

Fondo Nacional del Ahorro (FNA)

Factores Clave de Calificación

Calificaciones Impulsadas por Soporte Gubernamental: Las calificaciones de Fondo Nacional del Ahorro (FNA) reflejan la opinión de Fitch Ratings sobre la disposición y capacidad del Gobierno Nacional de Colombia de proveer soporte en caso de ser requerido. La disposición alta de soporte se fundamenta en que bajo la ley de creación (Decreto 3118/68), el Estado garantiza todas las obligaciones que contraiga el fondo y, en opinión de Fitch, el riesgo de FNA se iguala al del soberano. Además, FNA es 100% propiedad del Estado y representa un rol de política fundamental dentro de la estrategia del Gobierno Nacional para reducir el déficit de vivienda del país, enmarcado en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) de 2022 a 2026.

De acuerdo con el PND reciente, los nuevos objetivos estratégicos de FNA pretenden, entre otros, ampliar aún más sus servicios en pro de la inclusión de deudores no atendidos para que reduzca el déficit habitacional a nivel nacional.

Institución Financiera No Bancaria con Rol de Fomento: FNA tiene una participación de 8,3% de cuota de mercado hipotecario (marzo 2023), como parte de su rol para el financiamiento de vivienda, principalmente para el segmento de vivienda de interés social (VIS) y vivienda de interés prioritario, donde ocupa el tercer lugar con un 16,5%. El modelo de negocios de FNA consiste en canalizar recursos de cesantías, ahorros voluntarios contractuales (AVC) y subsidios hacia la financiación de proyectos de vivienda. La composición de su fondeo (100% cesantías y AVC), permite que su posición de mercado en este recaudo se ubique históricamente entre el segundo y tercer lugar. Lo anterior se evidencia en un crecimiento sostenido de la captación y una participación de mercado mayor de 28%.

Enfoque Social Influye en el Desempeño Financiero: FNA mantuvo resultados destacados en su indicador base de utilidad operativa a activos totales promedio de 2,7% en diciembre de 2022 (2021: 1,9%). A marzo de 2023 el indicador se mantiene sólido en 3,7% a pesar de la presión inflacionaria en el costo de las cesantías.

Capitalización Sólida: Fitch opina que la capitalización continúa como una de las fortalezas principales de FNA, dado que cuenta con un capital robusto y suficiente para apalancar el crecimiento de la entidad y absorber pérdidas potenciales. El indicador capital común de nivel 1 (CET 1; *common equity tier 1*) fue de 64,2% a marzo de 2023 gracias al porcentaje alto de cartera hipotecaria con garantía real.

Calidad de Cartera acorde a Perfil: Fitch considera que la calidad de cartera de FNA está limitada por el segmento que atiende y tiene en cuenta su exposición alta a VIS, lo cual es compensado por niveles amplios de garantía sobre cartera, pignoración de cesantías y subsidios del Gobierno. Por lo anterior, los indicadores de calidad de cartera comparan al alza frente a la cartera hipotecaria del mercado a marzo de 2023 (FNA: 7,4%, sistema: 5,2%).

Fondeo Estable: Fitch considera que la estrategia de fondeo del FNA es adecuada, acorde al manejo regulatorio de los recursos de cesantías y a los avances en los productos de ahorro. La pignoración obligatoria del ahorro para acceder a los créditos del FNA limita el riesgo de la disminución de cesantías y da mayor estabilidad al fondeo comparado con el mercado. Lo anterior se evidencia en un crecimiento sostenido de la captación y una participación de mercado mayor de 28% en este producto a marzo de 2023.

Calificaciones

Escala Nacional

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo AAA(col)

Calificaciones Nacionales de Corto Plazo F1+(col)

Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

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

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

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Julio 2023\)](#)

Analistas

Sergio Peña
+57 601 241 3233
sergio.pena@fitchratings.com

Natalia Pabón
+57 601 241 3231
natalia.pabon@fitchratings.com

Sensibilidad de la Calificación

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

Si Fitch percibe un cambio en su evaluación de soporte en forma de una reducción en capacidad y disposición del Estado colombiano para otorgarle soporte; aunque no es el escenario base de calificación.

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

Las calificaciones de largo y corto plazo de FNA son las más altas en escala nacional por lo que no tiene potencial de mejora.

Resumen de la Compañía y Factores Cualitativos Clave

Entorno Operativo

Entorno Operativo Retador

Las instituciones financieras colombianas continúan enfrentando múltiples obstáculos, incluida la reducción de la confianza de los inversionistas y los acreedores, condiciones económicas más estrictas, inflación alta y perspectivas de crecimiento más débiles para 2023. El financiamiento y la liquidez seguirán pesando sobre el crecimiento de las instituciones financieras no bancarias (IFNB) y rentabilidad, especialmente dada la aversión al riesgo de los inversionistas y el acceso más limitado a los mercados de deuda locales.

Fitch espera que la caída del gasto de los hogares, la inflación aún elevada y las tasas altas de interés, así como la volatilidad del mercado, expliquen el desempeño financiero más débil del sistema bancario en 2023 en comparación con 2022. La agencia espera que la calidad de cartera se deteriore debido a una capacidad menor de pago y una demanda de crédito menor principalmente en el segmento de préstamos minoristas. Sin embargo, el deterioro crediticio no supondrá riesgos para la estabilidad a corto y mediano plazo del sector financiero, ya que Fitch espera que cualquier deterioro esté alineado con los niveles de calidad de los activos previos a la pandemia.

Perfil de Negocio

El FNA es una Empresa Industrial y Comercial del Estado (EICE) con vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) como un banco de segundo piso o Institución Oficial Especial (IOE). Como parte del proceso para la constitución del holding financiero, desde 2020, la entidad está adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con coordinación con el Ministerio de Vivienda para alinear la estrategia pública de la entidad. FNA juega un papel fundamental como brazo estatal para el fomento del ahorro, vivienda y educación a través de la administración de los recursos de cesantías de empleados públicos y privados.

FNA desempeña un papel importante en el mercado de vivienda de interés social. A marzo de 2023, FNA tenía una participación de mercado de 8,26% del total de cartera hipotecaria (cuarta posición) y 16,51% de la cartera de vivienda de interés social (VIS) del país (tercera posición, después de Davivienda y Bancolombia) y mantiene la primera posición en crédito otorgado en unidad de valor real (UVR). Es el segundo recaudador más grande de cesantías en el país después de Porvenir (marzo 2023: COP8,9 billones; que representan 28,2% de cesantías totales). El nuevo PND incluye el enfoque en el sector vivienda para todo el territorio nacional, atacando los déficits cualitativos y cuantitativos.

Administración y Estrategia

El equipo gerencial de FNA es adecuado y la toma de decisiones se beneficia por una estructura organizativa transparente con líneas claras de reporte. La ejecución de los objetivos se monitorea mensualmente mediante un mapeo estratégico a sus indicadores. Cambios en la composición de los directivos por el nuevo gobierno instaurado en 2022 incluyeron principalmente rotación en la presidencia y en la mayoría de vicepresidencias de la institución.

Fitch, opina que la estructura de gobierno corporativo es adecuada en la medida que está liderada por actores clave en materia de política de vivienda, educación y trabajo, alineado con el objeto social del fondo y su modelo de negocio complementado con el rol de los miembros de las agremiaciones.

Durante 2022, se aprobó la modernización en la estructura organizacional a partir del decreto 0154 de 2022. Esta modernización creó varias vicepresidencias: operaciones, empresarial, redes, tecnología, gestión humana y administrativa bajo el acuerdo 2470 de 2022 incluyendo la incorporación como empleados del fondo que antes laboraban con contratos de prestación de servicios.

Para el período 2023-2026 el fondo ya definió sus planes estratégicos alineados al PND, enfocados en cuatro objetivos estratégicos: inclusión y descentralización; mejoramiento reputacional; valor público agregado; y mejoramiento de servicio. Esto es con el fin de contribuir al bienestar de los colombianos convirtiendo su ahorro en vivienda. FNA tiene planes específicos para el cumplimiento de sus objetivos dentro de los que se destacan el número de desembolsos para vivienda VIS, no VIS, vivienda nueva, amortización en pesos colombianos, UVR, número de afiliados por cesantías y AVC, género y subsidio del gobierno.

El FNA realiza un seguimiento continuo a sus metas, tanto a nivel anual como para el fin del período del PND. Al cierre de 2022, el FNA registró activos totales por COP11,6 billones, con un incremento de 13,8% frente al dato registrado en diciembre de 2021. Este incremento se da principalmente por el aumento de la cartera de créditos y las inversiones, donde 80% de los desembolsos financiaron la compra de vivienda VIS y 58% de los créditos otorgados tuvieron algún tipo de subsidio. Fitch opina que históricamente la entidad ha cumplido consistentemente sus objetivos estratégicos.

Perfil de Riesgo

Perfil Conservador Acorde con el Modelo de Negocio y Regulación

La entidad cuenta con estándares y procesos de colocación estables y conservadores de acuerdo con los lineamientos enmarcados en su función como organismo del Estado. Los sujetos de crédito son exclusivamente ahorradores afiliados por productos de ahorro (cesantías o AVC), y el otorgamiento se limita a compra y/o construcción de primera vivienda, mejoras de vivienda, y arrendamiento (*leasing*) habitacional. Créditos para constructores y educativos pasan a un segundo plano y no se esperan crecimientos en la participación de estos. La relación crédito-valor de la vivienda es estricta y no supera 80% para VIS y 90% para no VIS de acuerdo a lo establecido en la ley de vivienda, y varían de acuerdo al riesgo del producto. La exposición mayor proviene del porcentaje alto de VIS en el portafolio. Aun así, el fondo cuenta con mínimos en el monto de cesantías ahorradas y plazo de ahorro definido para solicitar préstamos.

Dentro de los objetivos de la Vicepresidencia de Riesgos se encuentra la definición del Marco de Apetito de Riesgo (MAR) el cual forma parte del proceso de diseño e implementación de la estrategia del FNA como herramienta para determinar el nivel de riesgo a asumir, el último fue aprobado por la junta directiva en enero de 2023. El apetito de riesgo es la exposición al riesgo que el FNA está dispuesta a asumir en riesgo de crédito, liquidez, mercado y operacional en el desarrollo de su actividad con el fin de alcanzar sus objetivos estratégicos y cumplir con su plan de negocios.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Cartera acorde a Perfil

Fitch considera que la calidad de cartera de FNA está limitada por el segmento que atiende y tiene en cuenta su exposición alta a VIS, lo cual es compensado por niveles amplios de garantía sobre cartera, pignoración de cesantías y subsidios del Gobierno. Por lo anterior, los indicadores de calidad de cartera comparan al alza frente a la cartera hipotecaria del mercado a marzo de 2023 (FNA: 7,4%, sistema: 5,2%).

La mayor sensibilidad al ciclo económico respecto al nicho de mercado del FNA, así como el impacto de la inflación creciente, podrían generar presiones adicionales sobre el indicador de cartera. La agencia considera que este indicador podría mantenerse en niveles alrededor de 7% al cierre de 2023, superiores a los observados previo a la pandemia; sin embargo, podrían verse parcialmente incrementados por una dinámica menor en las colocaciones y desembolsos de la entidad.

Por su parte, el indicador cobertura de cartera vencida a más de 30 días a marzo de 2023 fue de 115,7%, continuando con la tendencia positiva frente a años anteriores. Aunque los niveles de cubrimiento son menores frente a los de la cartera de vivienda del sector financiero (marzo 2023: 132%), el FNA se favorece de la garantía hipotecaria y de la pignoración de cesantías que sirven de abono a los créditos adquiridos, lo que explica su nivel de cubrimiento menor. La relación de garantía hipotecaria a créditos de vivienda fue de 2,1x (marzo 2022: 2,3x). El total de créditos reestructurados asciende a COP11.196 millones que solo representa 0,12% del total de la cartera a marzo de 2023. Por su parte, la cartera que continúa en alivios por la pandemia representa 2,6% del total de la cartera, de la cual 47% se encuentra en mora mayor de 30 días.

Ganancia y Rentabilidad

Enfoque Social Influye en el Desempeño Financiero

FNA mantuvo resultados destacados en su indicador base de utilidad operativa a activos totales promedio de 2,7% en diciembre de 2022 (2021: 1,9%). A marzo de 2023 el indicador se mantiene sólido en 3,7% a pesar de la presión inflacionaria en el costo de las cesantías. Fitch resalta que el indicador base se vio beneficiado por el incremento en las tasas de interés, tanto en UVR como en pesos, así como en una dinámica positiva en el crecimiento de la cartera. Si bien, los márgenes de intermediación se vieron presionados dado el crecimiento mayor en el costo de fondos frente a las tasas de colocación implícitas, esto se compensó con un control en el gasto de operación y de provisiones, así como ganancias importantes en el portafolio de inversiones.

La entidad mantiene su política de racionalización de gastos con un incremento bajo, menor que la inflación registrada en 2022, lo que lleva a una mejora en la eficiencia, medida como gastos distintos a intereses sobre ingresos totales, a 50,25% en diciembre de 2022 y 39,37% a marzo de 2023. Por su parte, los gastos por provisiones se explican por crecimiento de la cartera y el deterioro presentado, y no se están constituyendo provisiones adicionales luego de las realizadas por la pandemia.

Capital y Apalancamiento

Capitalización Sólida

Fitch opina que la capitalización continúa como una de las fortalezas principales de FNA, dado que cuenta con un capital robusto y suficiente para apalancar el crecimiento de la entidad y absorber pérdidas potenciales. El indicador CET 1 fue de 64,2% a marzo de 2023 gracias al porcentaje alto de cartera hipotecaria con garantía real.

El capital del fondo está representado en la apropiación de utilidades acumuladas a lo largo de su existencia, de acuerdo a las disposiciones contenidas en la Ley 432 de 1998, la cual establece que la entidad no podrá destinar sus utilidades y rendimientos para fines distintos a los pilares de la gestión de la misma.

Fondeo y Liquidez

Fondeo Estable

Fitch considera que la estrategia de fondeo del FNA es adecuada, acorde al manejo regulatorio de los recursos de cesantías y a los avances en los productos de ahorro. La pignoración obligatoria del ahorro para acceder a los créditos del FNA limita el riesgo de la disminución de cesantías y da mayor estabilidad al fondeo comparado con el mercado. Lo anterior se evidencia en un crecimiento sostenido de la captación y una participación de mercado mayor de 28% en este producto a marzo de 2023.

A marzo de 2023, 89% del fondeo correspondió a cesantías y el porcentaje restante a depósitos de AVC. Dadas las características definidas por la ley y el fondo, con respecto al uso de los recursos depositados, Fitch considera que el FNA tiene un fondeo estable y robusto, y no se espera en los próximos años cambios significativos en estas participaciones.

La entidad cuenta con un plan de contingencia de liquidez y calcula semanalmente indicadores de riesgo de liquidez (IRL) de acuerdo con el modelo interno, no objetado por la SFC, y realiza pruebas de estrés de manera semestral. El IRL cumple holgadamente los requerimientos para todas las bandas de tiempo.

Finanzas

	1T23	1T23	Cierre de año 2022	Cierre de año 2021	Cierre de año 2020
	USD millones	COP miles de millones			
	No divulgado	No divulgado	No divulgado	No divulgado	No divulgado
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	18	85	461	541	557
Comisiones y Honorarios Netos	0	1	2	3	4
Otros Ingresos Operativos	32	147	248	64	80
Ingreso Operativo Total	50	232	711	608	641
Gastos Operativos	20	91	357	348	316
Utilidad Operativa antes de Provisiones	30	141	354	259	324
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	6	27	55	70	204
Utilidad Operativa	25	114	299	190	121
Otros Rubros No Operativos (Neto)	1	4	-1	4	2
Impuestos	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	25	117	298	193	123
Otro Ingreso Integral	-	-	-	15	0
Ingreso Integral según Fitch	25	117	298	208	123
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	1.978	9.154	8.811	8.133	8.341
- De los Cuales Están en Deterioro	93	431	441	410	456
Reservas para Pérdidas Crediticias	108	498	467	452	372
Préstamos Netos	1.871	8.656	8.344	7.681	7.969
Préstamos y Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	688	3.185	2.300	1.363	665
Total de Activos Productivos	2.559	11.841	10.644	9.044	8.634
Efectivo y Depósitos en Bancos	229	1.060	784	977	607
Otros Activos	42	195	183	180	170
Total de Activos	2.830	13.096	11.610	10.200	9.411
Pasivos					
Depósitos de Clientes	230	1.063	1.058	965	938
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	1.926	8.911	7.604	6.579	6.028
Otro Fondeo de Largo Plazo	-	-	-	-	-
Obligaciones Negociables y Derivados	-	-	-	-	-
Total de Fondeo y Derivados	2.155	9.974	8.662	7.544	6.966
Otros Pasivos	61	282	226	232	229
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	-	-	-	-	-
Total de Patrimonio	614	2.840	2.723	2.424	2.215
Total de Pasivos y Patrimonio	2.830	13.096	11.610	10.200	9.411
Tipo de Cambio		USD1 = COP4.627,27	USD1 = COP4.810,2	USD1 = COP3.997,71	USD1 = COP3.444,9

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

	1T23	Cierre de año 2022	Cierre de año 2021	Cierre de año 2020
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	10,5	9,2	6,6	2,7
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	3,1	4,5	5,9	6,6
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	39,4	50,3	57,3	49,4
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	17,1	11,7	8,4	5,7
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos en Deterioro	4,7	5,0	5,0	5,5
Crecimiento de Préstamos Brutos	3,9	8,3	-2,5	2,6
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos en Deterioro	115,7	106,0	110,2	81,6
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	1,4	1,2	1,3	1,3
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	64,2	82,6	82,8	—
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	—	—	—	—
Indicador de Capital Base según Fitch	—	—	83,6	48,6
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	21,7	23,4	23,7	23,4
Indicador de Apalancamiento de Basilea	21,1	22,9	—	—
Préstamos en Deterioro Netos/Capital Común Tier 1	-2,4	-1,0	-1,8	—
Préstamos en Deterioro Netos/ Capital Base según Fitch	—	—	-1,7	3,8
Fondeo y Liquidez				
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	861,4	832,8	842,4	889,2
Indicador de Cobertura de Liquidez	—	—	—	—
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	10,7	12,2	12,8	13,5
Indicador de Fondeo Estable Neto	—	—	—	—
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions				

Evaluación de Soporte

Las calificaciones de FNA reflejan la opinión de Fitch sobre la disposición y capacidad del Gobierno Nacional de Colombia de proveer soporte en caso de ser requerido. La disposición alta de soporte se fundamenta en que bajo la ley de creación (Decreto 3118/68), el Estado garantiza todas las obligaciones que contraiga el fondo y, en opinión de Fitch, el riesgo de FNA se iguala al del soberano. Además, FNA es 100% propiedad del Estado y representa un rol de política fundamental dentro de la estrategia del Gobierno Nacional para reducir el déficit de vivienda del país, enmarcado en el PND de 2022 a 2026.

De acuerdo con el PND reciente, los nuevos objetivos estratégicos de FNA pretenden entre otros, ampliar aún más sus servicios en pro de la inclusión de deudores no atendidos para que reduzca el déficit habitacional a nivel nacional.

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 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 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 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.