

Fitch Afirma las Calificaciones de los Fondos Administrados por Fiduagraria

11 DEC 2019 12:11 PM

Fitch Ratings - Bogota - 12-Dec-2019 Fitch Ratings - Bogotá - 12-Dic-2019 Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia de los Fondos de Inversión Colectiva administrados por la Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. (Fiduagraria). El detalle de las calificaciones se presenta al final del comunicado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Análisis del Administrador:

Fitch considera que Fiduagraria cuenta con la capacidad necesaria para administrar los recursos de terceros bajo fondos de inversión colectiva (FIC). La fiduciaria tiene más de 20 años de experiencia en la administración de FIC. Mantiene políticas y metodologías para la administración de los riesgos financieros y no financieros a los que están expuestos los fondos gestionados, así como sistemas tecnológicos y políticas de continuidad y seguridad de la información. La administración de los portafolios y la gestión de riesgos está liderada por personal con experiencia adecuada en el mercado local.

La fiduciaria tiene segregación funcional y estructural entre las áreas de front, middle y back office. El proceso de inversión es liderado por el Comité de Inversiones. La compañía, además, tiene órganos de administración comprometidos con la optimización de su gestión gerencial y de sus procesos internos. Los activos de los FIC están segregados de los activos de la administradora y custodiados por la compañía BNP Paribas.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto Confirenta (Confirenta)

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

La calificación nacional de Sensibilidad al Riesgo de Mercado de 'S3(col)' corresponde a una sensibilidad moderada a movimientos en la tasa de interés y spreads crediticios, medida a través del Factor de Riesgo de Mercado (MRF por Market Risk Factor). En el período de análisis, noviembre de 2018 a octubre de 2019, el fondo tuvo una duración modificada (DM) promedio de 1,02, alcanzando un máximo de 1,24 en abril de 2019. De esta manera la DM del portafolio es superior a la evidenciada en 2018, cuando promedió 0,86, manteniéndose en niveles acordes con la calificación afirmada. Entretanto, la métrica de riesgo spread fue de tan solo 0,01, en línea con la calidad crediticia alta de los activos subyacentes.

Durante el periodo analizado, la liquidez a tres meses promedió 30,8%, siendo el disponible 21,0% y los vencimientos inferiores a 91 días 9,8%. A la misma fecha, la participación del principal y los 20 inversionistas más importantes representaron aproximadamente 9,5% y 82,5% del valor total del fondo, respectivamente. La

naturaleza de los principales clientes reduce el riesgo de liquidez ante el retiro de sus principales inversionistas siendo que la mayoría son fideicomisos también administrados por Fiduagraria. Por otro lado, el fondo no realiza inversiones en moneda extranjera, ni utiliza instrumentos derivados.

Calidad Crediticia:

Durante el periodo analizado, el Factor de Riesgo de Crédito Promedio Ponderado (WARF por Weighted Average Rating Factor) mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)', fundamentado en la concentración predominante en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)' y el vencimiento de mediano plazo de sus activos. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable durante los últimos 12 meses, siendo que el consumo promedio del WARF fue 31,1% del rango establecido por Fitch para la más alta calificación.

Durante el periodo analizado, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 37,7% y 54,8%, respectivamente. Confirenta mantuvo una participación de 10,3% en títulos emitidos por la Nación y una participación de 8,8% en activos emitidos por el Banco Agrario (calificada por Fitch en escala nacional 'AAA(col)'). La calidad crediticia del fondo no se afecta por los escenarios de estrés. A cierre de los 12 meses analizados el fondo no realizó operaciones en el mercado monetario y tampoco hizo uso de derivados.

Perfil del Fondo:

El objetivo de Confirenta es proporcionar a sus inversionistas una alternativa de inversión a la vista con un perfil de riesgo moderado, a través de la inversión en instrumentos de renta fija, que propenda por la conservación del capital. La política de inversión limita el portafolio a valores de contenido crediticio, denominados en moneda nacional, con calificación mínima 'AA(col)'. El plazo promedio al vencimiento no puede ser mayor a tres mil días. A octubre de 2019, Confirenta administraba COP76.236 millones y presentó un aumento de 2,6% frente al mismo período de 2018.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto FIC600 (FIC600)

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

La afirmación de la calificación en 'S2(col)' se fundamenta en el MRF del portafolio que durante el último semestre, fue impulsado por una DM promedio de 0,68, cerrando 0,66 en octubre de 2019. Al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados en categoría 'AAA(col)' el riesgo spread del portafolio no es significativo. La sensibilidad al riesgo de mercado no se vio considerablemente afectada tras el proceso de fusión por absorción con otros fondos gestionados por Fiduagraria en octubre de 2019. De esta manera, en opinión de Fitch, el fondo tiene una sensibilidad baja al riesgo de mercado acorde con la calificación afirmada.

Por otro lado, durante el periodo analizado, de noviembre de 2018 a octubre de 2019, el fondo presentó niveles de liquidez altos; 13,4% promedio del portafolio estaba concentrado en activos con vencimiento inferior a 91 días y 26,2% en inversiones en disponible. El principal y los 20 inversionistas mayores representaron cerca de 9,5% y 75,3%, respectivamente. El riesgo iliquidez está ilimitado puesto que los principales inversionistas son fideicomisos también administrados por la compañía.

Calidad Crediticia:

Durante el período analizado, el WARF mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)'. Lo anterior se fundamenta en la concentración alta en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)' y principalmente con maduraciones en el corto plazo. Durante los últimos 12 meses dicha métrica mantuvo un comportamiento estable, con un consumo promedio de 21,1% del rango establecido por la agencia para la más alta calificación crediticia.

Al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 37,5% y 56,9%, respectivamente. El fondo mantuvo una participación promedio de 6,2% en títulos emitidos por la Nación y de 0,5% en cuentas bancarias de su matriz. Si bien es una concentración por emisor moderada, la calidad crediticia del fondo no se afecta bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch. Por otro lado, el fondo no realiza operaciones de liquidez, ni pacta derivados de cobertura, razón por la cual el riesgo de contraparte se restringe.

Perfil del Fondo:

FIC600 es un fondo abierto dirigido a entidades territoriales y sus descentralizadas en concordancia con las políticas de inversión definidas en el Capítulo IV del Decreto 1525 de 2008, bajo el cual se dictan las normas relacionadas con la inversión de los recursos de las entidades estatales del orden nacional y territorial. De acuerdo con el reglamento, el fondo invertirá en TES y certificados de depósito a término (CDTs), con un plazo promedio ponderado al vencimiento de 2 años. A octubre de 2019, FIC600 administraba COP542.074 millones, un incremento de 18,8% frente al mismo período de 2018. El fondo está categorizado como de Renta Fija Nacional para Entidades Públicas. En de octubre de 2019 el fondo absorbió los FIC Renta Estable, Renta Agraria 1525 y F5 gestionados por Fiduagraria.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia RentaPaís (RentaPaís)

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

La afirmación de la calificación es consistente con la acción extraordinaria realizada por Fitch en octubre de 2019, cuando la calificación del fondo fue revisada como consecuencia del aumento de la DM del portafolio desde julio de 2019. De esta manera, en el periodo de julio de 2019 a octubre de 2019, el fondo mantuvo una duración promedio de 1,3, cerrando octubre con 1,1, evidenciando una sensibilidad moderada al riesgo de mercado en línea con la calificación de 'S3(col)'. El riesgo spread no tiene incidencia sobre la calificación debido a la calidad crediticia alta de los activos subyacentes.

En octubre de 2019, la liquidez a tres meses alcanzó un participación de 28,7% siendo que las inversiones en cuentas bancarias representaron 20,2%. Por su parte, el inversionista con más participación representó 31,2% de los recursos del portafolio, mientras que los 20 con mayores participaron con 99,6%. RentaPaís cuenta con un pacto de permanencia de 90 días, además la naturaleza de sus clientes mitiga el riesgo de liquidez. Por otro lado, el fondo no realizó inversiones en moneda extranjera, ni utiliza instrumentos derivados.

Calidad Crediticia:

Durante el período analizado, el WARF mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)' fundamentado en la concentración alta en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)' y el perfil de corto y mediano plazo de maduración de los activos. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable desde su creación en octubre de 2019, con un consumo promedio del WARF de 24,7% del rango establecido por Fitch para una calificación de 'AAAf(col)'.

Desde la creación del fondo, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron en promedio con 33,1% y 45,9%, respectivamente. El fondo mantuvo una participación alta en bonos emitidos la nación con una participación promedio de 36,1%. Las inversiones en cuentas bancarias de su matriz mantuvieron una participación de 7,3%. A cierre de dos de los 12 meses analizados, el fondo no realizó operaciones simultáneas. La calidad crediticia del fondo no se afecta bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch.

Perfil del Fondo:

El objetivo de Rentapaís es proporcionar una alternativa de inversión con pacto de permanencia de 30 días que propenda por la conservación del capital con un perfil de riesgo conservador, a través de la inversión en instrumentos de renta fija. A noviembre de 2019, administraba COP76.781 millones. El fondo inició operaciones el 29 de enero de 2019 tras la fusión por constitución de los FICs Rentapaís, Rentaplazo y Pacto 25 administrados por Fiduagraria. El fondo está categorizado como de Renta Fija Nacional de Corto Plazo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones podrían afectarse por cambios sustanciales adversos en la combinación de los factores de calificación mencionados. Asimismo, las calificaciones podrían afectarse por cambios en la estrategia planteada por el gestor del fondo. Un cambio relevante relacionado con los lineamientos de Fitch por algún factor clave de la calificación podría generar que la agencia baje las calificaciones. Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de la calificadora para fondos de deuda, favor de consultar los criterios a los que se hace referencia más abajo.

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de la operadora del fondo(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

La calificación otorgada no implica una calificación de riesgo crediticio, ni es comparable con las calificaciones de riesgo crediticio otorgadas por la Sociedad Calificadoras de Valores. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; y por consiguiente la firma no se hace responsable de errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Metodología Global de Calificación de Fondos de Deuda (Septiembre 30, 2019).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. FIDUAGRARIA:

1. Fondo de Inversión Colectiva Abierto Confirenta
2. Fondo de Inversión Colectiva Abierto FIC600
3. Fondo de Inversión Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia RentaPaís

NÚMERO DE ACTA:

FECHA DEL COMITÉ: 11 de diciembre de 2018

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodriguez (Presidente), Mónica González, Pedro Gomes

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE SENSIBILIDAD AL RIESGO DE MERCADO PARA FONDOS:

S1(col). Sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S1' tienen una sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. En una base relativa se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad alta y muestren una volatilidad relativa baja en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos o portafolios ofrecen una exposición muy baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S2(col). Sensibilidad baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S2' tienen una sensibilidad baja al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad relativamente alta en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos ofrecen una exposición baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S3(col). Sensibilidad moderada al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S3' tienen una sensibilidad moderada al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban alguna variabilidad en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición mayor a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S4(col). Sensibilidad moderada a alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S4' tienen una sensibilidad moderada o "moderada a alta" al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad significativa en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición significativa a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S5(col). Sensibilidad alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S5' tienen una sensibilidad alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad sustancial en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S6(col). Sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S6' tienen una sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad extrema en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE CALIDAD CREDITICIA PARA FONDOS:

AAAf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAAf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAAf'.

AAf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAf' indica muy alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAf'.

Af(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Af' indica alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Af'.

BBBf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBBf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBBf'.

BBf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBf' indica calidad crediticia del subyacente especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBf'.

Bf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Bf' indica calidad crediticia del subyacente muy especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Bf'.

CCCf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'CCCf' indica calidad crediticia del subyacente sustancialmente especulativa, de tal forma que la exposición material a activos cuyo incumplimiento es inminente o inevitable.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

RATING ACTIONS

ENTITY	RATING			PRIOR
Fondo de Inversion Colectiva Abierto Confirenta	Natl Fund Cr Qual	AAAf(col)	Affirmed	AAAf(col)
	Natl Sensitivity	S3(col)	Affirmed	S3(col)
Fondo Abierto FIC600	Natl Fund Cr Qual	AAAf(col)	Affirmed	AAAf(col)
	Natl Sensitivity	S2(col)	Affirmed	S2(col)

ENTITY	RATING		PRIOR	
Fondo de Inversion Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Rentapais	Natl Fund Cr Qual	AAAf(col)	Affirmed	AAAf(col)
	Natl Sensitivity	S3(col)	Affirmed	S3(col)

Contactos:

Analista Líder
Luis Lopez
Associate Director
+57 1 484 6770
Fitch Ratings Colombia
Calle 69 A No. 9-85
Bogota

Analista Secundario
Felipe Baquero Riveros
Associate Director
+57 1 484 6770

Presidente del Comité de Calificación
Davie Rodriguez, CFA
Senior Director
+1 212 908 0386

Relación con medios

Elizabeth Fogerty (New York)
New York
+1 212 908 0526
elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

Applicable Criteria

Metodología de Calificación de Fondos de Deuda (pub.30-Sep-2019)

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y

METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2019 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. 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 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.

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”. Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory> (<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>)) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

ENDORSEMENT POLICY

El enfoque de Fitch en cuanto a la política de endoso regulatorio, conforme a la cual se busca avalar que las calificaciones producidas fuera de la UE puedan ser utilizadas por los emisores regulados dentro de la UE para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de la UE en relación con las agencias de calificación, se encuentra en la página EU Regulatory Disclosures. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones financieras estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.