

# Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Soporte Soberano:** Las calificaciones del Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. (Bancóldex) están alineadas con el soberano y reflejan la evaluación de Fitch Ratings de la propensión y capacidad del Gobierno colombiano de proveerle soporte oportuno, en caso de requerirse. Si bien el Gobierno no garantiza explícitamente todos los pasivos de Bancóldex, Fitch observa que la entidad es un brazo integral del Estado en la implementación del Plan Nacional de Desarrollo (PND). Además, la calificadora toma en consideración las sinergias operacionales y financieras con la administración pública.

**Rol de Banca de Desarrollo:** Las calificaciones consideran la importancia estratégica de la entidad para promover líneas de financiamiento dirigidas a las micro, pequeñas, medianas y grandes empresas que busquen aumentar su competitividad y reactivación. Su actividad primaria es otorgar créditos de redescuento y garantías a bancos comerciales y otras instituciones financieras no bancarias (IFNB), así como créditos directos a pequeñas y medias empresas (pymes) y a empresas del sector productivo para la reactivación económica.

**Calidad de Cartera Buena:** La calidad de activos buena de Bancóldex está alineada con su modelo de banca de desarrollo. Si bien la cartera vencida mayor de 30 días aumentó a 2,7% a junio de 2022 por un deterioro de la cartera de crédito directo a pymes, también incorpora las nuevas condiciones de riesgo que trae este producto nuevo a la cartera de crédito del banco.

**Desempeño Financiero Estable:** El rol contracíclico de Bancóldex apoyó el crecimiento y la rentabilidad de las colocaciones durante la crisis sanitaria. La utilidad operativa a activos ponderados por riesgo (APR) fue de 2,4% a junio de 2022, cerca de los niveles previos a la pandemia (2018–2019) de 2,8% en un entorno de tasas de interés más altas y una contribución mayor de los préstamos directos a los márgenes de interés netos (MIN). Fitch opina que el desempeño financiero estable de Bancóldex se sustenta en costos de crédito y gastos operativos menores que compensan los márgenes de interés estrechos de acuerdo con su rol social.

**Posición de Capital Adecuada:** El capital de Bancóldex se beneficia de una generación de utilidades estable, niveles de reservas altos y un deterioro bajo de activos, lo cual compensa los niveles modestos de generación interna de capital y un índice alto de pago de dividendos. A junio de 2022, el indicador de capital común nivel 1 (CET 1; *common equity tier 1*) fue de 18,5%, similar al de hace un año.

**Fondeo Diversificado:** Bancóldex diversificó sus fuentes de fondeo a través de emisiones de bonos, depósitos a plazo y líneas de crédito con instituciones financieras locales e internacionales. En términos de liquidez, el banco mantiene una cobertura adecuada de pasivos por vencimiento tanto en moneda local como en dólares estadounidenses, beneficiándose de su portafolio de inversiones líquidas.

## Sensibilidades de Calificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:**

- las calificaciones nacionales de Bancóldex están directamente relacionadas con las del soberano, por lo que podrían afectarse por un cambio en la apreciación de Fitch sobre la calidad crediticia del soberano;

## Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	AAA(col)
Nacional, Corto Plazo	F1+(col)

## Perspectivas

Nacional, Largo Plazo	Estable
-----------------------	---------

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Marzo 2022\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Colombian Banks: 1H22 Review & Update \(Julio 2022\)](#)

[Fitch Affirms Colombia at 'BB+'; Outlook Stable \(Junio 2022\)](#)

## Información Financiera

### Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.

	30 jun 2022	31 dic 2021
Total de Activos (USD millones)	2.581,1	2.536,9
Total de Activos (COP millones)	10.653.428,3	10.141.924,1
Total de Patrimonio (COP millones)	1.342.815,3	1.302.721,0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Bancóldex

## Analistas

Ricardo Aguilar  
+52 81 4161 7086  
[ricardo.aguilar@fitchratings.com](mailto:ricardo.aguilar@fitchratings.com)

Sergio Peña  
+57 601 241 3233  
[sergio.pena@fitchratings.com](mailto:sergio.pena@fitchratings.com)

- aunque no es el escenario base, las calificaciones de Bancóldex podrían cambiar si Fitch percibiera una importancia estratégica menor de la entidad respecto a las políticas públicas del Gobierno colombiano.

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:**

Las calificaciones no tienen potencial al alza, ya que son las más altas de la escala nacional.

## Cambios Relevantes

### Sistema Financiero posicionado frente a Inflación y la Volatilidad del Mercado

La economía colombiana se recuperó rápidamente de la pandemia, respaldando el crecimiento alto del sector bancario, los niveles de capitalización adecuados y la morosidad más baja durante 2021. Al 2T22, los índices de rentabilidad superaron los resultados de 2021, mientras que la calidad de los activos y la cobertura de reservas continúan acordes con el crédito de la mayoría de los bancos y perfiles de riesgo.

Fitch espera que el desempeño del sistema bancario esté moderado durante el resto de 2022, ya que hay vientos en contra para el crecimiento del producto interno bruto (PIB), una inflación persistentemente alta y la volatilidad del mercado como resultado de la transición política. Sin embargo, las métricas del sistema actual respaldan el desempeño de los bancos bajo un mayor riesgo macroeconómico; ya que mejores márgenes, menores cargos por deterioro y mayores ingresos por comisiones compensarán un ligero deterioro en la calidad de los activos.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Bancóldex es un banco de desarrollo colombiano que promueve líneas de financiamiento dirigidas a las micros, pequeñas, medianas y grandes empresas que busquen aumentar su competitividad y reactivación. Su actividad primaria es otorgar créditos de redescuento y garantías a bancos comerciales y otras IFNB que direccionen estos recursos a sectores económicos específicos.

El modelo de negocio de Bancóldex se transformó en un banco de desarrollo empresarial que apoya a empresas en etapa temprana a intermedia en todos los sectores, incluida una expansión a préstamos corporativos directos. La entidad tiene el compromiso de apoyar la sostenibilidad, impulsar la economía colombiana en el exterior y actuar como banco de políticas. Fitch espera que Bancóldex continúe trabajando como brazo del gobierno para apoyar al sector productivo alineado con los nuevos planes de desarrollo del gobierno. Además, Bancóldex deberá continuar jugando un rol contracíclico para impulsar el sector productivo y reactivar la economía.

### Administración y Estrategia

La estrategia de largo plazo del banco se sustenta en 10 iniciativas que incluyen nuevas metas de crédito directo y de redescuento, mejores condiciones financieras para las pymes, prácticas de desarrollo, un mayor acercamiento al sistema productivo en general y a las entidades que necesitan crédito para exportar y crecer. Para lograrlo, el banco fortaleció su Vicepresidencia de Riesgos y creó 45 puestos directos para mejorar la operación de crédito directo (heredada de la ex filial ARCO), así como para crear el Departamento de Transformación Digital.

El objetivo final del banco es ser un aliado estratégico de los bancos e intermediarios financieros en general, más que ser una fuente de financiamiento. El banco emitió bonos para apoyar nuevos negocios, proyectos sociales y ambientales.

Su estrategia también se enfoca en mejorar las sinergias con su subsidiaria Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. (Fiducoldex). Esto incluye una generación de negocios más integrada para proporcionar a los beneficiarios soluciones coordinadas de arrendamiento de capital, crédito y seguros. Todas estas iniciativas incluyen objetivos específicos que son monitoreados periódicamente.

Bancóldex definió una matriz detallada para monitorear la ejecución contra las metas trimestrales por línea de negocio. También dio un seguimiento de los indicadores clave de rendimiento por departamento. Durante 2021, el banco redefinió cinco líneas de acción para

cumplir sus objetivos con pesos colombianos específicos e indicadores de seguimiento. A junio de 2022, el banco cumplió en 114% sus objetivos.

## **Perfil de Riesgos**

Bancóldex muestra un apetito de riesgo moderado, alineado con su misión y modelo de negocio. Durante 2021 y 2022, el banco ajustó su apetito de riesgo para incorporar avances en la recuperación económica, líneas de crédito para pymes y exposición mayor al crédito directo. El marco de apetito por el riesgo incluye definiciones específicas de apetito, tolerancia y capacidad aprobadas por el directorio, así como un conjunto de alertas y límites alineados con la estrategia y el presupuesto del banco.

Su rol anticíclico estimula el crecimiento del crédito para respaldar su mercado objetivo. El crecimiento de la cartera del banco es susceptible a grandes fluctuaciones de un año a otro, afectadas por cambios en la economía, así como por la disponibilidad de tasas de interés subsidiadas. Esto se agrava por los procesos largos de desarrollo de proyectos, el monto de las operaciones y los niveles relativamente altos de liquidez en el sistema bancario. Además, los fundamentos macroeconómicos afectados por las perturbaciones internacionales y locales sustentaron el crecimiento de los activos durante el 1S22.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

		30 jun 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
	6 meses - Interino	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD millones	COP millones	COP millones	COP millones	COP millones
	No divulgado	No divulgado	No divulgado	No divulgado	Auditado - Sin Salvedades
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	25	104.419,7	191.311,0	202.004,1	139.200,9
Comisiones y Honorarios Netos	0	(790,9)	(12.370,6)	(11.664,3)	(6.763,3)
Otros Ingresos Operativos	9	37.380,0	30.988,7	103.254,9	97.946,8
Ingreso Operativo Total	34	141.008,8	209.929,1	293.594,7	230.384,4
Gastos Operativos	16	64.553,8	129.467,0	114.634,9	84.644,8
Utilidad Operativa antes de Provisiones	19	76.455,1	80.462,1	178.959,8	145.739,6
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	2	8.321,4	11.245,4	(18.247,2)	(16.517,8)
Utilidad Operativa	17	68.133,6	69.216,7	197.207,0	162.257,4
Otros Rubros No Operativos (Neto)	0	(1.842,3)	1.923,6	(204,4)	34,0
Impuestos	5	21.866,3	15.822,0	64.299,1	35.457,5
Utilidad Neta	11	44.425,0	55.318,3	132.703,5	126.833,9
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	(206.890,7)	n.a.	40.094,3
Ingreso Integral según Fitch	11	44.425,0	(151.572,4)	132.703,5	166.928,2
<b>Resumen del Balance General</b>					
<b>Activos</b>					
Préstamos Brutos	1.747	7.212.587,1	7.149.680,1	7.580.754,9	6.699.483,2
De los Cuales Están Vencidos	48	196.533,4	180.570,4	145.868,4	38.783,6
Reservas para Pérdidas Crediticias	48	199.641,1	192.023,7	181.515,4	159.788,2
Préstamos Netos	1.699	7.012.946,0	6.957.656,4	7.399.239,5	6.539.695,0
Préstamos y Operaciones Interbancarias	31	126.036,2	268.926,7	205.028,9	113.156,9
Derivados	25	103.789,0	150.778,0	44.950,3	55.688,8
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	669	2.760.244,2	2.275.994,9	2.188.568,8	1.576.984,7
Total de Activos Productivos	2.424	10.003.015,3	9.653.356,0	9.837.787,5	8.285.525,4
Efectivo y Depósitos en Bancos	25	104.968,6	142.135,4	160.623,7	57.059,7
Otros Activos	132	545.444,4	346.432,7	315.072,0	203.879,0
Total de Activos	2.581	10.653.428,3	10.141.924,1	10.313.483,2	8.546.464,1
<b>Pasivos</b>					
Depósitos de Clientes	722	2.978.626,4	3.380.461,2	2.808.190,2	2.047.523,0
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	1.023	4.220.357,6	4.053.663,0	4.326.102,2	163.176,9
Otro Fondeo de Largo Plazo	376	1.552.814,1	1.043.768,9	1.093.816,3	4.398.410,9
Obligaciones Negociables y Derivados	20	81.730,4	54.102,5	177.118,6	80.346,5
Total de Fondeo y Derivados	2.140	8.833.528,5	8.531.995,6	8.405.227,3	6.689.457,3
Otros Pasivos	116	477.084,5	307.207,5	340.000,9	290.785,9
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	325	1.342.815,3	1.302.721,0	1.568.255,0	1.566.220,9
Total de Pasivos y Patrimonio	2.581	10.653.428,3	10.141.924,1	10.313.483,2	8.546.464,1
Tipo de Cambio		USD1 = COP4127,47	USD1 = COP3997,71	USD1 = COP3444,9	USD1 = COP3294,05

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Bancóldex

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
<b>Indicadores (anualizados según sea apropiado)</b>				
<b>Rentabilidad</b>				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2,4	1,1	3,4	2,7
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	2,2	2,1	2,1	1,7
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	45,8	61,7	39,1	43,6
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	6,6	3,9	8,8	8,4
<b>Calidad de Activos</b>				
Indicador de Préstamos Vencidos	2,7	2,5	1,9	0,6
Crecimiento de Préstamos Brutos	0,9	(5,7)	13,2	2,7
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	101,6	106,3	124,4	412,0
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0,2	0,2	(0,3)	(0,2)
<b>Capitalización</b>				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	18,5	16,1	22,1	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	23,4	20,7	26,8	25,4
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	12,6	12,8	15,1	18,2
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	(0,3)	(1,1)	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	(0,2)	(0,9)	(2,3)	(7,8)
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	242,1	211,5	270,0	327,2
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	34,0	39,9	34,1	31,0
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Bancóldex

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Cartera

La cartera de crédito de Bancóldex (66% de los activos totales a junio de 2022) representa su fuente de riesgo mayor crediticio. Como prestamista mayorista de instituciones financieras, la cartera de crédito de Bancóldex se caracterizó históricamente por niveles bajos de deterioro, crecimiento contracíclico y concentración elevada por deudor. Los prestatarios de instituciones financieras están ubicados principalmente en Colombia y los beneficiarios finales operan en todo el país en una gama amplia de sectores económicos. La participación de préstamos directos en la cartera bruta de préstamos aumentó debido al nuevo plan de negocios. Sin embargo, su concentración de prestatarios es menor gracias al enfoque en las pymes.

A junio de 2022, los créditos vencidos mayores de 30 días fueron mayores de 2,7%, explicado por una proporción mayor de créditos directos a pymes aún impactadas por la crisis. Mientras tanto, la calidad de los activos de las operaciones del segundo piso se mantuvo relativamente estable, sin cambios desde fines de 2021. Durante los 12 meses que terminaron en junio de 2022, no hubo préstamos reestructurados ni castigos.

Los 20 prestatarios principales se mantuvieron al día con la mejor designación de riesgo interno e incluyeron a los bancos más grandes del país. Si bien las reservas disminuyeron debido a los prepagos de los bancos más altos y la exposición nueva a líneas de crédito directas, los modelos de reservas siguen su modelo interno de pérdida esperada aprobado por el regulador local para las líneas de redescuento y modelos de referencia para empresas y pymes, también definidos por la Superintendencia Financiera.

### Ganancias y Rentabilidad

Las ganancias de Bancóldex reflejan los márgenes relativamente bajos y los costos administrativos menores típicos de un negocio de préstamos mayoristas. La recuperación de la rentabilidad a los niveles previos a la pandemia incluyó importantes esfuerzos para sostener el volumen de negocios alcanzado en este período, crecimiento del crédito directo y provisiones adicionales alineadas con el perfil nuevo de riesgo.

El costo mayor de fondeo como consecuencia del aumento de las tasas de interés desde el 4T21 privilegió el fondeo alternativo como líneas de crédito con multilaterales contra depósitos a plazo. Esto permitió que el MIN se mantuviera relativamente estable durante el 1S22 y apoyara a las pequeñas entidades financieras que tienen dificultades para fondear sus operaciones.

Los ingresos no financieros regresaron a los niveles anteriores, de aproximadamente 26% de los ingresos brutos a junio de 2022, relacionados principalmente con operaciones de tesorería debido a cambios en la estrategia de liquidez y cartera estructural, así como a la depreciación de la moneda. Los niveles de eficiencia se mantuvieron estables, medidos como gastos no financieros a ingresos brutos, en 45% a junio de 2022. Y en 42% en promedio en 2016-2020, además de que se incorporan las posiciones nuevas de personal. Los impactos por la inflación también se mantuvieron, mientras que los cargos por provisiones de préstamos están relacionados principalmente con el deterioro de activos de líneas de crédito a pymes.

### Capitalización y Apalancamiento

El capital de Bancóldex se beneficia de una generación de utilidades estable, niveles de reservas altos y un deterioro bajo de activos, lo cual compensa los niveles modestos de generación interna de capital y un índice alto de pago de dividendos. A junio de 2022, el indicador de capital común nivel 1 (CET 1; *common equity tier 1*) fue de 18,5%, similar al de hace un año.

### Fondeo y Liquidez

Fitch opina que la estructura de financiamiento de Bancóldex está bien diversificada por fuente de financiamiento, vencimiento y tasa de interés. Dado su modelo de negocio mayorista, la entidad equilibra su estructura de fondeo entre líneas de crédito con bancos y multilaterales, deuda sénior no garantizada y depósitos a plazo. Para apoyar la estrategia del banco, Bancóldex emite bonos de propósito específico y dependiendo de las condiciones del mercado da preferencia a operaciones en pesos colombianos que a dólares estadounidenses. Bancóldex está aumentando la duración de su pasivo y los préstamos de estas líneas se equiparán en términos de vencimiento y tasa de interés.

El financiamiento directo lo hace a través de una red amplia de bancos y multilaterales, principalmente en dólares estadounidenses (junio 2022: 47% del total de financiación), mediante líneas de crédito que, en mayoría, son a largo plazo. De estos, el prestamista principal es el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que otorgó a Bancóldex una línea de USD600 millones a 20 años, el cual está garantizado por el Gobierno de Colombia. La concentración de financiación continúa alta tanto en términos de certificados de depósitos a término (CDT) como de empréstitos.

En términos de liquidez, el banco mantiene una cobertura de pasivos adecuada por vencimiento tanto en moneda local como en dólares estadounidenses, beneficiándose de su portafolio de inversiones líquido.

## **Evaluación del Soporte Soberano**

Las calificaciones están alineadas con el soberano y reflejan la evaluación de Fitch sobre la propensión y capacidad del Gobierno colombiano para proveerle soporte oportuno al banco, en caso de requerirse. Si bien el Gobierno colombiano no garantiza explícitamente todos los pasivos de Bancóldex, Fitch observa el rol importante de la entidad como brazo integral del estado en la implementación del PND. Además, la calificadora considera las sinergias operacionales y financieras con la administración pública.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este 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](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. 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.

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 disseminación 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 © 2022 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. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.