

# Asset Management Bancolombia

## Factores Clave de Calificación

**Calificación 'Excelente(col)'**: El Grupo Bancolombia mantiene la gestión de activos de terceros en cabeza del Grupo Bancolombia Asset Management (AM Bancolombia), consolidando así los procesos de inversión de los fondos de inversión colectivos (FIC) e individuales de Fiduciaria Bancolombia S.A. y Valores Bancolombia S.A. De esta manera, la calificación de 'Excelente(col)' aplica para las dos compañías.

**Proceso de Inversión Excelente**: AM Bancolombia tiene una gama amplia de estrategias que sobresalen por la claridad de sus objetivos de inversión y la consistencia entre sus fuentes de rendimiento y riesgo. El proceso de inversión se considera disciplinado y repetible al incorporar de manera sistemática los estudios del grupo de estrategia interno. La construcción de los portafolios, así como las decisiones de compra y venta, están respaldadas por el análisis macroeconómico y fundamental del grupo interno, que se agrega de manera formal en los comités de inversiones. El proceso de análisis sobresale por la incorporación de ejercicios de asignación estratégica y táctica de activos, y de atribución de desempeño (performance attribution).

**Estructura de Personal que Sobresale; Sistemas con Fortalezas y Oportunidades**: Fitch destaca la profundidad y amplitud de la estructura de gestión de activos y la segregación amplia de funciones. Además, el equipo de inversiones de AM Bancolombia mantiene niveles altos de experiencia individual y colectiva, con una rotación de empleados muy baja. El área tiene una herramienta que permite automatizar en mayor medida el flujo de trabajo desde el *front office* hasta el *back office* frente a los estándares del mercado. Las compañías mantienen plataformas diferenciadas para la gestión de activos, lo que genera capacidades y alcances distintos por lo que Fitch considera como desafío principal la homologación de la funcionalidad de las plataformas en procura de la automatización de procesos.

**Administración de Riesgos Integrada al Proceso de Inversión e Influyente**: Fitch Ratings observa una estructura de control robusta que incluye un equipo de trabajo dedicado, con miembros independientes, y metodologías fuertes que están en constante mejora. Destaca la existencia de una Gerencia de Compliance cuyo objetivo es proteger los intereses de los clientes a través del monitoreo y evaluación de las prácticas de los funcionarios. Los reportes continuos y controles permanentes permiten gestionar el riesgo de manera profunda. Históricamente, los procesos de riesgos de la compañía se han caracterizado por ser superiores a los estándares del mercado local.

**Desempeño Consistente de la Inversión**: El desempeño de las estrategias se considera consistente y alineado con los objetivos definidos. La calificadoradora se fundamentó en el análisis de fondos insignia para cada una de las estrategias en las cuales se orienta la compañía. La medición se enfocó en la comparación con su punto de referencia (benchmark), la tasa libre de riesgo o pares comparables, bajo métricas móviles de tres años en un marco de cinco años.

**Reputación y Presencia de Mercado Sobresalientes**: Fiduciaria Bancolombia y Valores Bancolombia, filiales del Grupo Bancolombia, son compañías líderes y con reconocimiento amplio. Al cierre de 2019, administraba cerca de COP35 billones bajo FIC, portafolios individuales de inversión, APT y pasivos pensionales, presentando un incremento de alrededor de 9% frente al mismo período de 2018. Con más de 20 años de experiencia en el mercado local, 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.

## Calificación

Tipo de Calificación	Calif.	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Calidad de Admón. de Inversiones	Excelente(col)	Estable	Afirmación, 07 abr 2020

Fuente: Fitch Ratings.

## Metodologías Aplicables

[Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones \(Marzo 2017\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Sector de Administradores de Activos en Colombia \(Febrero 2018\)](#)

## Analistas

Felipe Baquero Riveros

+57 1 484 6770

[felipe.baquero@fitchratings.com](mailto:felipe.baquero@fitchratings.com)

Luis Lopez

+57 1 484 6770

[luis.lopez@fitchratings.com](mailto:luis.lopez@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.

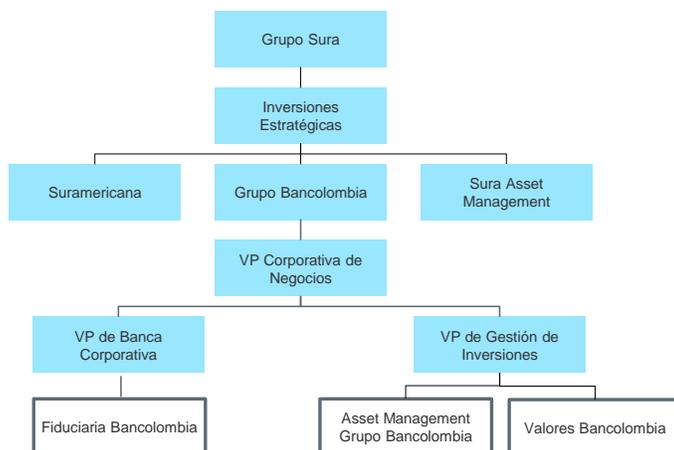
## Activos bajo Gestión AM Bancolombia



Fuente: Bancolombia, Fitch Ratings.

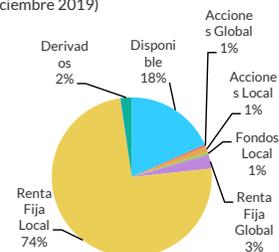
## Estructura Corporativa

Grupo Bancolombia  
AM Bancolombia



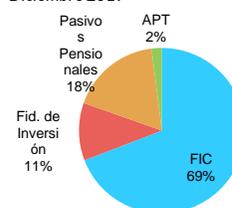
<sup>a</sup> Organizacionalmente, la Unidad de Administración de Activos es un área diferente, puesto que consolida los procesos de inversión de los fondos colectivos e individuales de Fiduciaria Bancolombia S.A. y Valores Bancolombia S.A. VP –Vicepresidencia.  
Fuente: Grupo Bancolombia

## Desglose por Tipo de Activo (Diciembre 2019)



Fuente: Bancolombia, Fitch Ratings.

## Desglose por Tipo de Producto Diciembre 2019



Fuente: Bancolombia, Fitch Ratings.

## Alcance de la Calificación

Alcance de Calificación — AM Bancolombia  
(COP miles de millones, al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: Superintendencia Financiera, AM Bancolombia y Fitch Ratings.

## Proceso de Inversión [Excelente]

### Objetivos de Inversión y Fuentes de Rendimiento y Riesgo Claros

AM Bancolombia cuenta con una gama amplia de estrategias que sobresalen por la claridad de sus objetivos de inversión y que, de manera general, proveen vehículos para la preservación de capital, la generación de ingresos recurrentes y el crecimiento de capital. La compañía enmarca de manera clara el perfil de riesgo y la estrategia de inversión para cada objetivo, lo que incluye la gestión de activos de renta fija, renta variable y portafolios balanceados, en los

que se observa consistencia entre sus 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 de asignación de activos (asset allocation) estratégico y táctico, así como un seguimiento a la selección de activos.

### Proceso de Análisis bajo Gran Rigor Analítico

El proceso de investigación demuestra, en opinión de Fitch, 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 y fundamental, generando el asset allocation estratégico, que es plasmado en índices internos para todos los portafolios administrados. La operación es apoyada por la gerencia de modelos cuantitativos y seis estrategias, que cubren principalmente activos de renta fija y renta variable local 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 reuniones semanales segregadas por tipo de activo para dar seguimiento a la tesis de inversión y coyuntura de mercado.

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 95% 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. Para Fitch, también es positivo la incorporación de un filtro adicional de activos ESG (Environmental, Sustainability and Government), 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. Los comités están divididos entre renta fija, renta variable y portafolios multiactivos y están compuestos 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 (*performance attribution*) 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.

## Recursos de Inversión [Excelente]

### Profundidad y Amplitud de los Recursos de Inversión

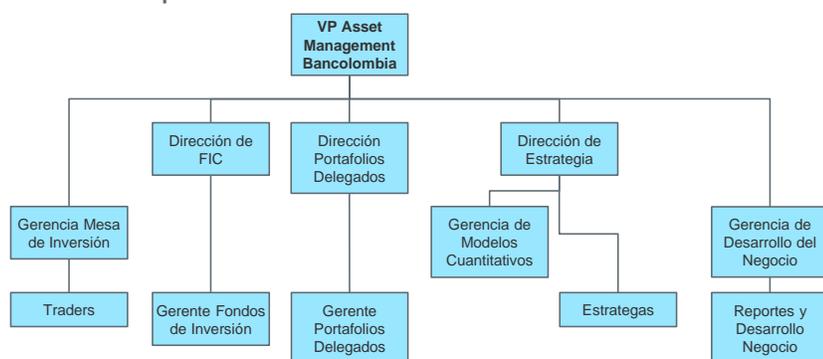
Fitch opina que AM Bancolombia tiene personal suficiente e idóneo, el cual está bajo una estructura estable y con segregación amplia de funciones, lo que permite la especialización a lo largo del proceso de inversión. La compañía cuenta también con una división clara de las actividades de front-office, middle-office, back-office, áreas de control y tecnología. En el último año, AM Bancolombia realizó cambios leves a su estructura con el fin de hacerla operativamente más eficiente, y estructuró células de trabajo, que reúnen personal de distintas áreas, y son especializadas por tipo de activo con el fin de garantizar que el conocimiento obtenido sea aplicado de manera transversal en cada etapa del proceso de inversión.

El equipo de inversiones de AM Bancolombia tiene 2 directores divididos por producto (FIC y mandatos) además de un gerente de mesa 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 gerente de estrategia, el gerente de modelos cuantitativos y seis estrategas. Por su parte, el posicionamiento estructural está a cargo de 16 gerentes de portafolio, además de tener 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 VP de Asset Management tiene más de 18 años de experiencia en actividades relacionadas y 13 años en Grupo Bancolombia. Los directores o gerentes cuentan en promedio con más de 15 años de experiencia en el mercado y en la compañía. Los gerentes de portafolio tienen experiencia promedio de nueve años en la compañía y los traders y analistas de estrategia de cinco. Por su parte, la experiencia promedio del personal gerencial del área de riesgos, en las actividades y en la compañía es de alrededor de 13 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: Grupo Bancolombia

**Grado Alto de Automatización en el 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 elevado 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. De esta manera, Fitch considera como desafío principal la homologación de la funcionalidad de las plataformas de forma que permita, por ejemplo, simulaciones pretrade y controles automáticos en línea para múltiples límites, como ya funciona para los activos de renta fija de la fiduciaria. 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, permitiendo el registro automático de las operaciones para los activos de renta fija de la fiduciaria y semiautomático para los activos de renta variable.

El Grupo Bancolombia mantiene altos estándares 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 para los aplicativos internos, aplicativos externos de negociación y comunicación, que contribuyen a la continuidad de las operaciones en circunstancias críticas.

Grupo Bancolombia ha activado su plan de continuidad y el personal de Valores Bancolombia y Fiduciaria Bancolombia está trabajando de manera remota. La operación de AM Bancolombia se garantiza a través de una conexión remota al computador y herramientas con las que cada funcionario cuenta en el lugar principal de operaciones. Fitch considera que el plan de

continuidad del Grupo Bancolombia es robusto y detallado y las pruebas realizadas en 2019 fueron exitosas.

**Soporte de Back-Office Fuerte; Procesos Robustos**

La dirección de servicios para el mercado de capitales se encarga del proceso de 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.

AM Bancolombia tiene políticas claramente definidas, detalladas y documentadas para la valoración de los activos gestionados, bajo procesos automáticos, que además cuentan con procesos de control independientes desde la Gerencia de Auditoría de Mercado y Liquidez. Frente a este proceso y a los arqueos de títulos valores, en comparación con las mejores prácticas del mercado, Fitch identifica como oportunidad de mejora incrementar la frecuencia con la que el área de auditoría realiza estos procedimientos, como control dual e independiente frente a los procesos del *back office*.

**Administración de Riesgos [Excelente]**

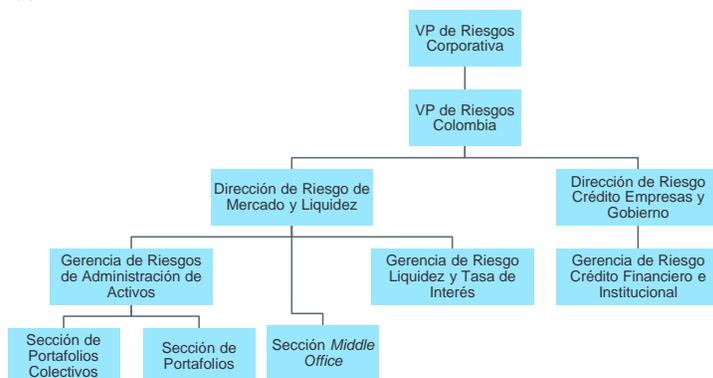
**Marco Sobresaliente de Administración de Riesgos**

AM Bancolombia destaca por mantener un marco de administración de riesgos robusto, enmarcado en múltiples líneas de control y que cuenta con soporte tecnológico bueno y una estructura independiente. La estructura de control es encabezada por la Junta Directiva y soportada por los comités de Riesgo y Auditoría, 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 junta directiva.

**Estructura de Administración del Riesgo**

Grupo Bancolombia



VP – Vicepresidencia.  
Fuente: Grupo Bancolombia

**Reportes y Análisis de Riesgos Financieros Oportunos y Detallados**

AM 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, por sus 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, políticas de inversión, contratos individuales y límites internos, 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 calificadora se fundamentó en el análisis de fondos insignia para cada una de las estrategias en las cuales se orienta la compañía. La medición se enfocó en la comparación con su punto de referencia (benchmark), la tasa libre de riesgo o pares comparables, bajo métricas móviles de tres años en un marco de cinco años. Si bien algunos portafolios presentaron rendimientos históricos sobresalientes frente a su índice de comparación o al grupo de fondos comparables en la mayor parte del período analizado, de manera general la totalidad de los fondos ponderados por estrategia y activos administrados presentan un comportamiento consistente. Las magnitud de retrocesos (drawdown), en términos generales, fue similar a la media de sus pares comparables en las cinco observaciones mayores (retrocesos).

## 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 2019, administraba cerca de COP35 billones bajo FIC, portafolios individuales de inversión, APT y pasivos pensionales, presentando un incremento de alrededor de 9% frente al mismo período

---

de 2018. Debido a la crisis ocasionada por el coronavirus, a marzo de 2020, AM Bancolombia administraba aproximadamente 30% menos de recursos a través de FIC frente a diciembre de 2019. No obstante, los recursos bajo gestión han mostrado recuperación en los meses siguientes.

Con más de 20 años de experiencia en el mercado local, 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 12 FIC de activos tradicionales para distintos perfiles de riesgo. Además gestiona 182 portafolios individuales entre APT, portafolios 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. 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](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](http://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 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".