Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

FitchRatings

Fondos y Administradores de Inversiones
Administradores de Activos
Colombia

Fiduciaria Coomeva

Calificación

Tipo de Calif.	Calif.	Pers-pectiva	Última Acción de Calif.
Calidad de Admón. de Inversiones	Bueno(col)	Positiva	16-diciembre 2021

Fuente: Fitch Ratings.

Factores Clave de Calificación

Calificación 'Bueno(col)': La calificación de Fiduciaria Coomeva S.A. (Fiducoomeva) aplica para las actividades de gestión de fondos de inversión colectiva (FIC) y de fondos de pensiones voluntarias (FPV) en Colombia cuyo subyacente sean activos de contenido económico y renta fija.

Perspectiva Positiva: Fiducoomeva tiene Perspectiva Positiva debido a los avances y proyectos para el fortalecimiento del proceso de inversión cuya consolidación se espera en el corto plazo. Estos incluyen la consolidación y uso extensivo de herramientas cuantitativas y la segregación del comité de inversiones del de riesgos.

Proceso de Inversión Disciplinado: Fiducoomeva tiene un proceso de inversión disciplinado, acorde con sus necesidades actuales, con objetivos de inversión claros y que sigue una perspectiva *top-down* para los activos de renta fija y *bottom-up* para los activos alternativos. El proceso ha sido mejorado en los últimos años con una mayor profundidad y frecuencia de los reportes de análisis, así como la integración de herramientas cuantitativas. Se resalta el robustecimiento en el proceso de manejo de activos alternativos, que incluye más puntos de control y mayor profundidad de análisis. Adicional, la entidad trabaja en la implementación de una mayor claridad y transparencia en la política de inversión del fondo de pensiones voluntarias acorde con el Decreto 1207 de 2020.

Recursos de Inversión con Soporte de Casa Matriz: Fitch Ratings opina que los recursos de inversión son fuertes, fundamentados en una estructura de inversiones segregada que se beneficia del apoyo del área de negocios fiduciarios, legal y jurídica para la gestión de activos alternativos. Fiducoomeva tiene protocolos y recursos de tecnología buenos, que se apoyan en la estructura de su casa matriz. El proceso de inversión está centralizado en el aplicativo SIFI y Finansoft como el sistema de soporte de activos alternativos. Se evidencia mayor manualidad en la gestión de los tradicionales.

Administración de Riesgos Fuerte: Fiducoomeva tiene una estructura de control fuerte. Cuenta con un aplicativo externo para el análisis crediticio que automatiza el proceso y ofrece beneficios mayores. Para la gestión de los otros riesgos financieros, cuenta con procesos documentados y, en el último año, se implementaron pruebas de estrés y de testeo para riesgo de mercado. Fiducoomeva no cuenta con mecanismos que propendan a alinear los intereses de los inversionistas con los gestores de los vehículos administrados. Frente a las mejores prácticas del mercado, hay una oportunidad de mejora en cuanto a la periodicidad del seguimiento a las inversiones personales y de los controles de la valoración y de arqueos.

Compañía y Servicio al Cliente Bueno: Fiducoomeva es filial de del Banco Coomeva S.A. (Bancoomeva) y pertenece a GECC. Nació como alternativa para complementar los productos ofrecidos a los asociados del grupo. En 2017, inició como administrador de activos de inversión con fondos de renta fija y progresivamente, ha expandido su oferta. Es así como, a través de cuatro FIC y un FPV, Fiducoomeva gestionaba COP352 mil millones a septiembre de 2021, lo que la posiciona como una fiduciaria de tamaño pequeño. La entidad trabaja en proyectos para una atención y servicio digitalizado a sus clientes que comprenden funciones transaccionales.

Desempeño de la Inversión Consistente: El desempeño de las estrategias se considera consistente y alineado con los objetivos y se ubica en la media de los comparables. Para el análisis, se tomaron los fondos Avanzar Vista, Avanzar 180 y Avanzar 365, representativos de las estrategias calificadas. Destaca la magnitud menor de retrocesos de los fondos analizados frente a sus comparables.

Metodologías Aplicables

Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (Abril 2021)

Publicaciones Relacionadas

Fondos de Deuda de Colombia al 2S21 (Febrero 2022)

Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Gestores de Activos en Colombia (Diciembre 2021)

Mejores Prácticas en los Procesos de los Administradores de Activos en Colombia: Administradores Suben el Estándar de Medición (Julio 2021)

Analistas

Leidy Navarro
+60 1 443 3568
leidy.navarro@fitchratings.com

Sandra Patricia Paez
+60 1 484 6776
sandra.paez@fitchratings.com

Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

Evaluación de las Categorías

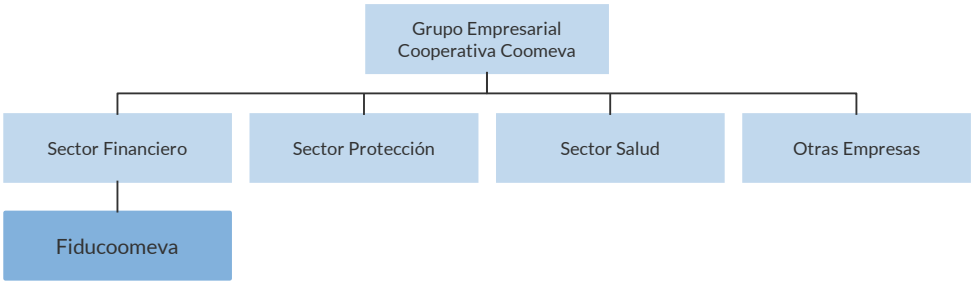
Categoría	Evaluación
Proceso de Inversión	Bueno
Recursos de Inversión	Fuerte
Administración de Riesgos	Fuerte
Compañía y Servicio al Cliente	Bueno
Desempeño de la Inversión	Consistente

Fuente: Fitch Ratings.

Los puntajes de categoría resultan de un promedio ponderado de los puntajes obtenidos en cada una de las estrategias principales de Fiducoomeva para cada clase de activos, es decir, de renta fija local y activos de contenido económico.

Estructura Corporativa

Grupo Empresarial Cooperativa Coomeva — Organigrama Simplificado

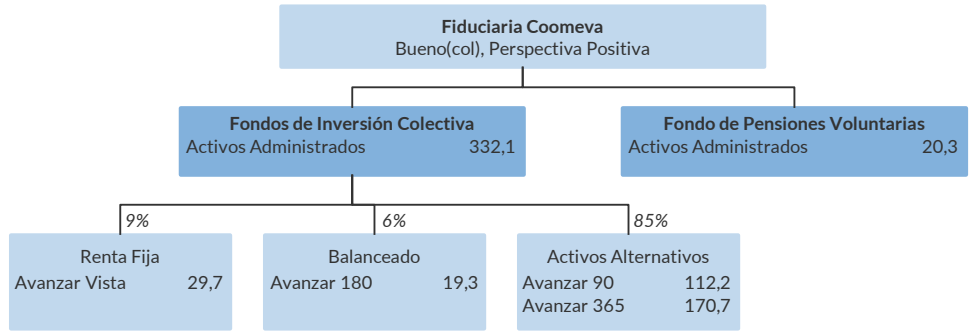


Entidad Calificada.

Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

Estructura Organizacional

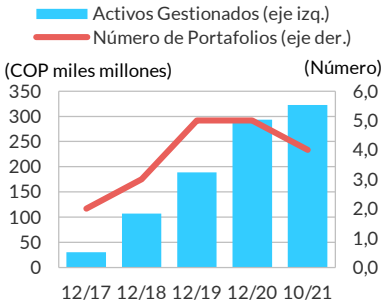
Alcance de Calificación
(COP miles de millones, al 31 de septiembre de 2021)



Tipo de vehículo.

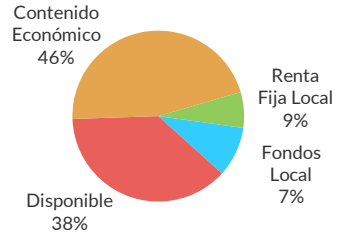
Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia Financiera yFiducoomeva.

Activos bajo Gestión



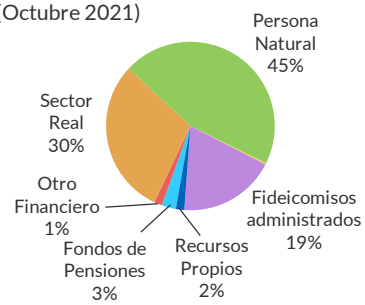
Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

Tipo de Activo
(Octubre 2021)



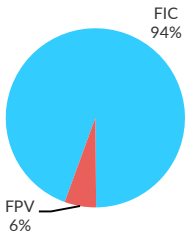
Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

Tipo de Inversionistas
(Octubre 2021)



Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

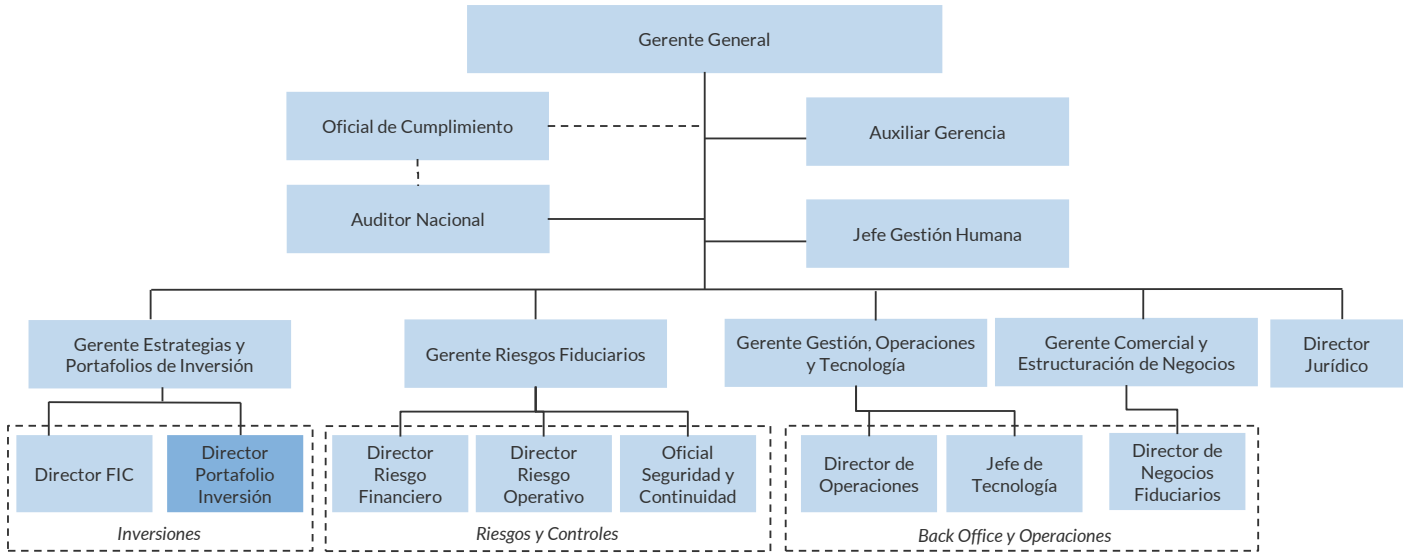
Tipo de Vehículo
(Octubre 2021)



FIC - Fondo de Inversión Colectiva. FPV - Fondo de Pensiones Voluntaria.
Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

Fiduciaria Coomeva — Organigrama Simplificado



Áreas Fuera del Alcance de la Calificación.

Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

Proceso de Inversión [Bueno]

Objetivos de Inversión Claros

Los objetivos de inversión de los fondos de inversión están claramente definidos en su reglamento que está disponible en la página web de la compañía y el cual enmarca límites por emisor, duración y calificación de los títulos admisibles. Respecto al FPV, la entidad espera implementar a inicios de 2022 un régimen de inversión exclusivo por portafolio que otorgue claridad mayor al inversionista sobre el universo de inversión y límites. Lo anterior acorde con la entrada en vigencia del Decreto 1207 que establece la obligatoriedad de que las compañías creen prospectos de inversión que incluyan los aspectos relacionados con la política de inversión individualmente para cada portafolio.

La filosofía de inversión de Fiducoomeva apunta a hacer uso sobre todo de un enfoque de análisis *top-down* para los activos de renta fija, basado en análisis de los indicadores macroeconómicos principales para estimar una visión de mediano y largo plazo, mientras que para los activos de contenido económico tiene un enfoque *bottom-up* en el que realiza un seguimiento a la capacidad de cumplimiento de las contrapartes y/o emisores. Fiducoomeva no tiene puntos de referencia (*benchmark)* establecidos; sin embargo, define un grupo de pares o índice de referencia para sus portafolios, el cual es aprobado por el comité de inversiones. El proceso de inversión se considera disciplinado, evidenciando consistencia de las fuentes de rendimiento y riesgo en relación con el objetivo de inversión.

Proceso de Análisis en Evolución

Fitch considera el proceso de investigación como bueno, con alta frecuencia y profundidad de los reportes económicos; aunque los mismos se dejaron de realizar durante la vacancia del cargo del analista económico. La agencia destaca la incorporación de herramientas de análisis cuantitativo para la optimización de portafolios (en reestructuración), el nuevo modelo de evolución sectorial y cálculo de tasa de descuento. Fitch considera que aún es fundamental hacer extensivo su uso en la totalidad de los portafolios. El análisis además resulta en informes sobre el comportamiento de curvas y activos de renta fija e incluyen reportes de Bancoomeva. Otros administradores con una calificación más alta tienen informes más robustos.

Es positiva la creación del comité de mercado semanal al permitir la discusión de la información entregada por el analista de investigaciones y estrategia, incluyendo eventos económicos,

Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

potenciales impactos en los portafolios y los resultados del modelo de optimización. Su formalización es oportunidad de mejora.

La agencia resalta el robustecimiento del proceso de activos alternativos contando con cuatro fases: estructuración, evaluación, ejecución y seguimiento. Cada negocio se analiza en función del pagador desde el área de negocios fiduciarios y se incorpora una parte cuantitativa realizada por riesgos; además, la fiduciaria ha enfocado sus esfuerzos en tener activos suficientes conforme al crecimiento de los fondos y así poder profundizar su participación en el mercado. Lo anterior se ve reflejado en el manual actualizado de políticas de inversión en activos alternativos.

Toma de Decisiones de Inversión Centralizada

El proceso es disciplinado y centralizado en el comité de inversiones y riesgos financieros, el cual cuenta con la participación de miembros tanto internos como independientes, lo que, en opinión de la agencia, fortalece el proceso de inversión. Dicho comité incorpora los análisis económicos, proyecciones y resultado de modelos cuantitativos, lo que es un input relevante para la toma de decisiones. En este se define el rango de movimiento de los gerentes de portafolio en la inversión de activos tradicionales y fundamentado en el análisis crediticio se aprueban los cupos para los activos alternativos.

Fitch estará atenta a la separación del comité de inversiones del de riesgos, acorde con los mejores estándares para la agencia, puesto que considera que una segregación de funciones mayor robustece la toma de decisiones.

El apetito de riesgo está establecido por la junta directiva, la cual enmarca el apetito y tolerancia a través del valor en riesgo (VaR; *value-at-risk*) y la liquidez para cada fondo de inversión. Para la construcción de los portafolios de activos tradicionales la fiduciaria sigue las pautas y lineamientos de cada fondo, además cuenta con el análisis de los gestores en el comité por factor de riesgo y con el modelo de optimización, que está suspendido dada su reestructuración; no obstante, espera ampliarse su uso a la totalidad de fondos. Mientras, las decisiones de compra de los activos alternativos dependen del manejo de liquidez, con el fin de alcanzar la exposición establecida en el reglamento y siguiendo los cupos crediticios aprobados por el comité.

Fuertes Reportes en el Seguimiento del Desempeño

La compañía cuenta con herramientas de *performance contribution* mensual que desagregan la rentabilidad de cada portafolio por factores, así como análisis diario de la rentabilidad por plazo al vencimiento, permitiendo el análisis de las fuentes de desempeño y riesgo y su seguimiento desde el comité de inversiones y riesgos. En especial para activos alternativos desagregan la participación por tipo de activo y su contribución.

Además, cuenta con seguimiento a la rentabilidad, volatilidad y Sharpe ratio del grupo de pares en varios marcos de tiempo. Este reporte está a cargo del *front-office*, por lo que la agencia establece como oportunidad de mejora que el mismo sea realizado por un área independiente y la inclusión de reportes de *performance attribution*.

Recursos de Inversión [Fuerte]

Personal Calificado y con Estructura Segregada

La estructura y los recursos para la gestión y administración de activos se consideran amplios y profundos, al contar con una segregación por tipo de activo y vehículo. La gestión de los portafolios se beneficia, además, de la división de funciones entre gestores y operadores. Por su parte, para la gestión de activos alternativos el área de inversiones se apoya en el área de negocios fiduciarios, legal, jurídica y riesgos.

Fitch resalta la evolución continua del área de inversiones y espera la consolidación del equipo de investigaciones y estrategia. La fiduciaria cuenta, además, con el soporte de su matriz a través de Coomeva Servicios Administrativos, una unidad que funciona de manera trasversal para el grupo, prestando servicios de contabilidad, administración, tecnología y recursos humanos, entre otros.

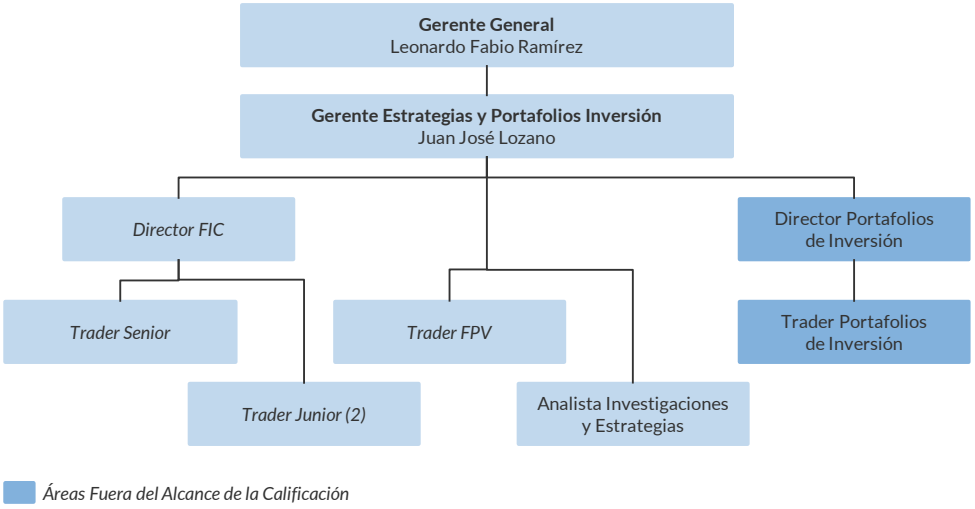
El proceso de inversión y riesgos se beneficia de la experiencia amplia de los miembros de primera línea en la gestión de activos. La experiencia y estabilidad del personal del área de inversiones se consideran fuertes, al contar en promedio con 11 años de experiencia en el

Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

mercado y tres en el grupo empresarial. El director del área de negocios fiduciarios cuenta con más de 20 años de experiencia en cargos relacionados y a su cargo tiene cuatro gestores que cuentan con más de 15 años de experiencia en el mercado y cuatro años en la fiduciaria. El personal del área de riesgos financieros cuenta con 11 años de experiencia en el mercado y alrededor de tres años en la compañía. Debido a la profundidad y esquema de respaldos, el riesgo de persona clave es bajo.

La segregación de funciones y carga laboral en el área de inversiones es buena al considerar el número de portafolios y activos bajo administración (AuM; *assets under management*) por gestor y al no tener un volumen alto de operaciones. Además, resulta positivo contar con un analista dedicado a las funciones de análisis e investigación que antes eran realizadas por los gestores.

Estructura Inversiones



Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

Soporte Tecnológico Fuerte y Flujo de Trabajo Bueno

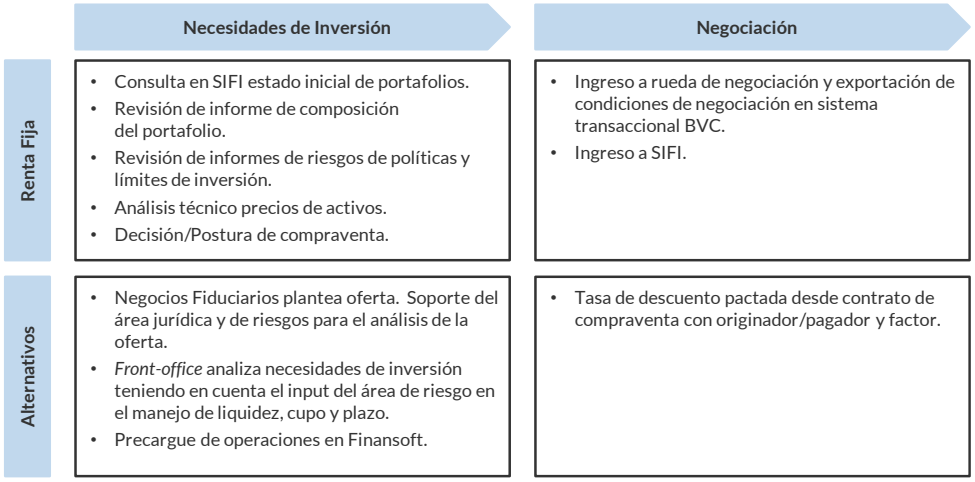
El proceso de inversión está centralizado en el aplicativo SIFI, el cual integra diferentes áreas de la fiduciaria y permite que el *front-office* tenga acceso al estado inicial de los portafolios, con el fin de determinar las decisiones de inversión, permitiendo un flujo de operaciones adecuado, aunque se evidencia manualidad en la gestión de los activos tradicionales. Como sistema centralizado de los activos alternativos, utiliza Finansoft que, junto con la segregación de funciones amplia, permite un flujo de trabajo efectivo para la gestión de los activos de contenido económico.

La compañía se mantiene en una automatización constante como lo fue la integración entre SIFI y Finansoft, así como iniciativas que mejorarían la flexibilidad de sus sistemas actuales. Sin embargo, Fitch no evidencia una integración con los sistemas transaccionales de la bolsa mediante SAE para los activos tradicionales, lo cual es considerado como un desafío, debido a los cambios en los sistemas transaccionales de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) que incorporan automatización mayor.

El soporte tecnológico de la fiduciaria es bueno, dado que cuenta con personal propio. Además, cuenta con el soporte de su matriz desde Coomeva Servicios Administrativos, la cual le provee una unidad de tecnología informática. Por otro lado, Fiducoomeva tiene un plan de continuidad de negocio documentado que, como infraestructura, incluye un centro de cómputo alterno. En opinión de Fitch, gestores con una calificación más alta tienen manuales de recuperación de desastres más detallados, así como pruebas más profundas.

Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

Flujo de Operación Simplificado y Sistemas de Información



Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

Soporte de *Back-Office* Fuerte

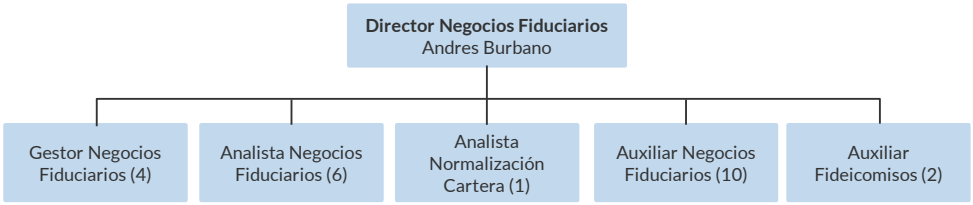
La gerencia de gestión, operaciones y tecnología cuenta con personal adecuado para darle soporte al proceso de inversión bajo una estructura de controles duales y respaldos definidos. Además, refleja una segregación de funciones buena, dado que estructuralmente se separa de las áreas de inversión y riesgos. La valoración de los portafolios está en cabeza de la dirección de operaciones de manera automática, contando con controles duales internos y ahora con la integración de SIFI y Finansoft se controla la valoración en ambas vías. El proveedor de precios es Proveedor Integral de Precios (PiP) Colombia. Semanalmente, el área de riesgos verifica la valoración de manera independiente, la frecuencia de dicho proceso es menor que la de gestores con una calificación más alta.

La complementación y cumplimiento de operaciones tradicionales se realiza de manera estándar, contando con controles duales. Dado que no existe una conexión del sistema *core* con los aplicativos transaccionales, ni con el custodio, se requiere intervención manual. El área de negocios fiduciarios es responsable del flujo total de los activos alternativos, realizando la vinculación inicial, así como el cargue, complementación, cumplimiento y conciliación de estas operaciones. El proceso cuenta con controles duales, procesos de control internos, así como revisión por parte de otras áreas. El proceso, además, se beneficia de la integración total de SIFI y Finansoft, así como la parametrización y flexibilidad de Finansoft, lo que en conjunto favorece la automatización de los procesos del *back-office*.

La dirección de operaciones realiza arqueos diarios a los valores desmaterializados y de manera quincenal a los títulos físicos. El arqueo en los activos alternativos se realiza sobre los documentos físicos que soportan cada transacción y que, en su mayoría, se encuentran custodiados físicamente en las oficinas de la compañía. Aunque la compañía mantiene un control robusto sobre dichos activos, Fitch considera que esto resulta en riesgo operativo, por lo que la mejor práctica es la custodia independiente de los activos alternativos. La compañía cuenta con criterios y procesos para el seguimiento de terceros, incluyendo un seguimiento a los procesos de los originadores, con visitas por parte del área de negocios fiduciarios, la cual hace parte de la calificación cualitativa para la asignación de cupos.

Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

Estructura Negocios Fiduciarios



Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

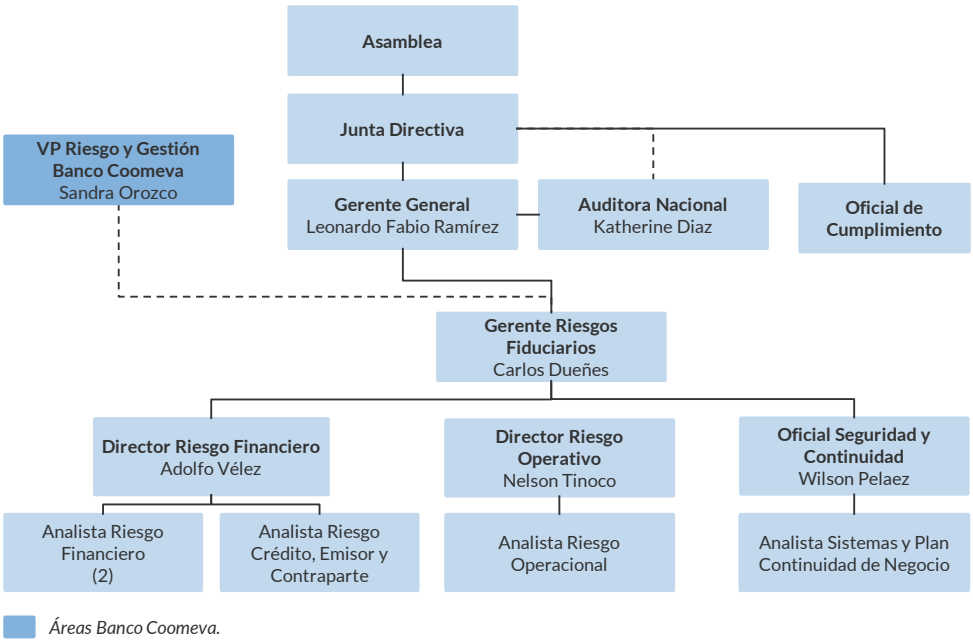
Administración de Riesgos [Fuerte]

Marco de Control y Gobierno Bueno

La compañía cuenta con un marco de control y gobierno bueno que cuenta con órganos de gobierno formales y documentados, como la junta directiva y varios puntos de control. Entre estos últimos se encuentran el comité de auditoría, el comité de inversiones y riesgos (que gestiona los riesgos financieros), el comité de riesgos para el análisis de los riesgos no financieros y el comité de crédito, creado en 2021, que soporta el análisis de crédito antes de analizar en el comité de inversiones y riesgos. La toma de decisiones en dichos comités se beneficia de la participación de miembros externos o miembros de GECC, aunque no existe un proceso de auditoría desde su casa matriz. Fitch estará atenta al proyecto que separa el comité de inversiones del de riesgos, alineado con los mejores estándares para la agencia.

La fiduciaria cuenta con metodologías buenas para gestionar los riesgos de inversión y riesgos no financieros y, en opinión de Fitch, las áreas de control tienen una segregación adecuada de funciones.

Marco de Control



Fuente: Fitch Ratings y Fiducoomeva.

Medición y Monitoreo de Riesgo Disciplinado

La administración de riesgos financieros es fuerte. Para el riesgo crediticio y de contraparte Fiducoomeva se basa en modelos documentados y detallados que integran calificaciones de factores cualitativos y cuantitativos, segregados por tipo de entidad. El análisis concluye con cupos, que son analizados y aprobados semestralmente por el comité de inversiones. La

Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

entidad tiene un aplicativo externo (EMIS) para el análisis, principalmente del sector real, automatizando el proceso y ofreciendo mayores herramientas que es utilizada semestralmente, mientras que el monitoreo mensual del sector financiero se sigue realizando en Excel.

La gestión del riesgo de mercado es fuerte, utilizando al VaR a través del modelo estándar de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) como indicador principal, así como el nuevo modelo interno de VaR paramétrico que cuenta con pruebas de estrés y *backtesting*, diarias y semanales, respectivamente. La administración de riesgo de liquidez se realiza por medio del cálculo del indicador de riesgo de liquidez y sus componentes, siguiendo el modelo de SFC y un modelo interno. La compañía realiza pruebas de estrés sobre el máximo retiro posible, aunque no sobre los otros factores de riesgo. Los reportes de riesgos son adecuados e incorporan alertas tempranas o sobrepasos.

Además, la fiduciaria realiza un seguimiento a sectores económicos a cargo del analista de investigaciones y estrategia para detectar deterioros particulares que puedan significar afectaciones a las inversiones.

Cumplimiento de Políticas Adecuado

La fiduciaria tiene un seguimiento y reporte bueno de los límites regulatorios y políticas de inversión de manera diaria. Desde la gerencia de riesgos fiduciarios, se controlan los límites diariamente de manera expost. Fiducoomeva cuenta con controles automáticos desde su plataforma *core* por tipo de activo y por emisor para fondos tradicionales, acorde con el estándar local, además de límites a cupos por emisor para los activos alternativos.

Las políticas y procedimientos para prevenir y administrar los conflictos de interés se definen en el Código de Buen Gobierno Corporativo y el Código de Conducta y Ética. Anualmente, el área de inversiones debe revelar cualquier tipo de inversión personal. Sin embargo, otros administradores locales tienen un proceso de control más profundo y con periodicidad de reporte mayor. La fiduciaria cuenta con un proceso documentado y formal para la justa asignación de títulos entre los fondos, enmarcando los fondos a los que podría ser asignado y la distribución a prorrata. Sin embargo, este proceso no es automático ni es revisado por un área externa, lo que es una oportunidad de mejora.

Política de Remuneración sin Alineación de Intereses con Inversionistas

La entidad no cuenta con compensaciones adicionales a la asignación salarial fija de los funcionarios que depende de la descripción de cargo. Los incrementos salariales dependen de la evaluación de desempeño que se realiza con cada funcionario. Fitch considera como mejor práctica la alineación de intereses entre la gestión de portafolios e inversionistas, a través de una remuneración variable fundamentada en el desempeño de los recursos administrados, junto con un control fuerte al cumplimiento de objetivos y límites. Por lo anterior, es una oportunidad de mejora implementar mecanismos que alineen dichos intereses.

Compañía y Servicio al Cliente [Bueno]

Fiduciaria con Corta Trayectoria

Fiducoomeva es filial de Bancoomeva, con calificación de largo y corto plazo en 'AA–(col)'y 'F1+(col)', respectivamente, banco que pertenece a GECC, por lo que goza de acuerdos de servicios con su casa matriz en temas operativos y contables, así como de soporte patrimonial. La fiduciaria nació como una alternativa para complementar los productos ofrecidos a los asociados de GECC, por lo que inició como administrador de activos de inversión en agosto de 2017 con la apertura del fondo Avanzar Vista. Progresivamente, la compañía ha expandido su oferta, incursionando en 2018 en la gestión de activos alternativos y en 2019 con el lanzamiento de un FPV que entró en operaciones durante 2020.

Al cierre de septiembre de 2021, la sociedad gestionaba activos por COP352 mil millones, lo que representa una variación de 37% respecto a al mismo período de 2020, y mostraba en su portafolio de productos cuatro FIC y el FPV. Como es natural por su corta trayectoria, la compañía mantiene una participación de mercado baja por activos gestionados.

Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

Servicio al Cliente en Mejora

La fiduciaria se enfoca en el cliente interno de GECC y tiene presencia en cinco ciudades del país con 22 puntos para atender a sus clientes. Tiene una estructura de atención buena contando con una página web que sirve como un canal de información para conocer los diferentes productos y servicios ofrecidos, y la información financiera correspondiente. En dicha página web a través de la oficina virtual pueden consultar saldos, movimientos y rendimientos de los fondos. La información suministrada es acorde a lo estipulado por la superintendencia. La agencia espera el avance en proyectos tecnológicos que permitan un mejor servicio digital a los inversionistas.

Desempeño de la Inversión [Consistente]

Desempeño Alineado con Pares

El desempeño de las estrategias principales se considera consistente y acorde con los objetivos y se ubican dentro de la media de los fondos comparables. Para la medición del desempeño de renta fija se tomó el FIC Avanzar Vista, Avanzar 180 y Avanzar 365. En particular el fondo Avanzar 180 es comparado contra fondos pares de renta fija y de activos de contenido económico. Para Fitch estos fondos son representativos de las estrategias de la compañía y a septiembre de 2021 representaban cerca de 62% del total administrado por la compañía. Destaca la menor magnitud de retrocesos de los fondos analizados frente a sus pares. El resto de los fondos aún no cumplen tres años de operación, por lo que no cuentan con la trayectoria suficiente para el análisis del desempeño de la inversión que realiza Fitch.

Exclusively for the use of Leidy Navarro at Fitch Group, Inc.. Downloaded: 16-Mar-2022

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud de la operadora del fondo(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2022 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.