

# Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Calificaciones Impulsadas por Soporte Gubernamental:** 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 ser requerido. Fitch observa el rol importante de la entidad como brazo integral del Estado en la implementación del Plan Nacional de Desarrollo (PND). Además, la agencia considera las sinergias operacionales y financieras con la administración pública.

**Rol de Banca 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 redescuento y garantías a bancos comerciales y otras instituciones financieras no bancarias, así como créditos directos a pequeñas y medianas empresas (pymes) y del sector productivo para la reactivación económica.

Alineados con el PND para el período 2022-2026, Bancóldex otorgará recursos para promover la Economía Popular, específicamente a través de líneas de redescuento a micros, pequeñas y medianas empresas (mipymes) así como desarrollos productivos más inclusivos.

**Enfoque Social Influye en el Desempeño Financiero:** La buena calidad de activos de Bancóldex está alineada con su modelo de banca de desarrollo. A junio de 2023, la cartera vencida mayor de 90 días aumentó a 2,9%, debido al deterioro de la cartera de crédito directo a pymes. Las líneas de redescuento mantuvieron su calidad de cartera relativamente estable durante el último año.

**Desempeño Financiero Estable:** El rol contracíclico de Bancóldex apoyó el crecimiento y la rentabilidad de las colocaciones durante la crisis. La utilidad operativa a activos ponderados por riesgo (APR) de 2,7% a junio de 2023, estaba cerca de los niveles previos a la pandemia de 2,8% (2018-2019) en un entorno de tasas de interés más altas, el uso de líneas de fondeo alternativas, control de gastos y reducción de gastos por provisiones.

**Posición de Capital Adecuada:** El capital de Bancóldex se beneficia de una generación de utilidades estable, niveles altos de reservas 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 2023, el indicador de capital común nivel 1 (CET1; *common equity tier 1*) fue de 25,8% impulsado por la capitalización de los resultados de 2022, y un crecimiento menor del negocio.

**Fondeo Diversificado:** Bancóldex ha diversificado sus fuentes de fondeo a través de emisiones de bonos, depósitos a plazo y líneas de crédito con instituciones financieras locales e internacionales.

## Sensibilidades de Calificación

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

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

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

## 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 \(Septiembre 2023\)](#)

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

## Publicaciones Relacionadas

[Colombia \(Julio 2023\)](#)

[Colombian Banks: 1H23 Review & Update \(Octubre 2023\)](#)

## 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)

- las calificaciones de Bancóldex están directamente relacionadas con las del soberano, por tanto, las calificaciones nacionales podrían verse afectadas por un cambio en la apreciación de Fitch sobre la calidad crediticia del soberano;
- aunque no es el escenario base, las calificaciones de Bancóldex podrían cambiar si Fitch percibiera una reducción en la importancia estratégica de la entidad entre las políticas públicas del Gobierno colombiano.

## Cambios Relevantes

### Aceleración de Gastos por Provisiones y Reducción de Márgenes de Intereses

El desempeño de los bancos colombianos se debilitó en el 1S23 en medio de altas tasas de interés y costos crediticios, así como por una depreciación fuerte del peso colombiano. En general, los resultados de los bancos colombianos en el 1S23 estuvieron alineados con las expectativas base de Fitch. Estas incluían un crecimiento menor de los préstamos, costos mayores de crédito y financiamiento, márgenes de interés netos (MIN) más ajustados y ratios de capital estables.

Fitch espera que el ajuste monetario del Banco Central mantenga las tasas de interés en territorio restrictivo durante el resto de 2023, debido a la inflación persistente, la cual mantendrá costos altos de endeudamiento. Como resultado, se espera que la demanda de crédito se mantenga baja. Sin embargo, las métricas financieras básicas seguirán siendo proporcionales a los perfiles de riesgo crediticio de la mayoría de los bancos.

## 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 (IFNB) que direccionen estos recursos a sectores económicos específicos.

El modelo de negocio de Bancóldex se ha transformado en un "banco de desarrollo empresarial" que apoya a empresas en etapa temprana a intermedia en todos los sectores, incluida una expansión hacia 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.

Alineados con el PND para el período 2022-2026, Bancóldex otorgará recursos para promover la Economía Popular, específicamente a través de líneas de redescuento a mipymes, así como desarrollos productivos más inclusivos.

## Perfil de Riesgos

Bancóldex muestra un apetito de riesgo moderado, alineado con su misión y modelo de negocio. Desde 2022, el banco ha ajustado su apetito de riesgo para incorporar avances en la recuperación económica, líneas de crédito para pymes y mayor exposición 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 largos procesos de desarrollo de proyectos, el monto de las operaciones y los niveles relativamente altos de liquidez en el sistema bancario. Además, los fundamentos macroeconómicos, los nuevos requisitos de Basilea 3 en el mercado financiero colombiano, la volatilidad del tipo de cambio peso colombiano y del dólar estadounidense y las tasas altas de interés sustentaron el crecimiento de los activos durante el 1S23.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	6 meses - Interino USD millones No Divulgado	30 Jun 2023 6 meses - Interino COP millones No Divulgado	31 Dec 2022 Cierre de Año COP millones No Divulgado	31 Dec 2021 Cierre de Año COP millones No Divulgado	31 Dec 2020 Cierre de Año COP millones No Divulgado
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	25	106.383,9	216.455,4	191.311,0	202.004,1
Comisiones y Honorarios Netos	0	-1.375,7	668,9	-12.370,6	-11.664,3
Otros Ingresos Operativos	15	61.874,2	86.213,8	30.988,7	103.254,9
Ingreso Operativo Total	40	166.882,3	303.338,1	209.929,1	293.594,7
Gastos Operativos	21	86.107,8	150.138,4	129.467,0	114.634,9
Utilidad Operativa antes de Provisiones	19	80.774,5	153.199,7	80.462,1	178.959,8
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	4	17.148,9	50.357,6	11.245,4	-18.247,2
Utilidad Operativa	15	63.625,5	102.842,1	69.216,7	197.207,0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	0	625,7	-916,1	1.923,6	-204,4
Impuestos	6	24.900,8	30.795,8	15.822,0	64.299,1
Utilidad Neta	9	39.350,4	71.130,3	55.318,3	132.703,5
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	108.181,3	-206.890,7	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	9	39.350,4	179.311,6	-151.572,4	132.703,5
<b>Resumen del Balance General</b>					
<b>Activos</b>					
Préstamos Brutos	1.877	7.866.983,7	8.512.937,9	7.149.680,1	7.580.754,9
- De los Cuales Están Vencidos	53	220.657,0	225.300,5	180.570,4	145.868,4
Reservas para Pérdidas Crediticias	59	245.662,0	235.696,2	192.023,7	181.515,4
Préstamos Netos	1.818	7.621.321,7	8.277.241,8	6.957.656,4	7.399.239,5
Préstamos y Operaciones Interbancarias	73	307.095,4	143.416,1	268.926,7	205.028,9
Derivados	6	23.715,1	72.462,1	150.778,0	44.950,3
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	647	2.710.086,2	3.495.987,8	2.275.994,9	2.188.568,8
Total de Activos Productivos	2.544	10.662.218,5	11.989.107,8	9.653.356,0	9.837.787,5
Efectivo y Depósitos en Bancos	24	98.717,3	161.659,1	142.135,4	160.623,7
Otros Activos	103	430.885,8	539.364,2	346.432,7	315.072,0
Total de Activos	2.670	11.191.821,5	12.690.131,1	10.141.924,1	10.313.483,2
<b>Pasivos</b>					
Depósitos de Clientes	599	2.511.794,3	3.159.077,6	3.380.461,2	2.808.190,2
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	1.448	6.068.139,9	6.469.587,5	4.053.663,0	4.326.102,2
Otro Fondeo de Largo Plazo	159	667.081,2	1.110.345,4	1.043.768,9	1.093.816,3
Obligaciones Negociables y Derivados	15	61.492,0	85.493,8	54.102,5	177.118,6
Total de Fondeo y Derivados	2.221	9.308.507,4	10.824.504,3	8.531.995,6	8.405.227,3
Otros Pasivos	83	346.505,3	453.145,3	307.207,5	340.000,9
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	367	1.536.808,8	1.412.481,5	1.302.721,0	1.568.255,0
Total de Pasivos y Patrimonio	2.670	11.191.821,5	12.690.131,1	10.141.924,1	10.313.483,2
Tipo de Cambio		USD1 = COP4191,28	USD1 = COP4810,2	USD1 = COP3997,71	USD1 = COP3444,9

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Bancóldex

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020
<b>Indicadores (Anualizados según sea apropiado)</b>				
<b>Rentabilidad</b>				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2,7	1,8	1,1	3,4
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	1,9	2,1	2,1	2,1
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	51,6	49,5	61,7	39,1
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	5,4	5,2	3,9	8,8
<b>Calidad de Activos</b>				
Indicador de Préstamos Vencidos	2,8	2,7	2,5	1,9
Crecimiento de Préstamos Brutos	-7,6	19,1	-5,7	13,2
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	111,3	104,6	106,3	124,4
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0,2	0,6	0,2	-0,3
<b>Capitalización</b>				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	25,8	20,0	16,1	22,1
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	20,7	26,8
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	13,7	11,1	12,8	15,1
Indicador de Apalancamiento de Basilea	10,9	8,7	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	-2,0	-0,9	-1,1	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	-0,9	-2,3
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	313,2	269,5	211,5	270,0
Préstamos brutos/Depósitos de clientes + Cédulas hipotecarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	27,2	29,4	39,9	34,1
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 buena calidad de activos de Bancóldex está alineada con su modelo de banca de desarrollo. A junio de 2023, la cartera vencida mayor de 90 días aumentó a 2,9%, debido al deterioro de la cartera de crédito directo a pymes. Por su parte, las líneas de redescuento mantuvieron su calidad de cartera relativamente estable durante el último año.

La cartera de crédito de Bancóldex (68% de los activos totales a junio de 2023) representa su mayor fuente de riesgo crediticio. Como prestamista mayorista a instituciones financieras, la cartera de crédito de Bancóldex se ha caracterizado históricamente por niveles bajos de morosidad, crecimiento contracíclico y concentraciones elevadas por deudor. Las instituciones financieras que reciben créditos de la entidad están ubicadas 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 ha aumentado debido al nuevo plan de negocios. Sin embargo, su concentración de prestatarios es menor gracias al enfoque en pymes.

Los 20 deudores más grandes se mantuvieron al día con la mejor calificación de riesgo interno e incluyeron a los bancos más grandes del país. Las reservas son superiores a 100% de la cartera vencida, a pesar de los prepagos de los bancos grande y la nueva exposición a líneas de crédito directas. Los modelos de provisiones siguen un modelo interno de pérdida esperada 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. No se presentaron castigos ni reestructuraciones para los 12 meses terminados en junio de 2023.

### Ganancias y Rentabilidad

El rol contracíclico de Bancóldex apoyó el crecimiento y la rentabilidad de las colocaciones durante la crisis. La utilidad operativa a APR de 2,7% a junio de 2023 está cerca de sus niveles previos a la pandemia de 2,8% (2018-2019) en un entorno de tasas de interés más altas, el uso de líneas de fondeo alternativas, control de gastos y reducción de gastos por provisiones.

El mayor costo de fondeo como consecuencia del aumento de las tasas de interés desde el 4T21 ha privilegiado el fondeo alternativo como líneas de crédito con multilaterales contra depósitos a plazo. Esto permitió que el MIN se mantuviera relativamente estable durante el 1S23 y apoyar a las pequeñas entidades financieras que tienen dificultades para fondear sus operaciones.

Los ingresos no financieros también regresaron a los niveles anteriores (aproximadamente 36% de los ingresos brutos a junio de 2023), relacionados principalmente con operaciones de tesorería debido a cambios en la estrategia de liquidez, valoración del portafolio y la estrategia estructural del mismo. Los niveles de eficiencia se mantuvieron estables (Gastos no financieros/Ingresos brutos a junio de 2023: 52%; 2019-2022: 48%) e incorporan los impactos de la inflación, mientras que los cargos por provisiones de préstamos relacionados principalmente con el deterioro de activos de líneas de crédito a pymes fueron compensados con prepagos de cartera. El indicador de gastos por provisiones sobre utilidad antes de provisiones decreció hasta 21%.

### Capitalización y Apalancamiento

El capital de Bancóldex se beneficia de una generación de utilidades estable, niveles altos de reservas y un deterioro bajo de activos, lo que compensa los modestos niveles de generación interna de capital y un índice alto de pago de dividendos. A junio de 2023, el CET1 fue de 25,8% impulsado por la capitalización de los resultados de 2022 y un menor crecimiento menor del negocio.

### 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 continúa emitiendo bonos de propósito específico y dependiendo de las condiciones del mercado da preferencia a operaciones en pesos colombianos que a dólares estadounidenses.

---

El financiamiento directo lo hace a través de una red amplia de bancos y multilaterales, principalmente en dólares estadounidenses (junio 2023: 61% 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, seguido por la Corporación Andina de Fomento CAF y el banco JP Morgan con una garantía de MIGA. La concentración de financiación sigue siendo alta tanto en términos de certificados de depósitos a término (CDT) como de empréstitos. Los 20 fondeadores mayores representan 53% del fondeo a junio de 2023, incluyendo CDT y bonos.

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. La liquidez de su balance mitiga descalces menores de vencimientos de corto plazo en pesos y dólares. El banco también cuenta con líneas de crédito en dólares no utilizadas de bancos extranjeros e instituciones multilaterales.

## **Evaluación del Soporte Soberano**

Las calificaciones de Bancóldex están alineadas con el soberano y reflejan la evaluación de Fitch de la propensión y capacidad del Gobierno colombiano de proveerle soporte oportuno, en caso de requerirlo. La agencia observa el rol importante de la entidad como brazo integral del Estado en la implementación del Plan Nacional de Desarrollo (PND). Además, Fitch considera las sinergias operacionales y financieras con la administración pública.

## Consideraciones Ambientales, Sociales y de Gobernanza

Para tener una perspectiva más amplia de cómo los factores ambientales, sociales y de gobernanza influyen en el análisis de Fitch de la calificación crediticia en escala internacional, véase el gráfico en la sección “Environmental, Social and Governance Considerations” en el reporte del emisor publicado en inglés en el sitio de Fitch: <https://www.fitchratings.com/research/banks/banco-de-comercio-exterior-de-colombia-sa-13-10-2023>.

## ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

## AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

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 la 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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 © 2023 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.