

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Baja Clasificación de CMPC a 'AA-(cl)' desde 'AA(cl)';
Perspectiva Revisada a Estable**

Chile Wed 01 Apr, 2026 - 3:23 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 01 Apr 2026: Fitch Ratings bajó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en monedas extranjera y local de Empresas CMPC S.A. (CMPC) a 'BBB-' desde 'BBB', la calificación nacional de largo plazo a 'AA-(cl)' desde 'AA(cl)', y afirmó la calificación nacional de acciones en 'Primera Clase Nivel 1(cl)'.

Fitch también bajó la IDR de largo plazo en moneda extranjera y la deuda sénior no garantizada de Inversiones CMPC S.A. (Inversiones CMPC) a 'BBB-' desde 'BBB', y sus bonos subordinados a 'BB' desde 'BB+'. Al mismo tiempo, bajó la calificación nacional de largo plazo, la de la deuda sénior no garantizada a 'AA-(cl)' desde 'AA(cl)', los bonos subordinados denominados en pesos chilenos a 'A(cl)' desde 'A+(cl)', y afirmó la calificación de la deuda sénior garantizada en 'AAA(mex)' y la calificación nacional de corto plazo en 'N1+(cl)'. La Perspectiva de las calificaciones corporativas se revisó a Estable desde Negativa.

La agencia también afirmó la calificación nacional de largo plazo de CMPC Celulose Riograndense Ltda. (CMPC Brasil) en 'AAA(bra)' con Perspectiva Estable.

La baja de las calificaciones de CMPC refleja el deterioro de su estructura de capital, con un apalancamiento por encima de 3x, impulsado por la debilidad en los precios de la celulosa y los bajos márgenes operativos en el segmento Softys. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch de que CMPC continuará generando flujo de fondos libre (FFL) positivo, reducirá su apalancamiento neto por debajo de 3.5x durante 2026 y lo mantendrá entre 2.5x y 3.5x en el horizonte de calificación.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Apalancamiento Presionado: CMPC terminó 2025 con un apalancamiento neto de 4,3x. Este nivel superó las sensibilidades de calificación de Fitch por tercer año consecutivo y aumentó desde 3,3x en 2024. Fitch espera una reducción gradual del apalancamiento hasta 3x para fines de 2026, aunque se mantendría por encima de los niveles históricos. El ritmo de reducción del apalancamiento sigue dependiendo de los precios más altos de la celulosa y de mayores márgenes en el negocio de *tissue*. Es poco probable que los márgenes y el apalancamiento retornen rápidamente a los niveles históricos, ya que Fitch prevé una recuperación limitada del EBITDA.

La calificación IDR de 'BBB-' se sustenta en la expectativa de Fitch de que CMPC mantenga un FFL positivo, equivalente en promedio a 4% de los ingresos durante el horizonte de calificación.

Volatilidad en los Precios de la Celulosa: Fitch estima precios de celulosa kraft blanqueada de eucalipto (BEKP) de USD625 por tonelada en 2026 y USD675 por tonelada en 2027. En 2025, los precios de la celulosa promediaron USD533 por tonelada, su nivel más bajo histórico en términos reales, afectados por la incertidumbre respecto a políticas arancelarias y al panorama macroeconómico global. El precio comenzó a recuperarse en el cuarto trimestre de 2025 y actualmente alcanza cerca de USD600 por tonelada. Los fundamentos del sector siguen siendo sólidos, sin incorporaciones relevantes de capacidad nueva antes de 2028. Fitch espera que estas condiciones respalden precios más altos a pesar de un crecimiento más lento de la demanda.

Presión en Márgenes de *Tissue* por Competencia: Los márgenes del segmento de *tissue* de CMPC continúan bajo presión. Fitch espera que la dinámica de mercado siga siendo desafiante en Brasil y México debido a la fuerte competencia. En Brasil, la presencia de grandes competidores integrados y la expansión de marcas propias han generado sobrecapacidad y precios bajos. En México, el aumento de capacidad y la mayor competencia de marcas de menor precio limitan la capacidad de la compañía de traspasar el alza de costos vía mayores precios. En 2025, los márgenes EBITDA del segmento bajaron a 11% desde 15% en 2024. Fitch proyecta una recuperación gradual hasta niveles cercanos a 13% en 2027.

Ventaja Competitiva Sostenible: CMPC tiene una de las estructuras de costos de celulosa más bajas de la industria, lo que le permite generar un flujo de caja operativo (FCO) positivo durante períodos de debilidad del mercado y preservar su competitividad en el largo plazo. En el cuarto trimestre de 2025, el costo de producción en efectivo de la compañía fue de USD228 por tonelada para la celulosa de fibra corta y de USD403 por tonelada para la de fibra larga.

Vínculo entre Matriz y Subsidiarias: Inversiones CMPC y CMPC Brasil son subsidiarias totalmente controladas por CMPC. Toda la deuda de estas subsidiarias está garantizada de forma incondicional por CMPC. Por lo tanto, conforme a la “Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria” de Fitch los incentivos legales se consideran fuertes. Además, los incentivos estratégicos y operativos también se evalúan como fuertes, ya que la mayoría de los activos y operaciones de CMPC se encuentra bajo Inversiones CMPC, mientras que CMPC Brasil opera la planta más grande de CMPC, lo que, en conjunto, lleva a la igualación de las calificaciones.

Calificación de Acciones: La calificación de acciones de CMPC se fundamenta en su adecuada solvencia, su larga trayectoria en bolsa y la liquidez bursátil de sus acciones, consistente con la de sus pares calificados en ‘Primera Clase Nivel 1(cl)’. CMPC presenta un capital flotante de 44%, cercano al promedio de la categoría de calificación, y una presencia bursátil de 100%. En el último mes, el volumen promedio diario transado en el último mes fue de USD1,3 millones, mientras su capitalización bursátil de USD4.300 millones se sitúa en el rango medio de la categoría.

ANÁLISIS DE PARES

CMPC es el quinto productor de celulosa más grande a nivel global, por debajo de otros productores latinoamericanos como Suzano S.A. (Suzano) [BBB-; Perspectiva Positiva] y Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco) [BBB; Perspectiva Negativa]. Al igual que los productores latinoamericanos de celulosa, Arauco y Suzano, los costos de producción de celulosa de CMPC se ubican entre los más bajos a nivel mundial, lo que garantiza su competitividad a largo plazo.

CMPC y Arauco cuentan con un perfil regional y de negocios más diversificado que sus pares brasileños, con operaciones en los segmentos más estables de *tissue* y tableros, respectivamente. Suzano tiene una ventaja significativa de tamaño en el fragmentado mercado de la celulosa; sin embargo, presenta una menor diversificación geográfica y de productos que sus pares chilenos.

Actualmente, el endeudamiento de CMPC es superior al de Suzano y Klabin S.A. (BB+/Perspectiva Positiva), y menor que el de Arauco, que se encuentra ejecutando un gran proyecto de inversión. La liquidez ha sido históricamente fuerte para los productores de celulosa, y CMPC mantiene un buen acceso a los mercados de deuda y de capitales. Los márgenes operativos de CMPC y Arauco son inferiores a los de las empresas brasileñas de celulosa dado que operan en segmentos de negocio de menor margen, como tableros y *tissue*.

SUPUESTOS CLAVE DEL CASO DE CALIFICACIÓN DE FITCH

Los supuestos clave empleados por Fitch incluyen:

--volúmenes de ventas de celulosa en torno a cuatro millones de toneladas en 2026 y 2027;

--precios promedio netos de celulosa de fibra corta de USD625 por tonelada en 2026 y USD675 por tonelada en 2027. Diferencia de USD150 por tonelada entre la fibra corta y la fibra larga;

--volumen de ventas de *tissue* de 875.000 toneladas en 2026 y 900.000 toneladas en 2027;

--inversiones de USD500 millones anuales;

--el proyecto Natureza no está incluido en el caso base de calificación;

--dividendos de 30% de la utilidad neta.

HERRAMIENTA DE CALIFICACIÓN CORPORATIVA Y PUNTUACIONES

Fitch calificó al emisor de la siguiente manera, utilizando la Herramienta de Calificación Corporativa (Corporate Rating Tool, CRT) de Fitch para obtener el PCI:

--Factores del perfil de negocio y financiero (evaluación, importancia relativa): Gestión (bbb, menor), Características del Sector (bbb, Moderada), Posicionamiento de Mercado y Competitivo (bbb+, Moderada), Diversificación y Calidad de Activos (bbbb, Moderada), Características Operativas de la Compañía (bbb, Mayor), Rentabilidad (bbb-, moderada), Estructura Financiera (bb, Moderada) y Flexibilidad Financiera (bbb-, Moderada).

--Los subfactores financieros cuantitativos se basan en los parámetros estándar del período financiero del CRT: 20% de ponderación para el último año histórico 2025, 40% para el año proyectado 2026 y 40% para el año proyectado 2027.

--La evaluación de Gobernanza 'Buena' no deriva en ningún ajuste.

La evaluación de entorno operativo como 'bbb' no genera ajustes.

El PCI es 'bbb-'.

Fitch no realizó ajustes al PCI, resultando en una IDR (local y en moneda extranjera) de 'BBB-'.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--endeudamiento neto promedio/EBITDA superior a 3,5x a lo largo del ciclo de precios de la celulosa;

--endeudamiento bruto promedio/EBITDA superior a 4,5x a lo largo del ciclo de precios de la celulosa;

--deterioro de las condiciones macroeconómicas que debilite la demanda y los precios en el negocio de *tissue*.

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

--endeudamiento neto promedio/EBITDA inferior a 3x a lo largo del ciclo de precios de la celulosa;

--endeudamiento bruto promedio/EBITDA inferior a 3,5x a lo largo del ciclo de precios de la celulosa.

LIQUIDEZ

CMPC ha mantenido históricamente una posición de caja sólida, con USD812 millones en efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2025, frente a una deuda total de USD5.900 millones. La compañía presenta un perfil de vencimientos de deuda manejable, con caja que cubre los vencimientos de deuda de corto plazo. Asimismo, mantiene una presencia activa en los mercados locales e internacionales y recientemente emitió bonos en Chile y en Estados Unidos. Su flexibilidad financiera se ve reforzada por la posibilidad de vender activos forestales o activos menos estratégicos, si fuese necesario, así como por el acceso a una línea de crédito revolvente no utilizada de USD400 millones.

PERFIL DEL EMISOR

CMPC produce celulosa, papel *tissue* y productos de cuidado personal, papel y embalajes, y productos de madera sólida/silvicultura en ocho países de Latinoamérica. Cuenta con tres

plantas de celulosa en Chile y una en Brasil, con una capacidad anual de producción de celulosa de 4,8 millones de toneladas.

PARTICIPACIÓN

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

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 1 de abril de 2026 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Para efectos de estandarización de separadores en cifras del comunicado, los decimales se indican con coma y los millares con punto.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PROYECCIONES SECTORIALES

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

SEÑALES DE VULNERABILIDAD CLIMÁTICA

Los resultados de nuestro análisis Climate.VS no indicaron un riesgo elevado para CMPC.

CONSIDERACIONES ESG

CMPC e Inversiones CMPC tienen un puntaje de relevancia ESG de '4' para el aspecto exposición a impactos ambientales (EIM), ya que las empresas forestales chilenas están expuestas al riesgo de incendios forestales. Este aspecto tiene un impacto negativo en el perfil de crédito y es relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

CMPC e Inversiones CMPC tienen un puntaje de relevancia ESG de '4[+]' para el aspecto manejo de energía y medioambiente (EFM) debido a que venden a la red el exceso de energía proveniente de cogeneración basada en un recurso renovable. Este aspecto tiene un impacto positivo en el perfil de crédito y es relevante para las calificaciones junto con otros factores.

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

Chile

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Julio 24, 2025);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 10, 2025);
- Metodología de Clasificación de Acciones en Chile (Julio 19, 2024);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);
- Metodología de Tratamiento y Escalonamiento de los Instrumentos Híbridos de Empresas Corporativas (Mayo 29, 2025).

México:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Julio 24, 2025);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 10, 2023);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Tratamiento y Escalonamiento de los Instrumentos Híbridos de Empresas Corporativas (Mayo 29, 2025).

INFORMACIÓN REGULATORIA - CHILE

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las calificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

La opinión de las entidades calificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile.

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 23/julio/2025

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: corresponde a 31/diciembre/2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite

<https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
CMPC Celulose Riograndense Ltda	Natl LT AAA(bra) Rating Outlook Stable Affirmed	AAA(bra) Rating Outlook Stable
Empresas CMPC S.A.	LT IDR BBB- Rating Outlook Stable Downgrade	BBB Rating Outlook Negative
	LC LT IDR BBB- Rating Outlook Stable Downgrade	BBB Rating Outlook Negative

	Natl LT	AA-(cl) Rating	Outlook Stable	AA(cl) Rating Outlook Negative
		Downgrade		
	Natl ST	N1+(cl)	Affirmed	N1+(cl)
	Nat Equity Rating	Primera Clase Nivel 1		Primera Clase Nivel 1
		Affirmed		
Inversiones CMPC S.A.	LT IDR	BBB-	Rating Outlook Stable	BBB Rating Outlook Negative
		Downgrade		
	Natl LT	AA-(cl) Rating	Outlook Stable	AA(cl) Rating Outlook Negative
		Downgrade		
	Natl ST	N1+(cl)	Affirmed	N1+(cl)
senior unsecured	LT	BBB-	Downgrade	BBB
subordinated	LT	BB	Downgrade	BB+
senior unsecured	Natl LT	AAA(mex)	Affirmed	AAA(mex)
senior unsecured	Natl LT	AA-(cl) Rating	Outlook Stable	AA(cl) Rating Outlook Negative
		Downgrade		

subordinated

Natl LT A(cl) Rating Outlook Stable

A+(cl) Rating

Outlook

Negative

Downgrade

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Fernanda Rezende

Senior Director

Analista Líder

+55 21 4503 2619

fernanda.rezende@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Rodolfo Schmauk

Director

Analista Secundario

+56 2 3321 2923

rodolfo.schmauk@fitchratings.com

Saverio Minervini

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0364

saverio.minervini@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com.

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 Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria \(pub. 08 Apr 2025\)](#)

[Metodología de Tratamiento y Escalonamiento de los Instrumentos Híbridos de Empresas Corporativas \(pub. 29 May 2025\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Metodología de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

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

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 10 Sep 2025\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

Empresas CMPC S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

Inversiones CMPC S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las

definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com 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

Las clasificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de clasificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulación de 2019 de las Agencias de Clasificación Crediticia de UK (enmienda, etc.)(salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las clasificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad clasificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.