Asset Management Bancolombia

Calificación

Tipo de Calif.	Calif.	Pers-pectiva	Última Acción de Calif.
Calidad de Admón. De Inversiones	Excelente (col)	Estable	Afirma, 6 abr 2021

Factores Clave de Calificación

Alcance Calificación 'Excelente(col)': El Grupo Bancolombia mantiene la gestión de activos de terceros en cabeza de la Unidad de Negocios de Asset Management Bancolombia (AM Bancolombia) consolidando así los procesos de inversión de fondos de inversión colectivos (FIC) y portafolios individuales de la fiduciaria y la comisionista. Así, la calificación de 'Excelente(col)' aplica para las dos compañías.

Proceso de Inversión Excelente: Fitch Ratings considera que el proceso de inversión de AM Bancolombia es sobresaliente. Este se desarrolla bajo planteamientos de asignación estratégica y táctica de activos, los cuales están sustentados ampliamente por modelaje cuantitativo. Fitch considera que el proceso de investigación de inversiones abarca de forma clara todos los tipos de activos en los que mantienen posiciones los portafolios. La toma de decisiones sobre la estrategia se formaliza en un comité mensual de inversiones que incorpora miembros independientes. La medición del desempeño incorpora referentes internos y externos frente a los que es posible realizar ejercicios de atribución de desempeño para algunos portafolios.

Estructura de Personal Sobresaliente; Sistemas con Fortalezas y Oportunidades: Destaca la profundidad y amplitud de la estructura de gestión de activos y sobresale la segregación amplia de funciones, rotación muy baja y experiencia del personal clave del área. Fitch observa un soporte tecnológico fuerte; hay herramientas que permiten automatizar en mayor medida el flujo de trabajo frente a estándares del mercado; pero persisten algunos procesos manuales. La agencia considera como un desafío el lograr la unificación de funciones entre los sistemas con el fin de contar con los mismos estándares de eficiencia y control.

Administración de Riesgos Integrada al Proceso de Inversión e Influyente: La estructura de control es robusta. Tiene comités de supervisión con miembros independientes. La administración de los riesgos de inversión se soporta en metodologías que, en casos, incorpora métricas más robustas que las de otros administradores locales. Fitch destaca la Gerencia de *Compliance* (Cumplimiento) cuya meta es monitorear posibles prácticas indebidas en la tesorería. Como elemento diferenciador, sobresale la estructura de remuneración variable, que en el área de gestión de activos promueve la alineación de intereses con los clientes.

Desempeño Consistente de la Inversión: El desempeño de las estrategias es consistente y acorde con los objetivos definidos. Fitch se basó en el análisis de fondos insignia para cada una de las estrategias en las cuales se enfoca la compañía. La medición se enfocó en la comparación frente a su punto de referencia (*benchmark*), la tasa libre de riesgo o pares comparables.

Reputación y Presencia de Mercado Sobresalientes: Fiduciaria Bancolombia y Valores Bancolombia, filiales del Grupo Bancolombia, son compañías líderes y con reconocimiento y experiencia amplios en el mercado de capitales. En 2012 fue creada la Unidad de Negocios de Asset Management que, al cierre de 2020, administraba cerca de COP38 billones bajo FIC, portafolios individuales de inversión y pasivos pensionales. En 2020, Bancolombia lanzó una aplicación digital nueva de inversiones, donde se consolidaron los FIC del grupo de modo que, hasta el momento de revisión de la calificación, se permite consultar el saldo de los mismos. El personal de Valores Bancolombia y Fiduciaria Bancolombia trabaja de manera remota a través de una *Virtual Private Network* (VPN). Las entidades han manifestado normalidad en este ambiente de trabajo nuevo.

Metodologías Aplicables

Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (Mayo 2020)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva 2021: Gestión de Activos en Colombia (Diciembre 2020)

Fondos de Deuda de Colombia al 2S20 (Marzo 2021)

Analistas

Felipe Baquero Riveros
+57 1 484 6770
felipe.baquero@fitchratings.com

Sandra Páez
+57 1 484 6770
sandra.paez@fitchratings.com

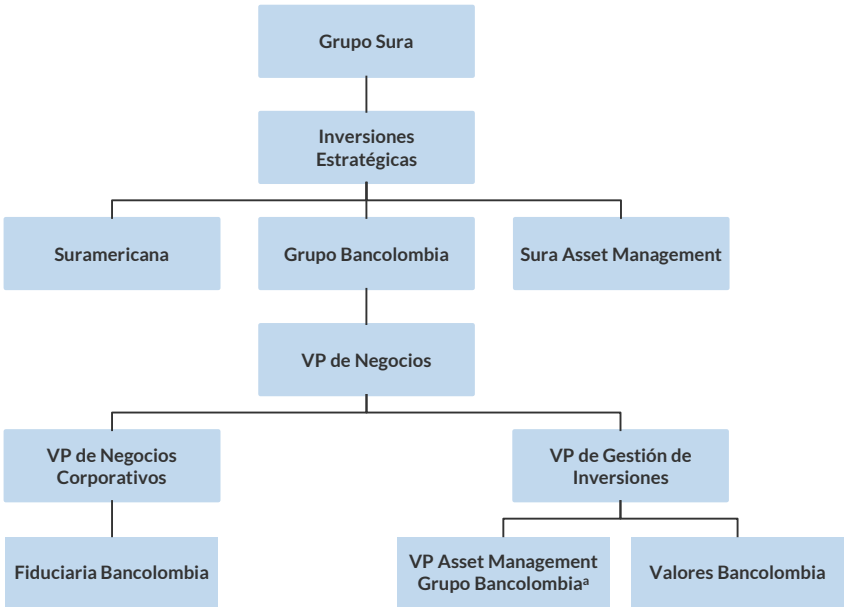
Evaluación de las Categorías

Categoría	Evaluación
Proceso de Inversión	Excelente
Recursos de Inversión	Excelente
Administración de Riesgos	Excelente
Desempeño de la Inversión	Consistente
Compañía y Servicio al Cliente	Excelente

Fuente: Fitch Ratings.

Estructura Corporativa

Grupo Bancolombia
(AM Bancolombia)

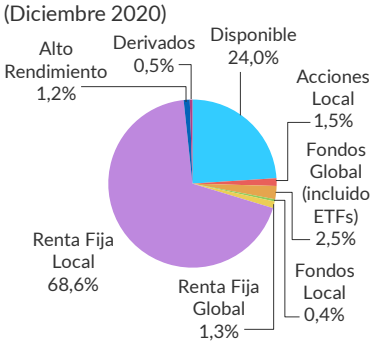


[a]Organizacionalmente, la VP de Asset Management de Grupo Bancolombia) es un área diferente, puesto que consolida los procesos de inversión de los fondos colectivos y portafolios individuales de Fiduciaria Bancolombia S.A. y Valores Bancolombia S.A.
VP – Vicepresidencia.
Fuente: Fitch Ratings, Grupo Bancolombia

Activos bajo Gestión
(AM Bancolombia)

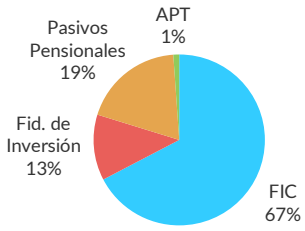
Fuente: Bancolombia, Fitch Ratings.

Desglose por Tipo de Activo
(Diciembre 2020)



Fuente: Bancolombia, Fitch Ratings.

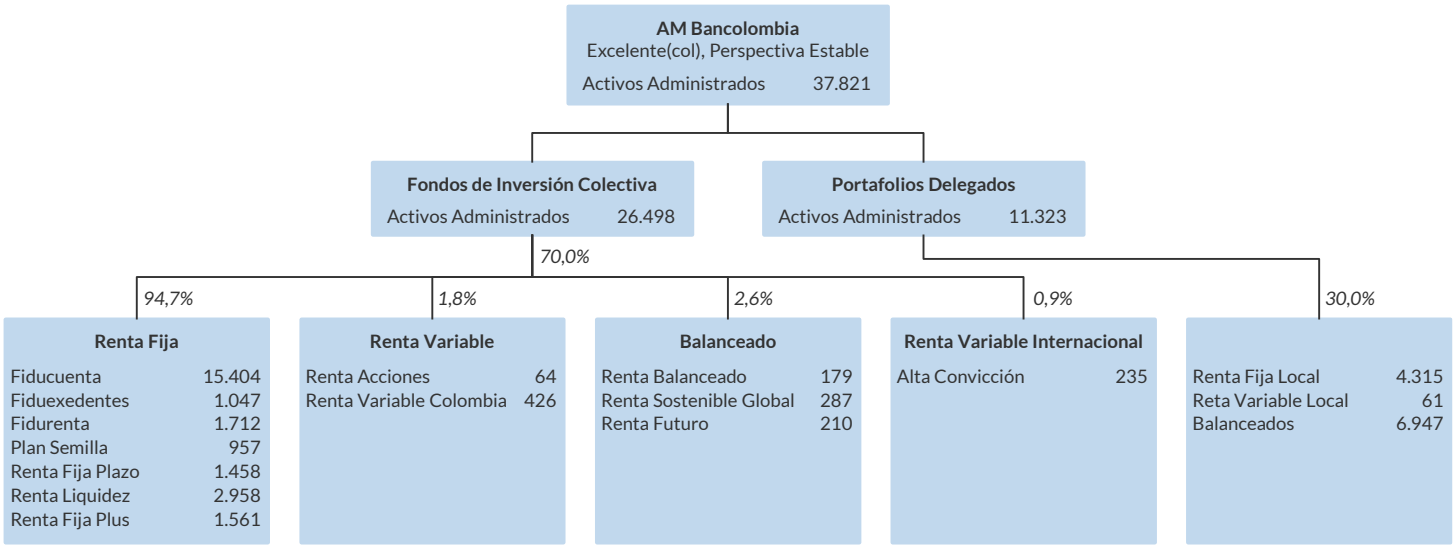
Desglose por Tipo de Producto
(Diciembre 2020)



Fuente: Bancolombia, Fitch Ratings.

Alcance de la Calificación

Alcance de Calificación — AM Bancolombia
(COP miles de millones, al 31 de diciembre de 2020)



Fuente: Superintendencia Financiera, AM Bancolombia y Fitch Ratings.

Proceso de Inversión [Excelente]

Objetivos de Inversión Claros; Fuentes de Rendimiento y Riesgo Consistentes

AM Bancolombia cuenta con una gama amplia de estrategias que proveen vehículos para la preservación de capital, la generación de ingresos recurrentes y el crecimiento de capital y que sobresalen por la claridad de sus objetivos de inversión. La compañía enmarca de manera clara el perfil de riesgo y la estrategia de inversión para cada portafolio, en los que se observa consistencia frente a las fuentes de rendimiento y riesgo.

Los procesos internos permiten que la compañía analice el rendimiento de los activos gestionados, identificando las fuentes de desempeño y la eficacia de las estrategias planteadas bajo un análisis atribución de desempeño (*performance attribution*) que aplica por el momento al FIC Fiduexcedentes y a varios portafolios delegados. Por ello, Fitch identifica como oportunidad de mejora implementar esta evaluación a todos los vehículos de inversión. Para aquellos que no cuentan con estos ejercicios, el desempeño es medido mensualmente a través del alfa obtenido frente a su *benchmark*.

Proceso de Análisis bajo Gran Rigor Analítico

Fitch opina que el proceso de investigación demuestra un nivel alto de disciplina y repetibilidad, además de que cubre la totalidad de los activos que son parte del universo de inversión de AM Bancolombia. La dirección de estrategia lidera el análisis económico, cuantitativo y fundamental, generando una asignación de activos estratégica, que es plasmada en índices internos para todos los portafolios administrados y que incorpora ejercicios de optimización de portafolios. La operación es apoyada por la gerencia de modelos cuantitativos y seis estrategas, que cubren activos de renta fija y renta variable local e internacional bajo una segregación por tipo de activo y sector. AM Bancolombia, a través de células de trabajo, garantiza que el conocimiento obtenido de cada tipo de activo sea aplicado de manera transversal en cada etapa del proceso de inversión.

El área tiene un comité de estrategia semanal segregado por tipo de activo para dar seguimiento a la tesis de inversión y coyuntura de mercado, el cual es base para la asignación táctica de activos, la cual también incorpora modelaje cuantitativo. El proceso de análisis también incluye

el seguimiento individual a compañías del mercado accionario local mediante modelos de valoración internos, con un cubrimiento de aproximadamente 98% de las compañías del ColCap, además de la estimación cuantitativa de los factores de inversión del mercado de renta fija. Asimismo, sobresale el seguimiento desde el equipo de inversiones al riesgo crediticio para la gestión del fondo Renta Fija Plus, así como el desarrollo y seguimiento al modelo cuantitativo administrado por Black Rock y que es utilizado para la gestión del fondo Renta Alta Convicción. Fitch también reconoce y considera positiva la evolución que muestra AM Bancolombia en la evaluación de activos a través de criterios de medioambiente, sostenibilidad y gobierno (ESG; siglas en inglés), que incluye el soporte externo y el desarrollo de calificaciones internas.

Proceso de Toma de Decisiones Robusto

El proceso de inversión incorpora de manera sistemática los estudios del grupo de estrategia interno. Las decisiones de inversión están centralizadas en comités de inversiones, que aprueban el *asset allocation* estratégico, incluyendo también el *asset allocation* táctico, y ratifica desviaciones y establece límites para cada gerente de portafolio. En el último año, los comités que estaban divididos entre renta fija, renta variable y portafolios multiactivos se fusionaron en uno, el cual sesiona mensualmente y está compuesto por miembros externos y por independientes, lo que robustece la toma de decisiones al incorporar una estructura con mayores contrapesos.

El proceso de inversión sobresale por la incorporación de índices de referencia creados por la gerencia de modelos cuantitativos para cada uno de los portafolios gestionados. Dichos índices son la base para la construcción de los portafolios, además incorporan el presupuesto de riesgo y permiten el análisis de la atribución de desempeño de manera detallada y constante. Por su parte, el proceso de compraventa se considera altamente disciplinado, puesto que se cuenta para ello con un equipo dedicado y un proceso robusto que documenta y articula las operaciones entre gerentes y operadores.

Comités/Reuniones Involucrados en el Proceso de Inversión

Comité de Inversiones (Mensual)	Reunión de Fondos de Inversión (Mensual)	Reunión de Portafolios Delegados (Mensual)	Comité de Estrategias (Semanal)	Comité Diario
• Miembros: tres de Grupo Bancolombia y dos independientes. • Tiene como fin tomar las decisiones de inversión para los FIC y portafolios delegados.	• Miembros: Dirección de fondos de inversión. • Tiene como fin seguir la estrategia de inversión y evaluar el desempeño de los FIC.	• Miembros: Dirección de portafolios delegados. • Tiene como fin seguir la estrategia de inversión y evaluar el desempeño de los portafolios delegados.	• Miembros: Dirección de estrategia, de fondos y de portafolios delegados. • Tiene como fin analizar los mercados y establecer las expectativas y tesis de inversión para la estrategias tácticas.	• Miembros: VP de *Asset Management*. • Tiene como fin actualizar sobre datos clave y coyunturales de los mercados.

Fuente: AM Bancolombia, Fitch Ratings.

Recursos de Inversión [Excelente]

Profundidad y Amplitud de los Recursos de Inversión

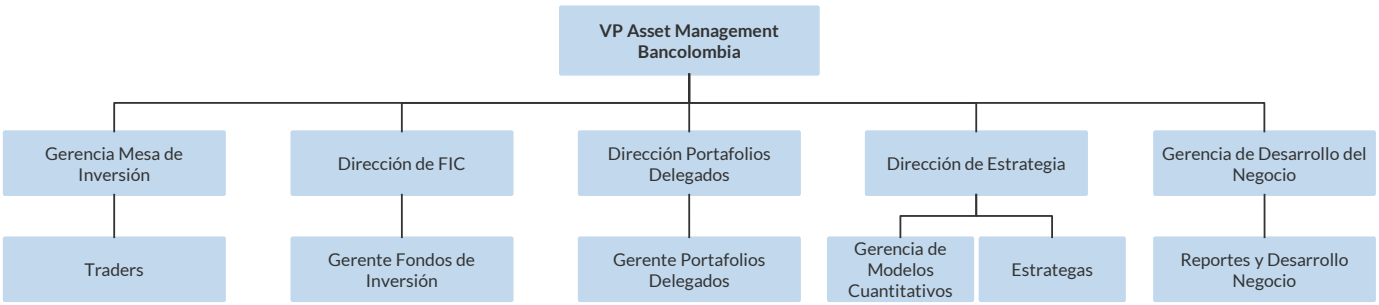
Fitch opina que AM Bancolombia tiene personal suficiente e idóneo, el cual está bajo una estructura estable y con segregación amplia de funciones, lo que permite la especialización a lo largo del proceso de inversión. La compañía cuenta también con una división clara de las actividades de *front-office*, *middle-office*, *back-office*, áreas de control y tecnología. AM Bancolombia tiene una estructura organizada funcionalmente a través de células de trabajo, que reúnen personal de las distintas direcciones y gerencias, y son especializadas por tipo de activo. Lo anterior garantiza que el conocimiento obtenido sea aplicado de manera transversal en cada etapa del proceso de inversión.

El equipo de inversiones de AM Bancolombia tiene dos directores divididos por producto (FIC y mandatos), además de un gerente de mesa de inversión (*traders*) y un gerente de desarrollo del negocio. La formación de expectativas de mercado y el diseño de la estrategia de largo plazo están liderados por el director de estrategia, el gerente de modelos cuantitativos y seis estrategas. Por su parte, la responsabilidad del funcionamiento de los portafolios está a cargo

de 16 gerentes de portafolio, quienes tienen el soporte de nueve *traders* segregados por mercado para la ejecución de operaciones y un analista que apoya los procesos operativos.

El equipo de inversiones mantiene niveles altos de experiencia individual y colectiva. El vicepresidente (VP) de Asset Management tiene más de 19 años de experiencia en actividades relacionadas y 14 años en Grupo Bancolombia. Los directores y gerentes de área cuentan en promedio con más de 16 años de experiencia en el mercado y en la compañía. Los gerentes de portafolio tienen experiencia promedio de 10 años en la compañía y los *traders* y analistas de estrategia seis años. Por su parte, la experiencia promedio del personal gerencial del área de riesgos, en las actividades y en la compañía es de alrededor de 14 años. AM Bancolombia ha mantenido históricamente una rotación de empleados baja, evidenciando una permanencia superior a la de otros administradores locales.

Estructura de Vicepresidencia de AM Bancolombia



VP – Vicepresidencia.
Fuente: Fitch Ratings, Grupo Bancolombia.

Grado Alto de Automatización en Parte del Flujo del *Front Office*

En opinión de Fitch, los sistemas de administración de portafolio y negociación, en conjunto con la segregación amplia de funciones, permiten la concentración de los gestores y estrategas en sus actividades principales, lo que contribuye a la gestión de un monto considerable de activos y una generación robusta de reportes. El proceso de inversión mantiene un soporte tecnológico fuerte que permite un grado de automatización alto en el flujo de la operación del *front office* frente al estándar local.

Sin embargo, las compañías mantienen plataformas diferentes para la administración de las posiciones, generando así capacidades y alcances distintos. También, AM Bancolombia cuenta con el servicio de acceso electrónico de la bolsa, SAE, sistema que faculta una integración en tiempo real con los sistemas transaccionales de la Bolsa de Valores, pero su alcance es limitado. De esta manera, Fitch considera como desafío principal lograr la unificación de funciones entre los sistemas con el fin de contar con los mismos estándares de eficiencia y control, en especial en lo relacionado con la automatización del monitoreo de las políticas de inversión de los portafolios, y el registro y complementación de las operaciones.

El Grupo Bancolombia mantiene estándares altos para el manejo correcto de la información, contando con manuales y políticas para preservar su integridad, confidencialidad y autenticación. Además, tiene procedimientos de seguridad para el respaldo de información y planes de contingencia establecidos. Para cumplir con las normas impuestas a nivel nacional a raíz de la pandemia de coronavirus, como plan de continuidad, el personal de Valores Bancolombia y Fiduciaria Bancolombia trabaja de manera remota a través de una VPN. Las entidades han manifestado normalidad en este ambiente nuevo de trabajo. Fitch considera que el plan de continuidad del Grupo Bancolombia es robusto y detallado, y las pruebas realizadas en 2020 fueron exitosas.

Soporte de *Back-Office* Fuerte; Hay Oportunidades de Mejora

La dirección de servicios para el mercado de capitales se encarga del proceso de valoración, complementación y cumplimiento para AM Bancolombia y funciona de manera transversal para el grupo. El área deja en evidencia un tamaño acorde a los activos administrados y cuenta con procesos formales y documentados bajo una división amplia de funciones que mantiene

responsables por compañía. Los recursos administrados, acorde con los requisitos legales, están segregados y en el caso de los FIC son custodiados por Cititrust Colombia.

Grupo Bancolombia tiene políticas claramente definidas, detalladas y documentadas para la valoración de los activos gestionados bajo procesos automáticos. La agencia destaca que además existen procesos para el control independiente de la valoración desde la Gerencia de Auditoría de Mercado y Liquidez y el área de riesgos. El arqueo de títulos se realiza diariamente y, como control independiente, el área de auditoría lo hace de forma anual. Frente a estos procesos, Fitch identifica como oportunidad de mejora que las valoraciones independientes del área de riesgos se hagan sobre la totalidad de los títulos valores y, en comparación con las mejores prácticas del mercado, incrementar la frecuencia con la que el área de auditoría realiza los arqueos y que se hagan sin soporte del área de *back-office*.

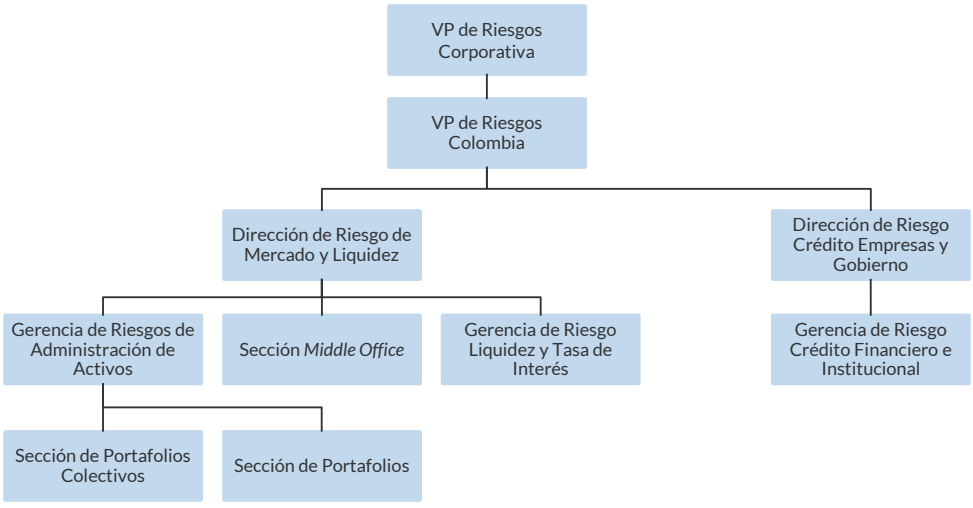
Administración de Riesgos [Excelente]

Marco Sobresaliente de Administración de Riesgos

AM Bancolombia destaca por mantener un marco de administración de riesgos robusto, enmarcado en múltiples líneas de control y que cuenta con soporte tecnológico fuerte y una estructura independiente. La estructura de control es encabezada por la Junta Directiva, mensual, y soportada por los comités de Riesgo, que sesiona mensualmente, y Auditoría que se reúne trimestralmente, todos con miembros independientes. Destaca que Grupo Bancolombia tiene establecido un Comité de Gobierno Corporativo, cuyo alcance abarca a AM Bancolombia y sesiona cuando así se requiera.

La administración de los riesgos de inversión y los no financieros se apoya en las distintas gerencias de riesgo de Grupo Bancolombia, manteniendo una división amplia de funciones e independencia en su gestión, además del soporte del área de auditoría, cuyo comité se realiza de manera trimestral e incluye miembros de la Junta Directiva.

Estructura de Administración del Riesgo
(Grupo Bancolombia)



VP – Vicepresidencia.
Fuente: Fitch Ratings, Grupo Bancolombia

Reportes y Análisis de Riesgos Financieros Oportunos y Detallados

Grupo Bancolombia hace un seguimiento robusto de múltiples métricas para el control de los riesgos de crédito, mercado y liquidez. El monitoreo incluye múltiples indicadores para cada factor de riesgo, análisis de contribución de riesgo por activo, y límites establecidos según el perfil y objetivo de cada cartera, además de que las métricas incorporan análisis bajo escenarios de estrés. Los procesos de control y gestión del riesgo sobresalen por la robustez metodológica y procedimientos para su medición. La mejora constante de metodologías internas con el fin de

generar mediciones más certeras y de mayor alcance es también destacable, al incorporar en algunos casos métricas más robustas que las observadas en otros administradores locales.

Los controles sobre lineamientos de riesgo como duración, plazo al vencimiento y valor en riesgo (VaR; siglas en inglés) se realizan de manera automática mediante controles en línea para renta fija en la fiduciaria, mientras que en general son *ex post* para renta variable y para renta fija en la comisionista. La gestión del riesgo se enmarca también en reportes detallados y profundos que contemplan múltiples periodicidades.

Políticas y Procedimientos de Cumplimiento Altamente Robustos

Fitch destaca la existencia de una gerencia de cumplimiento cuyo objetivo es proteger los intereses de los clientes a través del monitoreo y evaluación de la razonabilidad de los negocios, posibles prácticas indebidas en la tesorería y la mejor ejecución de las operaciones. Se observa seguimiento fuerte de los límites regulatorios, internos y políticas de inversión por parte de la gerencia de riesgo de AM Bancolombia, así como desde el *middle-office*, adicional a la primera línea de control ejercida por el equipo de inversiones. El monitoreo sobre la política de inversión se realiza de manera automática y semiautomática, mediante controles en línea para renta fija en la fiduciaria, en tanto que los de renta fija de la comisionista y en general de renta variable se controlan *ex post*; lo anterior se considera un desafío para la compañía.

El código de ética establece políticas para controlar y mitigar conflictos de interés reflejadas, por ejemplo, en normas, lineamientos de reporte y límites para las inversiones de empleados y sus familiares. Asimismo, establece políticas para el manejo de información privilegiada. En opinión de Fitch, las políticas y el proceso interno de comunicación de intenciones entre los gerentes de portafolio y *traders* facilitan la distribución limpia y equitativa de operaciones entre los fondos y portafolios gestionados, lo que Fitch considera alineado con la mejor práctica local.

Alineación de Intereses con Inversionistas Alta

Grupo Bancolombia tiene una política general de compensación que, en el caso del equipo de inversiones, incluye una remuneración variable la cual, entre otros factores, depende del desempeño de los portafolios administrados frente a su índice de referencia y/o grupo de fondos comparables. La agencia considera que una remuneración variable como esta alinea los intereses del área de inversiones con los de los inversionistas y es la mejor práctica local.

Desempeño de la Inversión [Consistente]

Desempeño Consistente con los Objetivos

El desempeño de las estrategias se considera consistente y alineado con los objetivos definidos. La agencia se fundamentó en el análisis de fondos insignia para cada una de las estrategias en las cuales se enfoca la compañía. La medición se concentró en la comparación frente a su *benchmark*, la tasa libre de riesgo o pares comparables. Los fondos escogidos fueron FIC Fiducuenta, FIC Renta Acciones, FIC Renta Fija Plus, FIC Renta Balanceado y FIC Alta Convicción. Destaca que la magnitud de retrocesos (*drawdown*) del FIC Fiducuenta y del FIC Renta Acciones fueron levemente menores que la media de sus pares comparables en las cinco observaciones mayores (retrocesos), mientras que los del fondo Alta Convicción fueron mayores.

Compañía y Servicio al Cliente [Excelente]

Reconocimiento Amplio y Liderazgo en el Mercado

Fiduciaria Bancolombia [AAA(col)/F1+(col)] y Valores Bancolombia [AAA(col)/F1+(col)], filiales del Grupo Bancolombia, son compañías líderes y con reconocimiento amplio en el mercado de capitales que cuentan con una cobertura amplia a nivel nacional soportada por sucursales propias y la red de oficinas Bancolombia. En 2012 fue creada la Unidad de Negocios de Asset Management y se consolidó como el brazo de gestión de activos para el Grupo Bancolombia. De esta manera se unificaron los productos y procesos de las compañías y convirtió en uno de los administradores de activos principales en el país. Al cierre de 2020, administraba cerca de COP38 billones bajo FIC, portafolios individuales de inversión, administración de portafolios de terceros (APT) y pasivos pensionales, presentando un incremento de alrededor de 9% frente al mismo período de 2019.

Las compañías mantienen un historial fuerte en la gestión de activos de renta fija local, y progresivamente ha incrementado el número de vehículos de inversión aumentando el tipo de activos y estrategias ofrecidas al público. De esta manera, las compañías actualmente ofrecen 14 FIC de activos tradicionales para distintos perfiles de riesgo. Además, gestiona 183 portafolios individuales entre APT, portafolios individuales de inversión y pasivos pensionales.

Reportes Oportunos bajo Estructura Robusta de Atención al Cliente

Las compañías tienen páginas web con funciones transaccionales que permiten realizar aperturas, adiciones, retiros o cancelaciones en los fondos y transferencias; sin embargo, existen diferencias en el alcance transaccional entre los productos de la fiduciaria y la comisionista, por lo que el grupo continúa trabajando con el fin de eliminarlas. Asimismo, Grupo Bancolombia está desarrollando nuevos canales de autogestión para los fondos; en 2020, lanzó una aplicación digital nueva de inversiones, donde se consolidaron los FIC del grupo de modo que, hasta el momento, se permite consultar el saldo de los mismos.

AM Bancolombia sobresale frente al estándar local, por la publicación de información detallada sobre la estrategia de inversión y el desempeño bajo múltiples marcos de tiempo. También resalta por la incorporación de herramientas tecnológicas como Investbot, que permiten la optimización y diversificación de las inversiones de manera ágil y autónoma a través de recomendaciones según los objetivos de inversión.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del administrador calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS 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 LÍDER 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.

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 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 substituto 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".