

# Fitch Afirma Calificaciones de Fondos Administrados por Acciones y Valores

27 JUL 2020 3:02 PM

Fitch Ratings - Bogota - 27-Jul-2020 Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia de Fondos de Inversión Colectiva administrados por Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa (Acciones y Valores). El detalle de las calificaciones se presenta al final de este comunicado.

Información adicional sobre el comportamiento histórico de estos fondos y cómo comparan con sus pares o los demás fondos de deuda calificados por Fitch puede ser consultada en la serie de reportes “Comparativo de Fondos de Deuda Colombia” (<https://www.fitchratings.com/site/re/10128649>); el más reciente con cifras a mayo de 2020.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Análisis del Administrador: Acciones y Valores S.A. tiene calificación de ‘Fuerte(col)’ como administrador de activos de inversión otorgada por Fitch. La calificación refleja un proceso de inversión robusto, que incorpora una gestión activa bajo un análisis de arriba hacia abajo (top-down), que cuenta con objetivos de inversión definidos claramente. El proceso de construcción de portafolios se considera robusto al incorporar de manera consistente modelos de optimización y con índices internos de referencia. Las decisiones de inversión están centralizadas en comités de inversión mensuales y segregados por estrategia, incorporando, además, las recomendaciones del área de inversiones, la perspectiva del área interna de investigaciones económicas y la participación del área de riesgos. Fitch considera que la comisionista cuenta con una estructura de control fuerte e independiente del área de inversiones.

Fondo de Inversión Colectiva Accival Vista (FIC Accival Vista) – ‘S1(col)’ y ‘AAAf(col)’

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación afirmada de ‘S1(col)’ corresponde a que el fondo mostró una sensibilidad muy baja a movimientos en la tasa de interés y spreads crediticios, medida a través del Factor de Riesgo de Mercado (MRF por Market Risk Factor). Así, en el período analizado, julio de 2019 a junio de 2020, la duración modificada (DM) en promedio fue de 0,54 y cerró junio con una DM de 0,40 en línea con la calificación de ‘S1(col)’. Al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados en AAA(col), el riesgo de diferencial de crédito (riesgo spread) del portafolio no es significativo. El fondo hace un uso sistemático de operaciones de cobertura a través de futuros que resultan fundamentales para la disminución de la duración del portafolio.

Fitch aplica escenarios de estrés al MRF base para medir la sensibilidad del portafolio al riesgo de concentración por emisor. Específicamente, disminuye las calificaciones crediticias de las tres y cinco exposiciones más grandes por un escalón (notch) y recalcula el MRF. A febrero, marzo y abril de 2020 algunos escenarios de estrés indicaron un riesgo acorde con la calificación ‘S2(col)’. En caso de que el fondo evidencie niveles de MRF similares a los de los meses mencionados, la calificación podría cambiar.

En el período analizado, el fondo estuvo compuesto mayormente por certificados de depósito a término (CDT) con un promedio de 61,9%, seguido de bonos financieros con 4,1% y títulos de tesorería (TES) con 3,6%. La liquidez a tres meses del fondo, medida como el disponible e instrumentos con vencimientos menores de 91 días fue en promedio 43,7%, reflejada principalmente como disponible en cuentas bancarias que representaron en promedio 27,5%, lo cual, sumado a la preponderancia de títulos con vencimiento en el corto plazo, se alinea con el perfil del fondo. En promedio, las participaciones del mayor y de los 20 inversionistas más representativos fueron 5,3% y 34,7% del valor total del fondo.

Calidad Crediticia: Dada la concentración elevada en activos con la calificación más alta en escala nacional AAA(col) y el perfil bajo de maduración de los activos, en el período analizado, la composición del portafolio resultó en un Factor de Riesgo de Crédito Promedio Ponderado, (WARF por Weighted Average Rating Factor), acorde con la calificación afirmada de 'AAAf(col)'. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable durante los últimos 12 meses con un consumo promedio del WARF del 18% del rango establecido por Fitch para la más alta calificación.

Durante el período analizado, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 41,9% y 57,5%, respectivamente. La concentración, es considerada por Fitch como moderada, sin embargo, no afecta las métricas crediticias bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch. Al cierre de algunos meses analizados, el fondo realizó operaciones simultáneas de corto plazo con contrapartes calificadas y no calificadas en riesgo de contraparte. En el caso de las contrapartes no calificadas se incrementa la sensibilidad al riesgo de mercado del portafolio, de acuerdo con la metodología para la calificación de fondos de deuda. No obstante, las métricas de riesgo se mantuvieron dentro de los rangos de la calificación actual. Además, las operaciones de cobertura se realizaron a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, limitando así el riesgo de incumplimiento.

Perfil del Fondo: FIC Accival Vista es un fondo de naturaleza abierta que ofrece un portafolio de corto plazo con riesgo conservador que permita obtener al inversionista una estabilidad del capital invertido a lo largo del tiempo. A junio de 2020, el valor del portafolio era de COP 273.312 millones, un aumento de 67,1% respecto al mismo período de 2019.

Fondo de Inversión Colectiva Accival Renta Fija 180 (FIC Accival RF 180) – 'S3(col)' y 'AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación afirmada de 'S3(col)' corresponde a que el fondo mostró una sensibilidad moderada a movimientos en la tasa de interés, medida a través del MRF. Así, en el período analizado, julio de 2019 a junio de 2020, la DM en promedio fue de 1,71 y cerró junio con una DM de 1,52, en línea con la calificación de 'S3(col)'. Al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados en AAA(col), el riesgo de diferencial de crédito del portafolio no es significativo. El fondo hace un uso sistemático de operaciones de cobertura a través de futuros que resultan fundamentales para la disminución de la duración del portafolio y mantener así el riesgo de mercado en línea con la calificación asignada.

En el período analizado, el fondo estuvo compuesto mayormente por CDT con un promedio de 53,9%, seguido de bonos financieros con 22,2%. La liquidez a tres meses del fondo, medida como el disponible e instrumentos con vencimientos menores de 91 días fue en promedio 13,2%. En promedio las participaciones del mayor y de los 20 inversionistas más representativos fueron 5,8% y 41,7% del valor total del fondo.

Calidad Crediticia: Dada la concentración elevada en activos con la calificación más alta en escala nacional AAA(col) y el perfil bajo de maduración de los activos, en el período analizado, la composición del portafolio dio como resultado un WARF acorde con la calificación afirmada de 'AAAf(col)'. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable durante los últimos 12 meses con un consumo promedio del WARF de 39% del rango establecido por Fitch para la más alta calificación.

Durante el período analizado, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 53,8% y 72,8%, respectivamente. La concentración es considerada por Fitch como moderada, sin embargo, no afecta las métricas crediticias bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch. Al cierre de los meses analizados, el fondo no realizó operaciones activas de liquidez pero si operaciones de cobertura a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, limitando así el riesgo de incumplimiento.

En línea con la estrategia del fondo, al estar compuesto en su mayoría por títulos valores con vencimiento en el mediano y largo plazo, cuya probabilidad de incumplimiento (default) asociada es mayor, el fondo fue particularmente más sensible ante un deterioro en la calidad crediticia de los emisores bajo un entorno prolongado de las medidas de contención del coronavirus durante abril y mayo de 2020. Sin embargo, en junio se evidenció un cambio leve en la composición del portafolio, el cual reflejó una concentración menor en estos títulos, eliminando así la sensibilidad mencionada.

Perfil del Fondo: FIC Accival RF 180 es un fondo con pacto de permanencia de 180 días (prorrogables) creado con el objetivo de incrementar el capital de los inversionistas a mediano y largo plazo a través de inversiones en títulos de renta fija. Está diseñado para inversionistas con perfil de riesgo conservador. A junio de 2020, el valor del fondo era de COP27.226 millones, lo que significó un aumento de 16,1% frente al mismo período de 2019.

### **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

Las calificaciones de calidad crediticia de los fondos son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera y en las calificaciones de las emisiones que conforman el portafolio, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan aumentar el WARF y reflejen una calidad crediticia menor, con excepción de aquellos calificados en CCCf(col), cuya calificación es la mínima en escala nacional.

Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera, la duración y riesgo de diferencial de crédito de las emisiones que conforman el portafolio, el uso de apalancamiento financiero, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan aumentar el MRF y reflejen una sensibilidad mayor al riesgo de mercado, con excepción de aquellos calificados en S6(col), ya que es la calificación de mayor sensibilidad a las condiciones cambiantes en los factores de mercado.

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

Las calificaciones de calidad crediticia y de sensibilidad de mercado del FIC Accival Vista son las más altas en escala nacional, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación. Sin embargo, el factor que puede dar mayor estabilidad es un menor consumo del WARF y del MRF, respectivamente.

La calificación de calidad crediticia de FIC Accival RF 180 es la más alta en escala nacional, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación. Sin embargo, el factor que puede dar mayor estabilidad es un menor consumo del WARF.

La calificación de sensibilidad al riesgo de mercado de FIC Accival RF 180 sería revisada si el fondo reduce su MRF de manera consistente por debajo de los límites establecidos por Fitch para la calificación actual, y que pueden ser consultados en su página web.

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.

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.

Criterio aplicado en escala nacional

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Acciones y Valores S.A.

--Fondo de Inversión Colectiva Accival Vista

--Fondo de Inversión Colectiva Accival Renta Fija 180

NÚMERO DE ACTA: 6016

FECHA DEL COMITÉ: 24/julio/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodríguez (Presidente), Pedro Gomes, Sandra Páez, Felipe Baquero y Luis López

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

[https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020\\_Lista\\_Comite\\_Tecnico.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf)

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 Accival Renta Fija 180	ENac Cal Cred F	AAAf(col)	Afirmada	AAAf(col)
	ENac Sen RMF	S3(col)	Afirmada	S3(col)
Fondo de Inversion Colectiva Abierto Accival Vista	ENac Cal Cred F	AAAf(col)	Afirmada	AAAf(col)
	ENac Sen RMF	S1(col)	Afirmada	S1(col)

### Contactos:

#### Leidy Navarro

Senior Analyst

Analista Líder

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85

Bogota

#### Felipe Baquero Riveros

Associate Director

Analista Secundario

+57 1 484 6770

**Davie Rodriguez, CFA**

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+1 212 908 0386

**Relación con medios**

Monica Jimena Saavedra

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://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](http://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](http://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 © 2020 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 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.

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 calificador 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.