

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones Nacionales de Cali; Perspectiva Estable

Colombia Fri 05 Dec, 2025 - 14:31 ET

Fitch Ratings - Bogota - 05 Dec 2025: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo del Distrito Especial, Deportivo, Cultural, Turístico, Empresarial y de Servicios de Santiago de Cali (Cali) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

La afirmación de la calificación se sustenta en que la razón de repago de Cali se mantiene inferior a 5 veces (x), nivel consistente con la calificación actual del municipio, al tomar en cuenta la evaluación de su perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo'.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil Crediticio Individual

El perfil crediticio individual (PCI) de Cali resulta de una combinación de perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y un perfil financiero en 'aa', sin afectación por consideraciones de riesgo asimétrico.

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo': La evaluación del perfil de riesgo refleja una mezcla de cuatro factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y dos en 'Más Débil', como se detalla a continuación.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación se sustenta en la estructura de ingresos de Cali, compuesta mayoritariamente por impuestos e ingresos no tributarios recaudados localmente, caracterizados por una ciclicidad de baja a moderada con una base diversificada.

No obstante, la agencia dará seguimiento a los resultados de recaudo de impuestos locales en los próximos años, dado que observa un incremento de la dependencia de transferencias nacionales, la cual está cerca del umbral de 50% que llevaría a evaluar este FCR en 'Más Débil'. Una mayor dependencia de transferencias se considera un factor de calificación negativo, dado el nivel de calificación soberana de Colombia de 'BB+'.

Fitch espera un dinamismo positivo de los ingresos propios del distrito, particularmente del impuesto predial unificado (IPU) debido a los efectos de las actualizaciones catastrales. Además, la agencia estará atenta a la resolución de la controversia legal relacionada con los límites tarifarios para el impuesto de industria y comercio.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La agencia estima que existe un margen legal amplio para incrementar las tarifas de impuestos, suficiente para cubrir más de 2x una posible disminución en los ingresos durante un período de desaceleración económica. No obstante, la capacidad económica de los contribuyentes para asumir dicho incremento sería limitada dadas las condiciones socioeconómicas desfavorables de Colombia en comparación con el contexto internacional.

Además, para Fitch, los indicadores socioeconómicos de Cali influyen en que los contribuyentes locales posean limitaciones similares a las del contribuyente promedio a nivel nacional. Fitch evalúa la capacidad de las entidades para generar ingresos adicionales de manera autónoma, incluso si no planean aumentar las tarifas en el corto plazo.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio': El gasto de Cali no está influenciado fuertemente por el ciclo económico, por lo que su crecimiento se proyecta predecible a mediano plazo. El gasto operativo del distrito corresponde principalmente al pago de contratos de aseguramiento en salud para la población del régimen subsidiado y a gastos de personal del sector educativo. Entre 2020 y 2024, los márgenes operativos oscilaron en cerca de 19%.

Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio': Más de 10% de los gastos totales de Cali se destinan a gastos de capital que podrían recortarse en una situación de estrés financiero, y estos gastos se financian principalmente con recursos provenientes del balance corriente. El indicador de balance corriente sobre gasto total, utilizado por Fitch como determinante para la evaluación de este FCR, fue cercano a 17% entre 2021 y 2024.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación refleja el equilibrio entre la fortaleza del marco normativo prudencial para el manejo de deuda y las limitaciones del mercado de deuda local. La totalidad de la deuda del distrito corresponde a créditos con la banca local atados a tasas de interés variables, lo cual lo expone a fluctuaciones en dichas

tasas. Cali no tiene exposición al riesgo cambiario ya que toda su deuda está denominada en pesos colombianos.

Al cierre de 2024, la deuda directa de Cali ascendía a cerca de COP1,06 billones. Los vencimientos de la mayoría de dicha deuda se distribuyen entre 2028 y 2033, y el indicador de vida promedio de la deuda se situó cercano a 6,4 años al cierre de 2024. La administración espera un incremento bruto de la deuda de aproximadamente COP2,24 billones entre 2024 y 2027, correspondientes a desembolsos de créditos ya contratados por cerca de COP1,47 billones y créditos nuevos por contratar aproximadamente COP770.000 millones.

No obstante, el escenario de calificación de la agencia asume un incremento de deuda superior al estimado por la administración, suponiendo que la ciudad utiliza la totalidad del cupo de COP3,5 billones aprobado por el Concejo y estudiado en la última revisión de calificación.

Pasivos y Liquidez – ‘Más Débil’: Dado que Cali no cuenta con líneas de crédito comprometidas, Fitch ha revisado los saldos de efectivo no restringido de los últimos cinco años. Estos son inferiores al servicio de la deuda estimado en el escenario de calificación, por lo tanto, la agencia considera que el distrito cuenta con poca liquidez disponible. Al cierre de 2023 y 2024, el efectivo catalogado por Fitch como no restringido fue cercano a COP144.400 millones y COP69.000 millones, respectivamente, mientras que el servicio de la deuda en el escenario de calificación es superior a COP250.000 millones anuales, en promedio, para los tres primeros años del escenario de calificación.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: De acuerdo con la “Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales” de Fitch, Cali es un gobierno tipo B que debe cubrir su servicio de deuda con su generación anual de flujo de efectivo. Por ello, la métrica primaria para evaluar el perfil financiero es la razón de repago; según el escenario de calificación de Fitch, se proyecta un promedio cercano a 3,4x entre 2028 y 2029, mientras que la cobertura real del servicio de deuda (CRSD) se ubicaría en alrededor de 1,7x en 2029.

La evaluación del perfil financiero se penaliza en una categoría por debajo de la sugerida por la métrica primaria (‘aaa’) debido a que la CRSD está en una categoría inferior (‘a’).

Entre 2020 y 2024, la deuda neta ajustada de Cali incrementó significativamente, al pasar de aproximadamente COP307.500 millones a COP991.000 millones. No obstante, la razón de repago se mantuvo en niveles muy bajos de 1,1x. El escenario de calificación estima un

aumento de la deuda neta ajustada de alrededor de COP3 billones, lo que haría que llegue a cerca de COP4 billones en 2029.

El escenario estima que los márgenes operativos se mantendrán estables en torno a los niveles de 2023 y 2024 de alrededor de 16,5%. Mientras que, en términos absolutos, el balance operativo incrementaría a cerca de COP1,25 billones en 2029 desde aproximadamente COP891.000 millones en 2024, debido principalmente a los aumentos esperados en el recaudo del impuesto predial unificado (IPU) por efecto de las actualizaciones catastrales.

ANÁLISIS DE PARES

Cali comparte su evaluación de perfil de riesgo y perfil financiero con otras entidades calificadas en 'AAA(col)' como el Distrito de Ciencia, Tecnología e Innovación de Medellín y el municipio de Itagüí. Aunque las métricas de perfil financiero de Cali son similares a las de entidades con calificaciones más bajas como el Distrito Turístico y Cultural de Cartagena de Indias y el Municipio de Barrancabermeja, el perfil de riesgo de estas entidades se evalúa en 'Más Débil', lo que sustenta la diferenciación en las calificaciones. La diferencia en la evaluación de perfil de riesgo frente a estas entidades se sustenta principalmente en la evaluación de la solidez de los ingresos, dada una mayor dependencia de transferencias nacionales para el caso de Cartagena y una base económica concentrada en la refinación de petróleo para Barrancabermeja.

Debido a la comparación con pares, Fitch dará seguimiento a las métricas de solidez de ingresos de Cali, particularmente a la dependencia de transferencias nacionales. Lo anterior, puesto que una revaluación de este FCR llevaría el perfil de riesgo a ser evaluado como 'Más Débil' y a la entidad a comparar con pares en niveles de calificación más bajos.

SUPUESTOS CLAVE

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de ingresos, costos y estrés de riesgo financiero. Se basan en el histórico de 2019 a 2024 y en métricas proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--crecimiento promedio de los ingresos operativos de 7,4%, impulsado por el crecimiento de las transferencias en 2025 y un comportamiento favorable del IPU entre 2025 y 2027;

--crecimiento promedio de los gastos operativos de 7,5%, en promedio 3,6 puntos porcentuales por arriba de la inflación con rezago de un año;

--balance de capital negativo de aproximadamente COP1,55 billones anuales, superior al promedio histórico, considerando el aumento en el endeudamiento nuevo;

--costo aparente de la deuda promedio de 9,7% que asume una disminución gradual y moderada en las tasas de interés y un diferencial de crédito (*spread*) cercano a 250 puntos básicos para la deuda nueva;

--incremento bruto de deuda cercano a COP3,5 billones entre 2024 y 2029, por arriba de las pretensiones actuales de la entidad, que asume que la entidad utiliza la totalidad del cupo aprobado por el Concejo y estudiado en la última revisión de calificación.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una relación de transferencias nacionales a ingresos operativos superior a 50% de forma sostenida, impactando la evaluación del FCR solidez de ingresos y del perfil de riesgo. Lo anterior sucedería más probablemente si hubiese un crecimiento inferior al estimado en la recaudación de ingresos propios, particularmente del IPU.

--una razón de repago superior a 5x, junto con una cobertura del servicio de la deuda consistentemente inferior a 1,5x en el escenario de calificación de Fitch, comparando desfavorablemente frente a pares de calificación. Esto podría ocurrir ante un aumento significativo de las pretensiones de endeudamiento o un deterioro pronunciado del balance operativo, lo cual Fitch considera poco probable en el mediano plazo.

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

--la calificación es la más alta en la escala nacional, por lo que no existen factores al alza.

PERFIL DEL EMISOR

Cali es la capital del departamento del Valle del Cauca y la tercera ciudad más grande de Colombia, con cerca de 2,3 millones de habitantes. No obstante, sus indicadores socioeconómicos son similares al promedio nacional.

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.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

--Se excluye del análisis los ingresos por sobretasa ambiental, incluyendo intereses moratorios y las transferencias correspondientes realizadas a la autoridad ambiental.

--Los ingresos por convenios registrados como transferencias corrientes se reclasifican al ingreso de capital.

--Los ingresos no incluyen superávit fiscal de vigencias anteriores.

--Los gastos de personal incluyen aportes de seguridad social al Fondo Nacional de Prestaciones del Magisterio (Fomag) aplazados por insuficiencia de recursos. Asimismo, se excluyen los pagos realizados por deuda de vigencias anteriores.

--Fitch reclasifica algunos gastos reportados como gastos de adquisición de bienes y servicios desde el gasto operativo hacia el gasto de capital de acuerdo con su naturaleza (por ejemplo, construcción y servicios de la construcción, estudios para proyectos de inversión, servicios de información, entre otros).

--Se excluye del análisis los desahorros del Fondo Nacional de Pensiones Territoriales (Fonpet) utilizados para cubrir bonos y cuotas partes de bonos pensionales, así como los gastos sufragados con estos recursos.

--Los gastos no incluyen déficit de vigencias anteriores.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Diciembre 19, 2024);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR: Distrito Especial, Deportivo, Cultural, Turístico, Empresarial y de Servicios de Santiago de Cali

NÚMERO DE ACTA: COL_2025_273

FECHA DEL COMITÉ: 4/diciembre/2025

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Gerardo Enrique Carrillo Aguado (Presidente), Tito Baeza, Orel Montemayor

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 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

subsano 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 una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación puede subir, bajar o ser afirmada.

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕		PRIOR ↕
Distrito Especial, Deportivo, Cultural, Turístico, Empresarial y de Servicios de Santiago de Cali	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	AAA(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	ENac CP	F1+(col) Afirmada	F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA

Director

Analista Líder

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Carlos Ramirez

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1610

gerardo.carrillo@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 Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Distrito Especial, Deportivo, Cultural, Turístico, Empresarial y de Servicios de Santiago de Cali -

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.