

Fiduciaria de Occidente S.A.

Factores Clave de Calificación

Alcance de la Calificación: La calificación de Fiduciaria de Occidente S.A. (Fiduoccidente) aplica para las actividades de administración de fondos de inversión colectiva (FIC), pasivos pensionales (PP) y fideicomisos individuales de inversión (FI) de gestión activa, cuyo subyacente sean activos financieros de renta fija y renta variable. No contempla fondos de capital privado.

Proceso de Inversión Disciplinado: El proceso de inversión se considera disciplinado y bien estructurado. Los vehículos de inversión tienen objetivos establecidos claros. La definición de la estrategia es respaldada por áreas de estrategia y de investigaciones económicas, y es formalizada a través de comités de inversiones mensuales que cuentan con la participación de miembros independientes. Fitch Ratings destaca que el área de inversiones cuenta con portafolios de referencia como herramienta para el proceso de asignación de activos. Asimismo, resalta que, en el caso de los FIC y PP, estos funcionan para medir el desempeño a través de ejercicios de *performance attribution*, no siendo así para los FI, lo que es una oportunidad de mejora.

Estructura Organizacional Fuerte; Flujo de Trabajo Mayormente Manual: La fiduciaria tiene una estructura organizacional fuerte, con una segregación funcional y física claras en el área de inversiones. Sin embargo, en el último año fue eliminada la dirección de riesgos de tesorería lo que incrementó el riesgo de persona clave en la gerencia de riesgos. Resalta la estabilidad y experiencia alta de los funcionarios clave de del *front-office*. Fiduoccidente hace uso de sistemas reconocidos. Los aplicativos tienen buena integración interna; no obstante, no hay integración con las plataformas transaccionales, lo que implica mayor carga manual en el flujo de trabajo. El plan de continuidad del negocio está documentado y probado.

Administración de Riesgos Robusta: Fiduoccidente cuenta con una estructura de control destacable que evidencia participación activa de funcionarios clave del Banco de Occidente. La entidad mantiene controles bajo lineamientos internacionales y, además, es sujeto de visitas esporádicas por parte de la contraloría corporativa de Grupo Aval. Las metodologías de administración de riesgo están establecidas y son consideradas fuertes. Destaca que existe un mecanismo de paso formal de órdenes desde los gestores de portafolio hacia los *traders*, lo que permite una asignación más justa de las inversiones, frente a lo observado en el mercado. No hay alineación de intereses con los inversionistas a través de remuneración atada al desempeño de los portafolios, lo cual es una oportunidad de mejora.

Trayectoria Larga con Alternativas Diversas de Inversión: Fiduoccidente pertenece al Grupo Aval. Ofrece diversas alternativas de inversión para varios perfiles de riesgo. Inició como administrador de activos en 1993 con el lanzamiento de sus fondos Occirenta y Occibonos. A julio de 2021, la compañía administraba COP38,4 billones en total y ocupaba el quinto puesto entre las 26 sociedades fiduciarias activas. En los últimos años la fiduciaria ha trabajado para una mayor integración con su casa matriz, Banco de Occidente; recientemente, logró eficiencias operativas mayores y la expansión de los canales digitales de atención a clientes.

Desempeño Consistente: El desempeño de las estrategias se considera consistente y alineado tanto con los objetivos como con el desempeño de los comparables. Los fondos escogidos fueron el fondo Occirenta, de la estrategia de renta fija local y el pasivo pensional Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet), que representa la estrategia balanceada. La medición se enfocó en la comparación de indicadores de retorno ajustado por riesgo frente a pares comparables.

Fondos y Administradores de Inversiones

Administradores de Inversiones
Colombia

Calificación

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Calidad de Admón. de Inversiones	Excelente (col)	Estable	Afirmación el 14 de octubre de 2021

Fuente: Fitch Ratings.

Metodologías Aplicables

[Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones \(Abril 2021\)](#)

Publicaciones Relacionadas

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

Analistas

Felipe Baquero Riveros
+57 601 443 3554
felipe.baquero@fitchratings.com

Sandra Patricia Paez
+57 601 443 3641
sandra.paez@fitchratings.com

Evaluación de las Categorías

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

Fuente: Fitch Ratings.

Estructura Corporativa

Organigrama

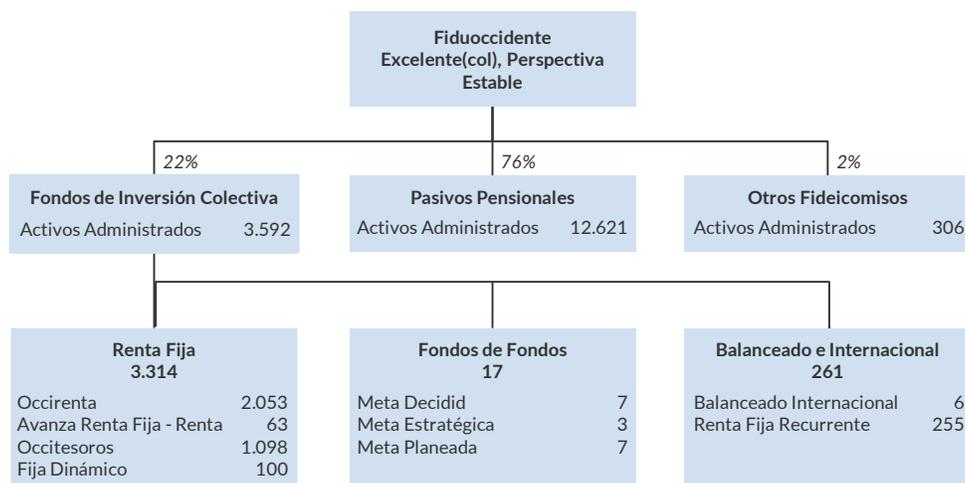


Fuente: Fitch Ratings, Fiduoccidente.

Alcance de la Calificación

Alcance de Calificación

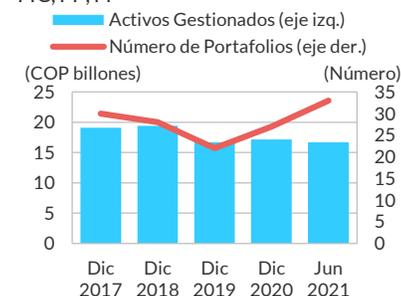
(COP miles de millones a junio de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, Fiduoccidente.

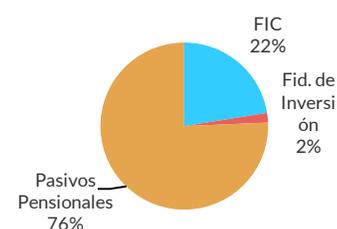
Activos bajo Gestión

FIC, PP, FI



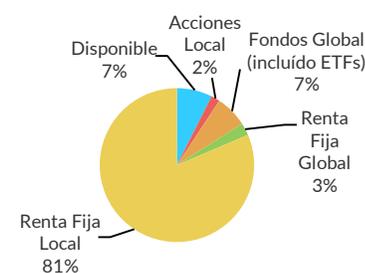
Fuente: Fitch Ratings, Fiduoccidente.

Desglose por Tipo de Producto Junio 2021



Fuente: Fitch Ratings, Fiduoccidente.

Desglose por Tipo de Activo Junio 2021



Fuente: Fitch Ratings, Fiduoccidente.

Proceso de Inversión [Excelente]

Objetivos de Inversión Claros

La delimitación de los objetivos de inversión en los reglamentos de los FIC permite entender claramente el perfil de riesgo del fondo. En el caso de los portafolios delegados, los contratos definen el régimen aplicable. La filosofía de inversión de la compañía apunta a un análisis descendente (*top-down*), dando seguimiento a indicadores macroeconómicos y de mercado, lo cual es consistente con el tipo de inversiones que realiza. Fitch considera que las fuentes de retorno y riesgo son acordes con los objetivos de los fondos, observado a través de los ejercicios de atribución de desempeño.

Proceso de Análisis Repetible y Disciplinado

Fitch considera que el proceso de análisis económico y de mercado es disciplinado y suficiente. Asimismo, el soporte cuantitativo para la toma de decisiones de inversión es destacable. El proceso de inversión se apoya ampliamente en la dirección de estrategia propia y en el área de investigaciones económicas del Banco de Occidente.

El área de estrategia, conformada por un director y una analista, utiliza amplios reportes macroeconómicos de tipo *sell-side*, estudios propios de los mercados nacional e internacional y modelos para estimar el mercado de renta fija local, con el fin de proveer una estrategia de inversión mensual, la cual es considerada detallada. Para el mercado internacional, se apoya en las investigaciones de bancos del exterior y Bloomberg, así como en recomendaciones de asignación de activos en ETF (*exchange-traded funds*) de entidades extranjeras.

El director de estrategia fundamenta el proceso en la construcción de portafolios de referencia, los cuales sirven para medir el desempeño de los portafolios y como elemento para la toma de decisiones de inversión. Lo anterior evidencia consistencia entre las capacidades internas de investigación con el universo de inversión.

Toma de Decisiones de Inversión y Construcción del Portafolio Destacable

El proceso se considera robusto. Los resultados del análisis de las áreas de investigaciones y de estrategia son fundamentales, y son incorporados al proceso de inversión en los comités de inversiones, en reuniones diarias y a través de los informes periódicos. La estrategia es formalizada en comités de inversiones mensuales para FIC y para PP y FI, exclusivos entre sí, que cuentan con la participación de miembros externos e independientes.

La estrategia de inversión de los portafolios cuenta con un soporte cuantitativo fuerte a través de portafolios de referencia, bajo lineamientos de Black-Litterman, que funcionan como asignaciones estratégicas de activos y que son rebalanceados mensualmente. Los gestores de portafolio administran sus portafolios diariamente con el objetivo de obtener un desempeño mayor que el reflejado por el portafolio de referencia.

Proceso de Seguimiento al Desempeño Robusto

La agencia considera que el reporte de atribución de desempeño es completo. Permite analizar las ponderaciones reales frente al referente y frente a la estrategia definida, el alfa generado por tipo de activo, la contribución a la rentabilidad y los componentes propios de la atribución de desempeño. Este informe aplica a los FIC y pasivos pensionales y se analiza con periodicidad semanal. Sin embargo, no cubre a los FI, lo cual es considerado por la calificadora como una oportunidad de mejora.

El seguimiento al desempeño de los portafolios es realizado por el área de estrategia. Sin embargo, la gerencia de riesgos está construyendo sus propios portafolios de referencia con el fin de monitorear los portafolios desde una visión independiente al área de inversiones, lo cual es una mejor práctica.

Reuniones de Inversiones Especializadas

Comité de Inversiones FIC	Comité de Inversiones	Reunión del FIC Balanceado Internacional	Comité Diario
<ul style="list-style-type: none"> Mensual Miembros: Tesorero Banco de Occidente; Presidente, miembro independiente 	<ul style="list-style-type: none"> Alcance: PP y FI Mensual Miembros: Presidente, VP de inversiones, tesorero Banco de Occidente, miembro de junta y un miembro independiente 	<ul style="list-style-type: none"> Mensual Participantes: VP de Inversiones y Larrain Vial 	<ul style="list-style-type: none"> Propósito: Discutir la coyuntura económica y de mercados. Participantes: VP de Inversiones

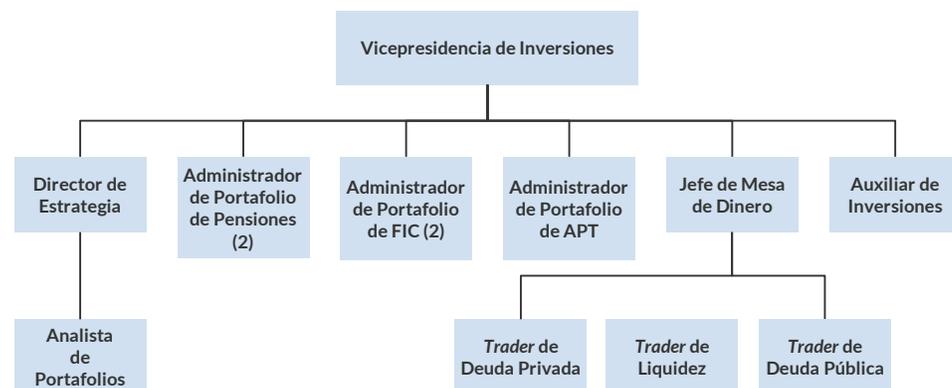
Fuente: Fitch Ratings, Fiduoccidente.

Recursos de Inversión [Excelente]

Estructura Organizacional Fuerte; Mayor Riesgo de Persona Clave en Riesgos

La compañía cuenta con una segregación clara de funciones entre *front-office*, *middle-office*, *back-office* y áreas de control. Fitch destaca la separación física y funcional clara entre los analistas, gestores de portafolios y operadores (*traders*) en la vicepresidencia de inversiones, lo cual especializa las funciones de formulación, monitoreo y ejecución de la estrategia de inversión. La gerencia de riesgos tuvo una reestructuración. Las funciones de seguridad de la información, administración del plan de continuidad del negocio y del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (Sarlaft) fueron trasladadas al Banco de Occidente, en tanto que la posición de director de riesgos de tesorería fue eliminada. Con esto último, la segregación de funciones en la gerencia de riesgos se redujo y aumentó el riesgo de persona clave.

Fitch destaca la experiencia individual y colectiva, y la estabilidad del personal clave del área de inversiones. El vicepresidente de inversiones tiene 27 años de experiencia en actividades relacionadas y en la compañía, mientras que los gestores de portafolio tienen en promedio 21 años de experiencia y 12 años de trayectoria en la compañía. Por su parte, el gerente de riesgos tiene 18 años de experiencia en actividades relacionadas y cinco años en la compañía. En términos generales, no se ha presentado rotación de personal significativa en las áreas clave.



FIC – Fondos de inversión colectiva. APT – Administración de portafolios de terceros.
Fuente: Fitch Ratings, Fiduoccidente.

Flujo de Trabajo del *Front-Office* con Fortalezas y Desafíos

Fitch considera que el flujo de la operación tiene elementos destacables, pero también oportunidades de mejora. La compañía no tiene interfaces con las plataformas transaccionales, en contraste con la que se considera como la mejor práctica en el mercado. Lo anterior hace que algunos procesos continúen siendo manuales, como el registro y complementación de las operaciones, y que los controles de los límites de la política de inversión sean *ex post*.

Fitch destaca que existe una herramienta semiautomática para comunicar las órdenes de negociación a los *traders*. Lo anterior constituye una formalización del proceso de asignación justa de operaciones.

Existen interfaces internas gracias a que el Sistema Fiduciario Integrado (Sifi) integra funciones del *front-office*, *middle-office* y *back-office*, y este se comunica con otros sistemas como el aplicativo IG-Métrica. Fitch destaca que la fiduciaria tiene una oficina de proyectos que centraliza y monitorea la ejecución de los proyectos de tecnología. No obstante, como oportunidad de mejora, se identifica **implementar un sistema especializado para la administración del riesgo operativo**. Resaltan las medidas fuertes para garantizar la seguridad de la información, las mismas reflejan las buenas prácticas de su casa matriz. El plan de continuidad del negocio está documentado y probado.

Soporte de Middle/Back-Office y Proveedores de Servicio

El área de operaciones es independiente de la de gestión de activos y apoya el proceso de inversión con personal experimentado y especializado y con segregación de funciones apropiada. Fitch señala como oportunidad de mejora la automatización de los procesos de complementación y cumplimiento, práctica observada en otras administradoras del mercado, lo cual contribuiría a reducir el riesgo operativo del área. La agencia destaca como elemento diferenciados que el proceso de valoración cuenta con verificaciones tipo SOX; una es realizada por el área de operaciones diariamente a través de un desarrollo interno y dos son ejecutadas por el área de riesgos: una aleatoria diaria y otra mensual sobre todos los instrumentos a través de una herramienta alterna.

Los arqueos de títulos los realiza el *back-office* diariamente, los cuales cuentan con controles duales en la misma área. Los arqueos independientes por parte de auditoría son semestrales; aumentar la frecuencia de estos es una oportunidad de mejora de acuerdo con los más altos estándares de la industria. Los procesos de selección y evaluación del desempeño de los proveedores están definidos y reposan en el sistema de gestión de calidad de la fiduciaria. Esta ha establecido acuerdos de nivel de servicio (ANS) para los proveedores críticos. Asimismo, ha definido indicadores de desempeño para evaluar el servicio contratado.

Administración de Riesgos [Excelente]

Estructura de Control Robusta y bajo Lineamientos Corporativos

Fitch opina que la fiduciaria mantiene un sistema de control interno robusto, independiente y que ejerce influencia fuerte. La estructura de control cuenta con la participación activa del Banco de Occidente en la junta directiva y en los comités de auditoría y de riesgos. Asimismo, definió un comité de cumplimiento y un comité de seguridad de la información. Las políticas y procesos de riesgo, el código de conducta y gobierno corporativo y el código de buen gobierno enfocado en los FIC están documentados y reposan en el sistema de gestión de calidad. La verificación del cumplimiento de las políticas de inversión es realizada diariamente por la gerencia de riesgos y analizada en el comité de inversiones mensual.

La compañía es supervisada internamente por el área de auditoría bajo lineamientos de la Ley SOX, el área de riesgos y el oficial de cumplimiento. Fitch destaca que la contraloría corporativa del Grupo Aval realiza visitas para vigilar el cumplimiento de los planes de trabajo de las filiales del grupo y hace auditorías bajo los estándares de la Ley SOX.

Junta Directiva y Comités de Control y Supervisión

Junta Directiva (Mensual)	Comité de Riesgos (Mensual)	Comité de Auditoría (Trimestral)	Comité de Cumplimiento (Bimestral)	Comité de Ética (según necesidad)
<ul style="list-style-type: none"> • VP Banca Corporativa • VP Jurídico • VP de Riesgo y Cobranza • VP de Empresas • Independiente 	<ul style="list-style-type: none"> • Tres miembros de Junta Directiva • Presidente • Miembro independiente 	<ul style="list-style-type: none"> • Tres miembros de Junta Directiva 	<ul style="list-style-type: none"> • Presidente • Miembro de Junta Directiva • Vicepresidentes y Gerentes • Oficial de Cumplimiento 	<ul style="list-style-type: none"> • Presidente • VP de Estrategia y Talento • VP de Gestión de Negocios • VP Jurídico • Gerente de Riesgos • Gerente de Talento

VP - Vicepresidente.

Fuente: Fitch Ratings, Fiduoccidente.

Administración de Riesgos de Inversión Fuerte

Las metodologías y procesos para la administración de los riesgos que enfrentan los portafolios de terceros son consideradas fuertes. Para el seguimiento del riesgo de mercado, la fiduciaria cuenta con un modelo interno calculado diariamente a través del aplicativo IG-Métrica, adicional al modelo estándar de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Este se realiza para la totalidad de los portafolios, con pruebas retrospectivas (*backtesting*) y otras de estrés mensuales. El riesgo de liquidez se administra a través del modelo estándar de la SFC y un modelo interno de índice de riesgo de liquidez (IRL), calculado diariamente para la totalidad de los FIC. Para la gestión del riesgo de crédito, Fiduoccidente evalúa la calidad de cada contraparte y emisor utilizando la metodología CAMEL y asigna un cupo que es monitoreado anualmente por el comité de riesgos y la junta directiva.

En opinión de Fitch, existe la oportunidad de mejora de incrementar la frecuencia del monitoreo de los emisores del sector real que, a la fecha de publicación de este informe, es anual. El área de riesgos realiza reportes diarios de control de cupos, límites reglamentarios y de pérdidas (*stop-loss*), derivados, valor en riesgo interno e IRL interno, así como el informe al comité de riesgos mensual.

Políticas de Cumplimiento Fuertes

El comité de inversiones mensualmente verifica el cumplimiento de la política de inversión de los portafolios. Diariamente, la gerencia de riesgos envía un informe del cumplimiento de los límites de FIC y pasivos pensionales. Sin embargo, Fitch identifica como desafío relevante implementar controles ex ante o en línea sobre todos los límites de la política de inversión de los portafolios que mejoren la oportunidad y eficacia del monitoreo ex post actual. Para la administración de los conflictos de interés, la fiduciaria se rige bajo el código de conducta y gobierno corporativo, en el cual se encuentran delimitados los lineamientos para las inversiones personales, las conductas a evitar y las políticas generales para transacciones con los vinculados económicos.

En términos de inversiones personales, estas y los respectivos intermediarios financieros se deben revelar al momento de su realización y, en todo caso, de manera anual al área de recursos humanos. Aumentar la frecuencia del control sobre las inversiones personales es una oportunidad de mejora, de acuerdo con las mejores prácticas del mercado. Fitch destaca que existe un mecanismo de paso formal de órdenes desde los gestores de portafolio hasta los *traders* para su implementación, lo que permite trazabilidad y una asignación justa de las inversiones, en comparación con lo observado en la industria. La fiduciaria se rige bajo lineamientos SOX, lo que robustece su sistema de control interno.

Falta de Alineación del *Front-Office* con Intereses de los Inversionistas

Los gestores de portafolio y *traders* no cuentan con remuneración variable atada al desempeño de los portafolios. En opinión de Fitch, lo anterior no permite alinear los intereses de los inversionistas con los de los involucrados en la toma de decisiones de inversión, lo cual es una oportunidad de mejora.

Compañía y Servicio al Cliente [Excelente]

Experiencia Amplia en el Mercado

Fiduoccidente, fundada en 1991, está calificada en 'AAA(col)' como emisor de largo plazo por Fitch. La fiduciaria es filial del Banco de Occidente [AAA(col)], perteneciente al Grupo Aval. La fiduciaria cuenta con una oferta amplia de alternativas de inversión, entre ellas: FIC para distintos perfiles de riesgo, fondos de capital privado, administración de pasivos pensionales y portafolios individuales de inversión. Inició como administrador de activos en 1993 con el lanzamiento de sus fondos Occirenta y Occibonos. Al corte de julio de 2021, la compañía administraba COP38,4 billones y ocupaba el quinto puesto entre las 26 sociedades fiduciarias activas. En términos de FIC, la fiduciaria alcanzó COP3,8 billones en activos administrados, con una participación de 5,8% en el sector.

Servicio al Cliente

En los últimos años, la fiduciaria ha trabajado para lograr mayores sinergias con su casa matriz, Banco de Occidente. La atención de peticiones, quejas y reclamos está ahora liderada por un área especializada del banco. Recientemente, la compañía logró la expansión de los canales digitales de forma integrada y la vinculación digital, aunque no es un proceso autogestionable. Tampoco es posible, por el momento, hacer aportes a los vehículos de inversión de forma digital, para lo cual la compañía trabaja en la implementación de soluciones. Fitch opina que, estos cambios son favorables para las sinergias y para mejorar el proceso de relación con el cliente, especialmente en lo relacionado con el uso integral de las oficinas del banco para los negocios fiduciarios y la ampliación de los servicios ofrecidos a los clientes de manera virtual. La administradora envía, con varias periodicidades, informes a sus clientes aparte de los regulatorios.

Desempeño de la Inversión [Consistente]

Desempeño Consistente con los Objetivos y con los Pares

El desempeño de las estrategias se considera consistente y alineado tanto con los objetivos como con el desempeño de los comparables. Los fondos escogidos fueron el fondo Occirenta, de la estrategia de renta fija local y el pasivo pensional Fonpet, que representa la estrategia balanceada. La medición se enfocó en la comparación de indicadores de retorno ajustado por riesgo frente a pares comparables. Destaca que las cinco mayores medidas de retrocesos del fondo Occirenta fueron levemente superiores que la media de los fondos comparables.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud de la operadora del fondos 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 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.

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 © 2021 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.