

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 disposición y capacidad del Gobierno colombiano de proveerle soporte oportuno, en caso de ser requerido. 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 agencia toma en consideración las sinergias operacionales y financieras con la administración pública.

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

Desempeño Financiero Estable: En opinión Fitch, el desempeño financiero de la entidad todavía podría verse afectado por los efectos económicos de la pandemia del coronavirus. El rol contracíclico de Bancóldex explica un crecimiento y rentabilidad mayores durante 2020, como parte de las iniciativas del Gobierno para mitigar el impacto de la pandemia en la economía. Sin embargo, como es típico de los bancos de desarrollo, la rentabilidad baja se debe principalmente a márgenes limitados debido a su rol social (utilidad operativa a activos ponderados por riesgo, o APR, de 1,46% a junio de 2021)

Calidad de Cartera Buena: Los préstamos deteriorados mayores de 30 días aumentaron a 2,3% a junio de 2021 debido a la incorporación de su empresa filial Arco Grupo Bancóldex S.A., Compañía de Financiamiento Comercial (ARCO) durante 2020 y a la estrategia de otorgar líneas de crédito directas a Pymes y medianas y grandes empresas. Las métricas de calidad de activos podrían deteriorarse aún más debido a los desafíos del entorno operativo y concentraciones altas en sus clientes (20 principales deudores de 3,5x a junio de 2021).

Posición de Capital Adecuada: La entidad adoptó Basilea III en su totalidad en agosto de 2020, lo que permitió aumentar el capital regulatorio a 22,1% a finales de ese año y reducir el impacto de mayor crecimiento y absorción de ARCO durante julio de 2020. A junio de 2021, indicador de capital básico fue de 18,4%, explicado por el crecimiento bajo de activos y una reducción en rentabilidad.

Fondeo Diversificado: Bancóldex ha diversificado sus fuentes de financiamiento a través de nuevas emisiones de bonos, depósitos a plazo y líneas de crédito con entidades 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 líquida.

Bonos Ordinarios: Fitch afirmó las emisiones de bonos ordinarios, dado que considera que la probabilidad de incumplimiento de dichas emisiones es la misma que la de la entidad en ausencia de subordinación y garantías específicas.

Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	AAA(col)
Nacional, Corto Plazo	F1+(col)
Bonos Ordinarios hasta por COP3 billones	AAA(col)

Perspectiva

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

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Septiembre 2019\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Fitch Toma Acciones sobre IF en Colombia y Centroamérica Luego de Baja en Soberano Colombiano \(Julio 2021\)](#)

Información Financiera

Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.

(COP mill.)	30 jun 2021	31 dic 2020
Total de Activos (USD mill.)	2,543.4	3,010.0
Total de Activos	9,554,867.1	10,369,051.1
Total de Patrimonio	1,340,359.1	1,568,255.0

Fuente: Fitch Ratings

Analistas

Theresa Paiz-Fredel
+1 212 908 0534
theresa.paiz-fredel@fitchratings.com

Sergio Pena
+57 60 1 443 3643
sergio.pena@fitchratings.com

Sensibilidades de Calificación

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.

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

- las calificaciones de Bancóldex están directamente relacionadas con las del soberano. Por tanto, sus calificaciones nacionales podrían verse afectadas por un cambio en la apreciación de Fitch sobre la calidad crediticia del soberano;
- cualquier cambio en la capacidad de propensión del Gobierno, una vez que se defina el marco legal del holding podría impactar en las calificaciones;
- aunque no es el escenario base, las calificaciones de Bancóldex podrían cambiar si Fitch percibe una menor importancia estratégica de la entidad dentro de las políticas públicas del Gobierno colombiano.

Calificaciones de la Emisión de Deuda

Tipo de Calificación	Calificación
Bonos Ordinarios	AAA(col)

Fuente: Fitch Ratings

Cambios Relevantes

Ambiente Operativo más Benigno

La estabilización de la tendencia del entorno operativo indica que Fitch espera que cualquier consecuencia adicional de la pandemia sea manejable para las entidades financieras colombianas en sus niveles de calificación actuales.

Un entorno macroeconómico más benigno apoyó la senda de recuperación de la banca colombiana en el 2T21. Las presiones financieras causadas por la pandemia siguen siendo manejables, con el indicador de gastos por provisiones sobre utilidad operacional antes de provisiones disminuyendo significativamente al 58% desde el 80% en el año 2020, en medio de una reanudación moderada del crecimiento de los préstamos, tasas de interés aún bajas, nivel de empleo bajo y programas de apoyo del gobierno. Sin embargo, las presiones sobre los costos crediticios podrían aumentar a medida que el Plan de Alivio a Deudores finalizó en agosto de 2021 en medio de la agitación política y el malestar social.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Bancóldex es un banco de desarrollo colombiano encargado de promover líneas de financiamiento dirigidas a las micros, pequeñas, medianas y grandes empresas que busquen aumentar su competitividad y reactivación. Su actividad primaria es la otorgación de créditos de redescuento y garantías a bancos comerciales y otras instituciones financieras no bancarias que direccionen estos recursos a sectores económicos específicos.

Durante 2020 el banco inició su estrategia de ofrecer crédito directo a sectores específicos de la economía, fusionar su filial ARCO y continuar con sus productos de redescuento contando con intermediarios financieros para distribuir recursos a los beneficiarios finales a nivel nacional.

Modelo de Negocios

La actividad principal de Bancóldex es la provisión de crédito de redescuento y garantías a un potencial de más de 300 bancos comerciales locales, empresas financieras, cooperativas, instituciones financieras no bancarias, organizaciones no gubernamentales y bancos corresponsales extranjeros que a su vez originan financiamiento a micro, pequeñas y medianas empresas, así como a grandes corporaciones que actualmente acceden o buscan acceder a mercados externos o mejorar su competitividad. Además, Bancóldex cumple un rol contracíclico para impulsar el sector productivo y reactivar la economía.

Bancóldex Capital (Fondo de Fondos) es un programa que busca comprometer hasta USD100 millones para fondos de capital de riesgo y capital privado que apoyan a empresas colombianas en sectores como turismo, energías renovables, infraestructura y tecnología de información. Los servicios no financieros de la entidad incluyen capacitación empresarial, investigación y publicaciones, y la creación de redes profesionales para apoyar la competitividad de las empresas colombianas.

El modelo de negocios de la entidad ha estado en proceso de transición para redefinirse a sí mismo de manera más amplia como un “banco de desarrollo empresarial” para respaldar a las empresas en etapa temprana a intermedia en todos los sectores, incluida una expansión hacia los préstamos corporativos directos y respaldar los sectores que el gobierno está interesado, además de liderar los planes de financiación de las industrias creativas.

Administración y Estrategia

El banco ha elaborado una estrategia de largo plazo, alineada con la del plan de desarrollo del gobierno para el período 2018–2022. El equipo directivo tiene un alto grado de profundidad, estabilidad y experiencia, y cuenta con el apoyo del Gobierno.

Esta estrategia incluye un aumento de los préstamos al sector financiero y una relación más cercana con el sistema financiero en general y las entidades que necesitan préstamos para exportar y crecer, así como los empresarios. Para lograr esto, el banco fortaleció su vicepresidencia comercial y mejoró las relaciones entre las distintas áreas de las regiones del interior de Colombia. El objetivo final es ser un aliado estratégico de los bancos y los intermediarios financieros en general. El banco también ha emitido bonos para apoyar nuevos negocios, proyectos sociales y proyectos ambientales (con bonos verdes, naranjas y sociales) durante 2018–2019.

En cuanto a los préstamos directos, Bancóldex puede apoyar y ayudar a estructurar nuevos proyectos en diferentes campos de la economía y otorgar créditos directos y *leasings* a Pymes y empresas de tamaño mayor. La fusión con ARCO permitirá a la entidad aprovechar el conocimiento de la entidad de primer piso en *leasing* y préstamos directos y amplificar el impacto a transacciones más altas y ganar eficiencias. Su estrategia también se enfoca en mejorar las sinergias con su subsidiaria Fiducoldex.

A la luz del estado de emergencia declarado por el gobierno, con el fin de apoyar los esfuerzos para aliviar las cargas económicas generadas por la pandemia, Bancóldex ha lanzado 57 líneas de crédito para atender a empresas afectadas por el coronavirus a través de los programas Colombia Responde y el Programa Adelante, este último con el fin de contribuir a la reactivación empresarial. A octubre de 2021, a través de estas líneas, Bancóldex había desembolsado alrededor de COP2,3 billones, beneficiando a más de 107.000 empresas.

Apetito de Riesgo

Bancóldex muestra un apetito de riesgo moderado, alineado con su misión y modelo de negocio. Durante 2021, el banco ha ajustado su apetito de riesgo para incorporar avances en la recuperación económica, líneas de crédito para Pymes, mayor exposición al crédito directo e impacto del coronavirus. 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 ve agravado por los largos procesos de desarrollo de proyectos, el monto de las operaciones y los niveles relativamente altos de liquidez en el sistema bancario. Niveles altos de liquidez, tercera ola de pandemia, malestar social, lenta recuperación del sector productivo y tasa de interés bajas limitaron el crecimiento de activos durante el primer semestre de 2021.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	6 meses - Interino USD mill.	30 jun 2021 6 meses - Interino COP mill.	31 dic 2020 Cierre de año COP mill.	31 dic 2019 Cierre de año COP mill.	31 dic 2018 Cierre de año COP mill.
	No divulgado	No divulgado	No divulgado	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	26	96.082,9	202.004,1	139.200,9	145.650,0
Comisiones y Honorarios Netos	-2	-7.604,6	-11.664,3	-6.763,3	-2.230,3
Otros Ingresos Operativos	1	2.070,1	103.254,9	97.946,8	76.410,4
Ingreso Operativo Total	24	90.548,4	293.594,7	230.384,4	219.830,1
Gastos Operativos	16	59.341,2	114.634,9	84.644,8	91.309,0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	8	31.207,2	178.959,8	145.739,6	128.521,1
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	-3	-11.925,5	-18.247,2	-16.517,8	-38.540,8
Utilidad Operativa	11	43.132,7	197.207,0	162.257,4	167.061,9
Otros Rubros No Operativos (Neto)	0	-18,6	-204,4	34,0	113,1
Impuestos	4	16.310,0	64.299,1	35.457,5	59.542,1
Utilidad Neta	7	26.804,1	132.703,5	126.833,9	107.632,9
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	40.094,3	-24.364,7
Ingreso Integral según Fitch	7	26.804,1	132.703,5	166.928,2	83.268,2
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	1.823	6.850.138,9	7.580.754,9	6.699.483,2	6.523.350,3
- De los Cuales Están Vencidos	43	163.340,1	145.868,4	38.783,6	37.438,4
Reservas para Pérdidas Crediticias	46	173.495,9	181.515,4	159.788,2	173.547,0
Préstamos Netos	1.777	6.676.643,0	7.399.239,5	6.539.695,0	6.349.803,3
Préstamos y Operaciones Interbancarias	54	203.671,5	205.028,9	113.156,9	232.420,9
Derivados	10	37.423,5	44.950,3	55.688,8	122.187,1
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	581	2.183.049,9	2.188.568,8	1.576.984,7	1.399.244,2
Total de Activos Productivos	2.423	9.100.787,9	9.837.787,5	8.285.525,4	8.103.655,5
Efectivo y Depósitos en Bancos	24	88.579,4	160.623,7	57.059,7	122.547,2
Otros Activos	97	365.499,8	370.639,9	203.879,0	194.817,7
Total de Activos	2.543	9.554.867,1	10.369.051,1	8.546.464,1	8.421.020,4
Pasivos					
Depósitos de Clientes	783	2.940.239,8	2.808.190,2	2.047.523,0	1.868.607,7
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	931	3.498.611,1	4.326.102,2	163.176,9	12.202,7
Otro Fondeo de Largo Plazo	345	1.294.489,0	1.093.816,3	4.398.410,9	4.711.255,5
Obligaciones Negociables y Derivados	5	20.273,6	177.118,6	80.346,5	83.938,4
Total de Fondeo	2.064	7.753.613,5	8.405.227,3	6.689.457,3	6.676.004,3
Otros Pasivos	123	460.894,5	395.568,8	290.785,9	249.870,2
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	357	1.340.359,1	1.568.255,0	1.566.220,9	1.495.145,9
Total de Pasivos y Patrimonio	2.543	9.554.867,1	10.369.051,1	8.546.464,1	8.421.020,4
Tipo de Cambio		USD1 = COP3756,67	USD1 = COP3444,9	USD1 = COP3294,05	USD1 = COP3275,01

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1,5	3,4	2,7	3,0
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	2,1	2,1	1,7	2,1
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	65,5	39,1	43,6	43,0
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	3,7	8,8	8,4	7,2
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	2,4	1,9	0,6	0,6
Crecimiento de Préstamos Brutos	-9,6	13,2	2,7	16,9
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	106,2	124,4	412,0	463,6
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	-0,2	-0,3	-0,2	-0,7
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	18,4	22,1	n.a.	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	22,6	26,8	25,4	27,0
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	14,0	15,1	18,2	17,7
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	-0,8	-2,3	-7,8	-9,2
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	233,0	270,0	327,2	349,1
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	38,0	34,1	31,0	28,4
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Cartera Buena

La cartera de préstamos de Bancóldex (junio 2021: 70% de los activos totales) representa su mayor fuente de riesgo crediticio. Como prestamista mayorista de instituciones financieras, la cartera de préstamos de Bancóldex se ha caracterizado históricamente por niveles bajos de deterioro, crecimiento anticíclico y concentración alta por parte de los prestatarios. Los prestatarios son instituciones financieras ubicados principalmente en Colombia y los beneficiarios finales operan en todo el país, en una gama amplia de sectores económicos.

A junio de 2021, los préstamos en mora mayor de 30 días aumentaron a 2,38% debido a la incorporación de ARCO durante 2020 y a una mayor proporción de créditos directos otorgados a Pymes y corporativos (15% de la cartera bruta). Mientras tanto, la calidad de los activos de las operaciones de segundo piso se mantuvo relativamente estable, prácticamente sin cambios desde el final del año 2019. Para los 12 meses que terminaron en junio de 2021, no hubo préstamos reestructurados ni castigos.

La concentración de prestatarios sigue siendo alta y se explica por su modelo de negocio mayorista. El prestatario mayor, Bancolombia, y los 20 prestatarios más importantes, representaron 15% y 68%, respectivamente, de los préstamos brutos. Los 20 prestatarios principales se mantuvieron dentro del nivel de riesgo interno más bajo e incluyeron los bancos más grandes del país. Si bien las reservas han disminuido por prepagos de los bancos y la nueva exposición a líneas de crédito directas, los modelos de reservas siguen su modelo interno de pérdidas esperadas aprobado por el regulador local para las líneas de redescuento y los modelos de referencia para empresas y Pymes también definidos por la Superintendencia Financiera.

Ganancias y Rentabilidad Estables

Las ganancias de Bancóldex reflejan los márgenes relativamente bajos y los costos administrativos menores típicos de un negocio de préstamos mayoristas. No obstante, el mayor crecimiento crediticio durante 2020 en un entorno de tasas de interés relativamente bajas, en conjunto con resultados favorables recurrentes de la tesorería (32% promedio de los ingresos 2016–2020), respaldó la rentabilidad operativa estable de la entidad (rentabilidad operativa sobre APR: 2,4% a diciembre de 2020). Durante el primer semestre de 2021, los resultados se desaceleraron debido a la reducción de activos de 7,9%, explicado por la lenta recuperación económica, liquidez alta en el mercado, incertidumbre vinculada a una tercera ola de pandemia y malestar social, así como el prepagado de algunos préstamos desembolsados durante 2020.

Durante los últimos 12 meses, Bancóldex emitió COP800 millones dentro del mercado local con tasas de interés competitivas para financiar proyectos específicos (proyectos sociales y creativos) que ayudarán a reducir el costo de financiamiento.

Por su parte, la disminución en los gastos por provisiones debido a los prepagos de las líneas de redescuento también respalda esta mejora y compensa los gastos de provisiones mayores relacionados con las líneas de crédito directas. Los gastos no financieros del banco incluyen la nueva estructura de gastos personales después de la incorporación de ARCO que impactan los niveles de eficiencia (gastos no financieros entre ingresos brutos: 65% a junio 2021 y de 42% entre 2016-2020), además de una reducción en los ingresos operativos.

Capitalización y Apalancamiento

La posición de capital de Bancóldex continúa favorable con sus pares locales e internacionales y representa una fortaleza clave en su perfil financiero. La entidad adoptó Basilea III en agosto de 2020, lo que permitió aumentar el capital regulatorio a 22,1% a finales de 2020 y reducir el impacto de un crecimiento mayor y la absorción de ARCO durante julio de 2020. El cambio en el tratamiento regulatorio de sus APR refleja adecuadamente el perfil de riesgo del banco y ofrece margen para un crecimiento a más largo plazo. A junio de 2021, el indicador de capital básico regulatorio fue de 18,4% debido a un crecimiento del activo menor y una reducción en la rentabilidad.

Fondeo y Liquidez

En opinión de Fitch, 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 continúa emitiendo bonos de propósito específico (verde, social y creativo - naranja) en 2018–2020 (COP800 mil millones) 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 (junio 2021: 36% 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 totalmente garantizado por el Gobierno de Colombia. La concentración de financiación sigue siendo alta tanto en términos de certificados de depósitos a término (CDT) como de empréstitos. Los 10 principales financiadores representaron 36% del financiamiento total a junio de 2021.

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.

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 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 afirmo 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 © 2021 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.