ha permitido mejorar su flexibilidad financiera. Al cierre de 2025, la deuda de corto plazo representó 6% de la deuda total. Para 2027, la compañía enfrenta vencimientos por COP215.529 millones, equivalentes a 14% de la deuda. Fitch espera que Colombina siga desconcentrando sus vencimientos y mejore sus condiciones de tasa. En 2025, la Asamblea de Accionistas aprobó una emisión por USD80

millones en Costa Rica, que podría fortalecer el perfil de vencimientos y la liquidez de la compañía. Lo anterior está sujeto a aprobaciones del regulador local.

ANÁLISIS DE PARES

El perfil de negocio de Colombina se compara favorablemente con el de Industria Licorera de Caldas (ILC) [AA-(col); Perspectiva Positiva] y Procafecol S.A. (Procafecol) [A+(col); Perspectiva Estable] dada su mayor escala operativa y una diversificación geográfica y de productos más amplia, lo que respalda una generación de flujo más estable. Cerca de 40% de los ingresos de Colombina provienen de mercados internacionales, sustentado por una trayectoria sólida y una presencia amplia en diversas geografías. No obstante, ILC presenta márgenes más altos y un apalancamiento por debajo de 1x, mientras Procafecol tiene márgenes más bajos dada la naturaleza minorista de su negocio, aunque también mantiene un apalancamiento menor inferior a 2x.

Frente a pares internacionales, Colombina tiene un perfil de negocio similar al de Arcor S.A.I.C. (Arcor) [B; Perspectiva Estable]. Sin embargo, Colombina muestra una mayor diversificación de flujos operativos, mientras Arcor concentra cerca de 70% de sus ingresos en Argentina y está limitada por el entorno operativo de ese país. Arcor mantiene una escala mayor que Colombina, aunque esta presenta mayores márgenes de rentabilidad. En cuanto al perfil financiero, el apalancamiento de Arcor aumentó a 3,6x en 2025, frente a 4,3x de Colombina. Fitch estima que los indicadores de ambas compañías convergerán hacia 3x en los próximos años. Frente a Grupo Nutresa S.A. (Grupo Nutresa) [BB+; Perspectiva Estable], Colombina presenta una posición más sólida en términos de apalancamiento, pero menos favorable en rentabilidad, diversificación y escala.

SUPUESTOS CLAVE DEL CASO DE CALIFICACIÓN DE FITCH

- volúmenes totales aumentan cerca de 2,6% en promedio en el horizonte de proyección;
- volúmenes nacionales crecen aproximadamente 2% y los internacionales alrededor de 3,4% en promedio anual;
- precios locales aumentan en línea con la inflación anual, mientras el precio promedio total crece cerca de 3,2% anual en promedio;
- ingresos crecen un promedio anual de 5,9%, producto de la estrategia de precios y aumento de capacidades;
- margen de EBITDA de 11,7% en promedio durante el horizonte de proyección;

--intensidad de capex sobre ingresos de 3,7% promedio anual;

--distribución de dividendos en torno a 80% de la utilidad neta del año anterior.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--reducción en la generación operativa y rentabilidad;

--generación sostenida de FFL negativo a lo largo del ciclo;

--apalancamiento bruto por encima de 4,5x de manera sostenida;

--disminución de la flexibilidad financiera.

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

--generación de FFL de neutra a positiva de forma sostenida a lo largo del ciclo, incluso durante períodos de mayor inversión;

--cobertura de intereses mayor de 2x de forma sostenida.

--indicadores de apalancamiento por debajo de 3x de manera constante.

LIQUIDEZ

La liquidez de Colombina (efectivo disponible entre deuda de corto plazo) mejoró en 2025 con respecto al año previo, aunque sigue moderadamente ajustada. Al cierre de 2025, el efectivo y equivalentes consolidados ascendieron a COP79.159 millones, frente a obligaciones financieras de corto plazo por COP87.342 millones, lo que se tradujo en un indicador de 0,90x (2024: 0,35x). La flexibilidad financiera de la compañía está respaldada por un acceso bueno a distintas fuentes de financiamiento, principalmente en el mercado local, ya que cuenta con cupos de crédito aprobados disponibles por COP1 billón.

PERFIL DEL EMISOR

Colombina es una compañía productora y comercializadora de alimentos y una de los líderes en la fabricación de dulces en Colombia, mercado en el que genera cerca de 60% de sus ventas y EBITDA. Además, a través de sus subsidiarias, mantiene operaciones en

Norteamérica, Centroamérica, Región Andina, España y África donde genera el restante 40%. El portafolio de productos de la compañía comprende confitería (dulcería y chocolatería), galletería, helados, conservas y productos representados.

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:

--Colombina S.A.

--Programa de Emisión de Bonos Ordinarios por COP300.000 millones.

NÚMERO DE ACTA: COL_2026_107

FECHA DEL COMITÉ: 05/junio/2026

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Alberto Moreno (Presidente), María Pía Medrano y Natalia O'Byrne

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 TYPE ⇅	RATING ⇅	RATING ACTION ⇅	PRIOR ⇅
Colombina S.A.	ENac LP	AA+ (col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AA+ (col) Rating Outlook Positive
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)

Bond Issuance	ENac LP	AA+(col)	Afirmada	AA+(col)
2019 for COP				
300 bil - Serie C				
Subserie C10 for				
COP 159.5 bil				
COD48CB00058				

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Juana Lievano

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3226

juana.lievano@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Elena Enciso

Director

Analista Secundario

Nacional

+52 55 5955 1624

elena.enciso@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@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 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Colombina 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 © 2026 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La

reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

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

ENDORSEMENT POLICY

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