

Fitch Afirma Calificaciones de Fondos Administrados por Credicorp Capital Colombia

Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Credicorp Capital Alta Liquidez (Alta Liquidez), Fondo de Inversión Colectiva Abierto Credicorp Capital Deuda Corporativa (Deuda Corporativa) y Fondo de Inversión Colectiva Abierto Credicorp Capital Vista (Credicorp Capital Vista) administrados por Credicorp Capital Colombia S.A. (Credicorp). Las acciones de calificación se muestran al final del comunicado.

Información adicional sobre el comportamiento histórico de estos fondos y cómo comparan frente a sus pares o los demás fondos de deuda calificados por Fitch puede ser consultada en la publicación más reciente de la serie de reportes “[Comparativo de Fondos de Deuda Colombia](#)”.

Las calificaciones de calidad crediticia y de sensibilidad al riesgo de mercado de los fondos no incorporan opinión sobre la probabilidad de la aplicación de medidas extraordinarias de gestión de liquidez, ni el riesgo de redención de los fondos.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Análisis del Administrador:

La comisionista, calificada en ‘Excelente (col)’ de Calidad de Administración de Inversiones, tiene un proceso de inversión robusto especializado por tipo de activo y con soporte amplio de áreas de investigación y cuantitativas, así como personal clave del área de gestión de activos y riesgos con estabilidad y experiencia destacables. También, una estructura robusta de control y gobierno, auditorías corporativas bajo estándares internacionales y metodologías fuertes para la administración de los riesgos financieros y no financieros. La entidad tiene soporte amplio de su accionista principal, Credicorp Capital, a través de sinergias en gobierno corporativo y control interno, gestión de riesgos e inversiones y respaldo patrimonial. La comisionista tiene más de 30 años de experiencia en el mercado y es reconocida como uno de los líderes del sector de comisionistas de bolsa.

Alta Liquidez (antes Fonval) – ‘S1(col)’ y ‘AAAf(col)’

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

La afirmación de la calificación ‘S1(col)’ se fundamenta en que el fondo, en el periodo analizado (mayo de 2020 a abril de 2021), mostró métricas de sensibilidad al riesgo de mercado muy bajas y acordes con la estrategia de manejar un perfil muy conservador y de bajas duraciones. En este sentido, la duración modificada (DM) fue estable y promedió 0,26, lo que indica una sensibilidad muy baja a movimientos en la tasa de interés. Asimismo, al estar el fondo compuesto mayoritariamente por instrumentos calificados como ‘AAA(col)’ el riesgo *spread* del portafolio no es significativo. Lo anterior computó un Factor de Riesgo de Mercado (MRF, por sus siglas en inglés) acorde con la calificación afirmada. Existe exposición a dólar, cuya participación a abril de 2021 fue de 3.8% del portafolio, sin embargo, el riesgo de tasa de cambio es cubierto a través de derivados de cobertura.

En el periodo analizado, la liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 60,7% y se mantuvo estable durante el periodo, lo que está acorde con la naturaleza del portafolio. La inversión en certificados de depósito a término (CDT) fue preponderante, constituyendo 49,6% del fondo en promedio. La participación del inversionista mayor y de los 20 principales alcanzó en promedio 6,1% y 27,7% del valor total del portafolio y cerró abril de 2021 con registros similares.

Calidad Crediticia:

En el período analizado, el Factor de Riesgo de Crédito Promedio Ponderado (WARF, por sus siglas en inglés) fue consistente con la calificación ‘AAAf(col)’ al estar el fondo compuesto principalmente por instrumentos con la más alta calificación crediticia en escala nacional ‘AAA’ y de corto plazo. El consumo del rango establecido por Fitch para la más alta calificación de calidad crediticia fue de 12,9% en promedio.

En términos de concentración, los tres y los cinco emisores principales participaron en promedio con 39,7% y 55,3%, respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la Nación) y cerraron abril de 2021 en 36,6% y 50,6%. Aunque estas métricas evidencian una concentración moderada, los escenarios de estrés sobre el WARF aplicados por Fitch no evidenciaron deterioro en la calificación que se afirmó.

Al cierre de cada mes analizado, el fondo no tenía operaciones simultáneas, los derivados fueron realizados con contrapartes con la más alta calificación nacional de crédito, y los recursos líquidos fueron depositados en entidades con expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en escala nacional, lo que mitiga el riesgo de contraparte inherente en estas operaciones.

Perfil del Fondo:

Alta Liquidez es un fondo de inversión colectiva sin pacto de permanencia que busca preservar el capital con el fin de lograr un crecimiento conservador a través de la inversión en el mercado de renta fija, mayoritariamente en Colombia. La totalidad de los recursos deben estar invertidos con la restricción de mantener una duración ponderada inferior a un año. Al cierre de abril de 2021, la suma del portafolio de inversión y el disponible fue de COP2,4 billones, un incremento de 24,3% frente al mismo período de 2020.

Deuda Corporativa – ‘S3(col)’ y ‘AAAF(col)’

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

La afirmación de la calificación ‘S3(col)’ responde a que el fondo mostró una sensibilidad moderada al riesgo de mercado, medida a través del Factor de Riesgo de Mercado (MRF, por sus siglas en inglés). Así, en el período analizado, de mayo de 2020 a abril de 2021, la DM promedio fue de 1,82, el registro más alto fue en julio de 2020 (1,96) y cerró abril de 2021 en 1,88. Las anteriores métricas indican un riesgo moderado frente a movimientos en la tasa de interés, y están acordes con la calificación afirmada. Al estar el fondo compuesto principalmente por instrumentos calificados en la categoría ‘AAAF(col)’, el riesgo *spread* del portafolio es bajo.

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. En 5 de los 12 meses del período analizado, incluyendo abril de 2021, los escenarios de estrés indicaron un riesgo mayor al señalado por la calificación actual. En caso de que el fondo continúe con niveles de sensibilidad al riesgo de mercado similares al evidenciado en abril de 2021, la calificación puede cambiar.

En el mismo período de análisis, la liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 22,7%, registro acorde con un fondo que busca lograr un rendimiento por encima del promedio del mercado a 90 días. La inversión en certificados de depósito a término (CDT) fue preponderante; esta alcanzó 40,8% del fondo en promedio. La participación del inversionista mayor y de los 20 principales alcanzó en promedio 7,6% y 29,1% del valor total del fondo (abril de 2021: 9,2% y 27,4%).

El fondo evidencia exposición a dólar cuya participación a abril de 2021 fue de 4.3% del portafolio; el riesgo de tasa de cambio es cubierto a través de derivados de cobertura los cuales han protegido al fondo en un rango de entre 70% y más del 95%.

Calidad Crediticia:

En el período analizado, el WARF fue consistente con la calificación ‘AAAF(col)’ al estar el fondo compuesto principalmente por instrumentos con la más alta calificación crediticia en escala nacional ‘AAA’. El consumo del rango establecido por Fitch para la más alta calificación de calidad crediticia fue de 37,1% en promedio.

En términos de concentración por emisor, los tres y los cinco emisores principales participaron en promedio con 35,7% y 49,1%, respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación) y cerraron abril en 30,9% y 45,9%. Los escenarios de estrés sobre el WARF aplicados por Fitch no evidenciaron deterioro en la calificación que se afirmó.

Al cierre de cada mes analizado, el fondo no tenía operaciones simultáneas, los derivados fueron realizados con contrapartes con la más alta calificación nacional de crédito, y los recursos líquidos fueron depositados en entidades

con la expectativa más de baja de riesgo de incumplimiento en escala nacional, lo que mitiga el riesgo de contraparte inherente en estas operaciones.

Perfil del Fondo:

El objetivo del fondo, que no tiene pacto de permanencia, es invertir los recursos en activos mayoritariamente de renta fija inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores. La totalidad de los recursos deben estar invertidos con la restricción de mantener una duración ponderada inferior a 5 años. Al cierre de abril de 2021, la suma del portafolio de inversión y el disponible fue de COP1,6 billones, un incremento de 2.1x frente al mismo período de 2020.

Credicorp Capital Vista – ‘S2(col)’ y ‘AAAf(col)’**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:**

La calificación de sensibilidad al riesgo de mercado afirmada responde a que el fondo, en el período analizado, de mayo de 2020 a abril de 2021, mostró una sensibilidad baja a movimientos en la tasa de interés y al riesgo de diferencial (riesgo spread) crediticios, medida a través del Factor de Riesgo de Mercado (MRF por Market Risk Factor). En el período, la duración modificada (DM) mostró una tendencia al alza, promedió 0,65 y se ubicó a abril de 2021 en 0,83, lo cual continúa siendo consistente con la calificación ‘S2(col)’. Al estar el fondo mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados como ‘AAAf(col)’ el riesgo de diferenciales de crédito del portafolio no es significativo.

En el período analizado, los CDT fueron los títulos valores preponderantes con una participación promedio de 47,4%. La liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 44,7%, métrica considerada acorde con la naturaleza del fondo. La participación del inversionista mayor y de los 20 primeros en el fondo alcanzó en promedio 4,1% y 24,5% del valor total del fondo, la cual se redujo durante el periodo, y alcanzó 1,4% y 9,0% en abril de 2021, lo cual es considerado una diversificación buena.

Calidad Crediticia:

En el período analizado, el WARF fue consistente con la calificación ‘AAAf(col)’ al estar el fondo compuesto principalmente por instrumentos con la más alta calificación crediticia en escala nacional ‘AAA’. El consumo del rango establecido por Fitch para la más alta calificación de calidad crediticia fue de 25,3% en promedio.

En términos de concentración por emisor, los tres y los cinco emisores principales participaron en promedio con 40,7% y 55,1%, respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación) y cerraron abril con registros similares. Aunque estas métricas evidencian una concentración moderada, los escenarios de estrés sobre el WARF aplicados por Fitch no evidenciaron deterioro en la calificación que se afirmó.

Al cierre de los meses analizados, el fondo no tenía operaciones de liquidez ni derivados y los recursos líquidos fueron depositados en entidades con expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en escala nacional, lo que mitiga el riesgo de contraparte inherente en estas operaciones.

Perfil del Fondo:

Credicorp Capital Vista es un fondo abierto sin pacto de permanencia que busca preservar el capital, lograr un crecimiento conservador y con bajo riesgo de mercado. Los recursos del fondo deben estar invertidos manteniendo una duración promedio inferior a un año. Al cierre de abril de 2021, el fondo administraba 775.337 millones, lo que significó un incremento de 15,7% frente a mayo de 2020. Credicorp Capital Vista está categorizado como Fondo de Renta Fija Pesos de Liquidez.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

--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 spread 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 con más sensibilidad a las condiciones cambiantes en los factores de mercado. Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado podrían ser revisadas si los fondos aumentan su MRF de manera consistente superando los límites establecidos por Fitch, y que pueden ser consultados en su página web. Específicamente, en caso de que el fondo Deuda Corporativa continúe con niveles de sensibilidad al riesgo de mercado similares al evidenciado en abril de 2021, la calificación puede cambiar.

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

Las calificaciones de calidad crediticia de los fondos son las más altas en la escala nacional, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación.

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 tasas de las emisiones que conforman el portafolio, el uso de apalancamiento financiero, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan disminuir el MRF y reflejar una sensibilidad menor al riesgo de mercado, con excepción de aquellos calificados en 'S1(col)' ya que es la calificación de sensibilidad menor a las condiciones cambiantes en los factores de mercado.

Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de Fitch de fondos de deuda, por favor, consulte los criterios a los que se hace referencia más abajo, que además están publicados en el sitio web de la calificadora, www.fitchratings.com

Información adicional de los fondos de deuda calificados por Fitch puede ser consultada en el Comparativo de Fondos de Deuda Colombia Abril 2020 en: <https://www.fitchratings.com/site/re/10125266>

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Fondos Administrados por Credicorp Capital Colombia S.A.

- Afirmar la calificación 'S1/AAAf(col)' del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Credicorp Capital Alta Liquidez
- Afirmar la calificación 'S3/AAAf(col)' del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Credicorp Capital Deuda Corporativa
- Afirmar la calificación 'S2/AAAf(col)' del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Credicorp Capital Vista

Contactos Fitch Ratings:

Felipe Baquero (Analista Líder)

Director Asociado

+57 1 484 6770 ext. 1028

Fitch Ratings Colombia S.A. SCV

Calle 69ª No. 9 - 85,

Bogotá, Colombia

Joahna Navarro (Analista Secundario)

Analista Senior

+57 1 484 6770 ext. 1029

Davie Rodriguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+ 1 (212) 908 0386

Relación con medios:

Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484 6770 ext. 1931. E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud de la operadora de los fondos calificados o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

Metodología aplicada en escala nacional:

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

La calificación otorgada no implica una calificación de riesgo crediticio, ni es comparable con las calificaciones de riesgo crediticio otorgadas por la Sociedad Calificadora 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.

INFORMACIÓN REGULATORIA

La calificación 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.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y/o usar información para un mayor análisis.

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

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o 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 calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.