

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma Calificaciones de Terpel en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable**

Colombia Tue 25 Aug, 2026 - 1:02 p. m. ET

Fitch Ratings - New York/Bogota - 25 Aug 2026: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Organización Terpel S.A. (Terpel) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Asimismo, la agencia afirmó las siguientes calificaciones:

--Emisión de Bonos Ordinarios de 2013 por hasta COP700.000 millones, en 'AAA(col)';

--Emisión de Bonos Ordinarios de 2015 por hasta COP700.000 millones, en 'AAA(col)';

--Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales por COP2.780.000 millones, en 'AAA (col)' y 'F1+(col)'.

Las calificaciones de Terpel reflejan la solidez de su perfil de negocio, sustentado en la estabilidad de su generación operativa, favorecida por la baja elasticidad de la demanda de combustibles y por márgenes de comercialización regulados. También reflejan su posición competitiva como líder en la distribución y comercialización de combustibles en Colombia, respaldada por la red de estaciones de servicio (EDS) más amplia del país.

Asimismo, incorporan su diversificación geográfica y por línea de negocio, lo cual mitiga su exposición a los ciclos económicos de los países en los que opera. Además, Fitch estima que el apalancamiento, medido como deuda ajustada a EBITDAR, se mantendrá en torno a 2x durante los próximos cuatro años.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Competitiva Robusta: Terpel es líder en la distribución y comercialización de combustibles líquidos en Colombia, con una participación de mercado de alrededor de 43%. Su posición está respaldada por una infraestructura logística amplia y sólida, así como por su fortaleza comercial, reflejada en 31 plantas de abastecimiento y en la mayor red de EDS del país.

Diversificación Geográfica y de Negocios Moderada: Terpel cuenta con una diversificación geográfica y de negocios moderada, lo que mitiga su exposición a los ciclos económicos y favorece una generación de ingresos estable. Además de su portafolio diversificado de combustibles, la compañía ofrece electromovilidad, servicios de conveniencia, lubricantes y suministro de combustibles para los segmentos industrial, marítimo y de aviación. Fuera de Colombia, Terpel opera en Panamá, Perú, Ecuador y República Dominicana, mercados que en conjunto aportan alrededor de 24% de sus ingresos consolidados.

Métricas Operativas Estables: Terpel presenta una generación estable y predecible de ingresos y flujo de efectivo, respaldada por la demanda inelástica de combustibles y por una ejecución operativa eficiente. Fitch proyecta un margen de EBITDAR de 4,4% en 2026, frente a 4,6% de 2025, como resultado de una reducción en los descuentos sobre gasolina extra por parte del proveedor, menores eficiencias operativas y márgenes más bajos en el negocio de lubricantes. Hacia 2027 y 2028, Fitch estima que este margen promediará alrededor de 4,1%, nivel superior al observado en sus pares colombianos.

Flujo de Fondos Libre Positivo: Fitch proyecta que el flujo de fondos libre (FFL) será positivo durante el horizonte de calificación, respaldado por una generación operativa estable. El caso base de la agencia considera que el flujo de caja operativo (FCO) será suficiente para cubrir las inversiones de capital y los dividendos. La agencia estima que el FCO promediará alrededor de COP850.000 millones, suficiente para cubrir una intensidad de capital sobre ingresos promedio de 1,2% y dividendos equivalentes al 50% de la utilidad neta del año anterior.

Métricas de Apalancamiento Conservadoras: Fitch estima que Terpel mantendrá el indicador de deuda ajustada a EBITDAR en torno a 2x en los próximos cuatro años. El caso base de Fitch asume que la empresa financiará con recursos propios su estrategia de inversión de capital, enfocada en los segmentos de mayor margen de contribución y en el aumento de la capacidad de almacenamiento.

Vínculo con el Accionista Mayoritario: Fitch considera que los perfiles crediticios individuales de Copec S.A. (Copec) y Terpel son equivalentes. De acuerdo con la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria" de Fitch, la calificación

de Terpel se evalúa de manera independiente. Además, la agencia considera relevante la contribución de Terpel a la generación de EBITDA de su matriz, ya que representa alrededor de 44%, así como su importancia estratégica para la posición competitiva de Copec en la región.

ANÁLISIS DE PARES

Terpel es el participante más relevante del mercado colombiano de distribución y comercialización de combustibles, con una participación de 43%. Su perfil de negocio se compara favorablemente con el de Biomax S.A. Biocombustibles S.A. (Biomax) [AAA(col) Perspectiva Estable], tras la adquisición de Primax Colombia S.A. (Primax Colombia) [AAA(col) Perspectiva Estable], segundo participante del mercado con una cuota de 32%, debido a su mayor diversificación geográfica y de negocios. Además, Terpel presenta márgenes de rentabilidad superiores. Fitch estima una rentabilidad prospectiva promedio cercana a 4,2%, frente a 3,6% para Biomax, así como un apalancamiento promedio proyectado de 2x, frente a alrededor de 3x para Biomax en los próximos dos a tres años.

SUPUESTOS CLAVE DEL CASO DE CALIFICACIÓN DE FITCH

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

- Fitch estima variaciones anuales de IPC de 5,8% en 2026 y 5,6% en 2027 para Colombia;
- volúmenes de 2026 y 2027 disminuyen alrededor de 1,5% y 0,6% debido desinversiones en Perú y Ecuador. En adelante, se proyecta un crecimiento de volúmenes de venta de 0,4% promedio anual;
- se espera que los ingresos crezcan cerca de 1,5% en promedio anual;
- el EBITDAR se mantiene, en promedio, entre COP1,6 billones y COP1,7 billones en el período proyectado;
- política de dividendos equivalente a 50% de utilidad neta del ejercicio anterior;
- capex de 1,2% de los ingresos anuales en promedio;
- se asume refinanciación de la deuda a plazos más amplios.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--incrementos significativos en las necesidades de capital de trabajo que afecten la generación de caja operativa y deban financiarse con deuda, con el consecuente deterioro del perfil crediticio de la compañía;

--políticas de capex o de adquisiciones más agresivas financiadas principalmente con deuda;

--un apalancamiento consolidado, medido como deuda total a EBITDA, superior a 3x, y como deuda ajustada a EBITDAR, superior a 3,5x de manera sostenida;

--un deterioro en el perfil crediticio consolidado de Copec podría derivar en una baja en la calificación de Terpel.

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

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

LIQUIDEZ

Fitch considera que la liquidez de Terpel es adecuada, respaldada por una generación estable y predecible de flujo de caja. Al cierre de junio de 2026, la compañía registraba una concentración de vencimientos de corto plazo de aproximadamente COP712.000 millones, equivalentes a 24% de la deuda total, frente a una posición de caja de COP943.000 millones, lo que da como resultado una razón de liquidez cercana a 1.3x. Terpel refinancia activamente estos vencimientos, y Fitch considera que la compañía tiene la capacidad para hacerlo dado su acceso tanto al mercado bancario como al mercado de capitales local. A junio de 2026, la compañía disponía de cupos de créditos no comprometidos por aproximadamente COP2,4 billones en Colombia y USD102 millones en los demás países donde opera.

PERFIL DEL EMISOR

Terpel es una compañía dedicada a la distribución y comercialización de combustibles líquidos, gas natural vehicular (GNV) y lubricantes, con más de 50 años en el mercado. Además de liderar el mercado colombiano, cuenta con operaciones en Ecuador, Panamá, Perú y República Dominicana. Terpel pertenece a Copec [BBB- Perspectiva Estable] con

58,51%, empresa del conglomerado chileno Empresas Copec S.A. (Empresas Copec) [BBB-Perspectiva Estable]. Terpel opera a través de siete líneas de negocio: EDS, servicios de conveniencia, industria, lubricantes, aviación, marinos y electromovilidad.

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 (Junio 16, 2026);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 10, 2025).

INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR:

- Organización Terpel S.A.
- Emisión de Bonos Ordinarios 2013 hasta por COP700.000 millones;
- Emisión de Bonos Ordinarios 2015 hasta por COP700.000 millones;
- Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales hasta por COP2.780.000 millones.

NÚMERO DE ACTA: COL_2026_162

FECHA DEL COMITÉ: 24/agosto/2026

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Alberto Moreno Arnaiz (Presidente), Natalia O'Byrne y Natalia Brandao.

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 ⇅
Organizacion Terpel S.A.	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
senior unsecured	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)

Bonos Ordinarios Organizacion Terpel 2013 por \$700.000 millones COG20CB00043	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
Bonos Ordinarios Organización Terpel 2015 por \$700.000 millones(Monto 249.074 millones) COG20CB00068	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Organización Terpel por \$2.780.000 millones	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
senior unsecured	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)
Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Organización Terpel por \$2.780.000 millones	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Jailine Pena Lopez

Analyst

Analista Líder

+1 212 612 7812

jailine.penalopez@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

33 Whitehall Street New York, NY 10004

Victor Chinas

Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7070

victor.chinas@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Eleis Brennan

New York

+1 646 582 3666

eleis.brennan@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 Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 10 Sep 2025\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 16 Jun 2026\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Organizacion Terpel 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 la FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo con el 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 la FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en la página de 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 una 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. Para más detalles sobre las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario, consulte el apartado de "Best and Worst-Case Measures" en la página de Rating Performance del sitio web de Fitch.

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 con 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 valor. 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" del Reino Unido, 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Sur: 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". 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.

dv01, una empresa de Fitch Solutions y afiliada de Fitch Ratings, puede actuar ocasionalmente como agente de datos de préstamos en ciertas transacciones de finanzas estructuradas calificadas por Fitch Ratings.

Derechos de autor © 2026 por Fitch Ratings, Inc., 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 Regulation or the UK Regulation, 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.