

## Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola

Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.

### Informe de Clasificación

#### Clasificación

Escala Nacional

Calidad Crediticia

Sensibilidad al Riesgo de Mercado

AAf(slv)

S2(slv)

#### Datos Generales (Agosto de 2018)

Activos Administrados (AUM)	USD4,212,706
Domicilio	El Salvador
Gestora	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A. (Banagrícola)
Fecha de Inicio de Operaciones	10 de enero de 2018
Número de Inversionistas	219
Tipo	Abierto
Objetivo	El objetivo de Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola es la liquidez. Está dirigido a personas naturales y jurídicas con un perfil de riesgo conservador, que buscan una inversión en la que puedan obtener estabilidad de capital, generando una rentabilidad acorde con un riesgo bajo, o bien, para inversionistas que requieran administrar temporalmente sus excedentes de liquidez.
Moneda	Dólar estadounidense
Portafolio de Referencia	No aplica
Descripción	El fondo invertirá en instrumentos de renta fija de baja duración y productos bancarios con un perfil de riesgo bajo, cuyo propósito es la estabilidad de capital en un horizonte de inversión de corto plazo. El monto mínimo de inversión es USD200. No cuenta con un plazo mínimo de permanencia.

Fuente: Banagrícola.

#### Factores Clave de las Clasificaciones

##### Fundamentos de la Clasificación de Calidad Crediticia

**Calidad Crediticia Actual versus Esperada:** Durante el período analizado, enero a agosto de 2018, la calidad crediticia ha estado en sintonía con la esperada por la clasificación del portafolio modelo. El fondo está en período de maduración en una industria de fondos de inversión en El Salvador en fase incipiente. La distribución de las clasificaciones crediticias de los activos del portafolio, así como la exposición al riesgo de concentración, se alinean con la clasificación 'AAf(slv)'.  
**Estructura Crediticia del Portafolio Actual:** A agosto de 2018, este portafolio mostraba una distribución de clasificaciones crediticias concentrada en títulos clasificados en AA-(slv) o clasificaciones superiores (89.4% de los AUM; portafolio modelo: 92%).  
**Riesgo de Concentración:** En la etapa de construcción del portafolio del fondo y dado el universo limitado de oportunidades de inversión, el portafolio modelo analizado está expuesto a este riesgo. La proporción de AUM en los tres y cinco mayores activos asciende a 55.3% y 76.3% respectivamente. Los cinco mayores emisores son bancos locales con clasificaciones crediticias iguales o superiores a AA-(slv).

**Fundamentos de la Clasificación de Sensibilidad al Riesgo de Mercado**

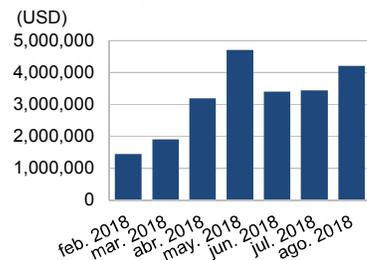
**Sensibilidad Actual versus Esperada:** Los AUM del portafolio a agosto de 2018 eran notoriamente menores a los AUM objetivo (a junio de 2018) del portafolio modelo. La sensibilidad al riesgo de mercado del portafolio durante el período analizado se ha comportado acorde con lo esperado por la clasificación del portafolio modelo. La concentración relativamente baja por inversionista dado el nivel de liquidez, la resiliencia de la sensibilidad al riesgo de mercado a los estreses realizados, así como la etapa inicial de esta industria, han derivado en la afirmación de la clasificación 'S2(slv)'.  
**Riesgo de Tasa de Interés:** De acuerdo a las lecturas mensuales, los activos del portafolio presentaron una duración modificada menor a 0.5, lo cual es una sensibilidad baja al riesgo de tasa de interés.  
**Liquidez:** En congruencia con la naturaleza abierta y objetivo del fondo, el portafolio analizado muestra instrumentos con vencimientos concentrados totalmente en el corto plazo (menos de 1 año).

#### Analistas

Rodrigo Contreras, CFA  
 +506 22969182  
 rodrigo.contreras@fitchratings.com

Luis López  
 +57 (1) 4846770  
 luis.lopez@fitchratings.com

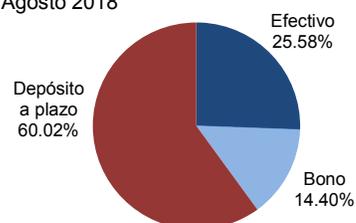
## Activos bajo Administración



Fuente: Banagrícola, estimaciones de Fitch Ratings y Fitch Solutions.

## Activos Administrados, por Tipo de Activo

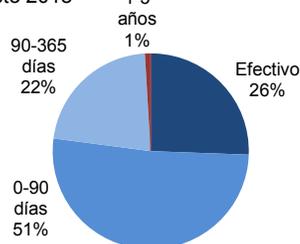
Agosto 2018



Fuente: Banagrícola y estimaciones de Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Activos Administrados, por Plazos

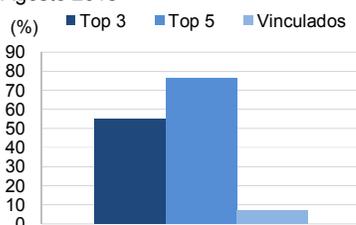
Agosto 2018



Fuente: Banagrícola y estimaciones de Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Concentración de AUM en Mayores Emisores

Agosto 2018



Fuente: Banagrícola y estimaciones de Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Metodología Relacionada

Metodología Global de Calificación de Fondos de Deuda (Septiembre 6, 2016).

## Clasificación de Calidad Crediticia

### Riesgo Crediticio

Para el presente análisis, Fitch se basó en el registro mensual del portafolio del fondo provisto por Banagrícola desde febrero hasta agosto de 2018. De acuerdo al portafolio modelo, la gestora esperaba contar con USD9.7 millones a junio de 2018.

El portafolio actual muestra una distribución de clasificaciones crediticias concentrada en títulos clasificados en AA-(slv) o clasificaciones superiores (89.4% de sus AUM). Esta distribución es similar a la del portafolio modelo, con 92% de sus AUM en títulos con clasificaciones superiores a AA-(slv). El portafolio a agosto de 2018 mostró una distribución de clasificaciones crediticias concentrada en activos (incluyendo efectivo) clasificados en AAA(slv) (62.3% de los AUM), incorporando también valores clasificados en AA-(slv) (24.3%) y BBB(slv) (8.2%).

Ante potenciales inclusiones materiales de activos nuevos al portafolio, Fitch estará monitoreando el comportamiento de esta calidad crediticia para determinar sus efectos sobre la clasificación del fondo.

A agosto de 2018, alrededor de 60% de los AUM eran depósitos a plazo, colocados en siete bancos locales con clasificaciones crediticias superiores a A+(slv). A la vez, 13.5% de los AUM eran reportos a diferentes plazos (plazo máximo registrado: un mes).

### Riesgo de Concentración

La concentración de los AUM del portafolio en pocos emisores (agosto de 2018: 10) podría continuar siendo una característica particular en la etapa de consolidación del fondo, que también podría estar influenciada por las oportunidades limitadas de inversión que podría enfrentar.

El portafolio actual está expuesto a este riesgo en una magnitud menor que el portafolio modelo. A agosto de 2018, la proporción de AUM en los tres y los cinco mayores activos ascendía a 55.3% (portafolio modelo: 63.9%) y 76.3% (portafolio modelo: 83.4%), respectivamente. Los cinco emisores con mayor participación en los AUM son: Banco de América Central [AAA(slv)] con 23.8%, Banco Davivienda Salvadoreño [AAA(slv)] con 19.2%, Banco Industrial [AA-(slv)] con 12.2%, Scotiabank El Salvador [AAA(slv)] con 12.2% y Banco G&T [AA-(slv)] con 8.9%.

## Clasificación de Riesgo de Mercado

### Riesgo de Tasa de Interés y Riesgo Spread

Durante el período analizado, el portafolio ha presentado una sensibilidad relativamente baja al riesgo de mercado. Dicha sensibilidad ha mostrado resiliencia a los estreses realizados.

En dicho período, la cartera del fondo ha presentado exposiciones bajas a la duración modificada (agosto de 2018: 0.2), reflejando el enfoque de corto plazo del fondo. Fitch también considera baja la exposición al riesgo de cambios en los diferenciales de crédito.

En sintonía con la naturaleza abierta del fondo, el portafolio analizado muestra instrumentos con vencimientos fundamentalmente en el corto plazo (menos de 1 año), distribuidos a agosto de 2018 principalmente en efectivo (25.6%), plazo de entre 1 y 90 días (51.5%) y plazo de entre 91 y 365 días (22%). Este portafolio presenta un plazo promedio ponderado de aproximadamente 54 días.

La concentración por inversionista es baja ante la proporción de patrimonio colocada en efectivo y con vencimiento de entre 1 y 90 días, siendo que el mayor y los cinco inversionistas principales representaban 26.2% y 60.2% de los AUM respectivamente a agosto de 2018. A partir del 24 de julio pasado, el límite máximo de participación por inversionista es de 15% del patrimonio del fondo. De acuerdo con la gestora, desde ese momento, se presentó exceso solamente en la participación de un inversionista en una ocasión, la cual fue subsanada por Banagrícola dentro de los tiempos establecidos.

## Perfil de la Gestora

### Organización

#### Solvencia Financiera

Banagrícola está en proceso de consolidar sus operaciones. En ese sentido, durante 2017 y el primer semestre de 2018, la gestora ha presentado pérdidas operativas y netas. Sin embargo, en cuanto a su solvencia financiera, Fitch considera que tiene un soporte robusto al ser Bancolombia, S.A. [BBB] su último accionista. El grupo financiero al que pertenece Banagrícola, Conglomerado Financiero Banagrícola (CFBI), también comprende a Banco Agrícola, S.A. [B/AAA(slv)] , entre otras empresas financieras.

#### Posición en el Mercado

A agosto de 2018, operaban cinco fondos de deuda administrados por tres gestoras. Banagrícola ocupa la segunda posición en términos de AUM gestionados.

#### Trayectoria y Experiencia de Funcionarios Claves

Fitch considera que los ejecutivos de Banagrícola poseen experiencia apropiada en el sector financiero local. El gerente general de Banagrícola ocupa su puesto desde octubre de 2016. Su experiencia profesional se relaciona fundamentalmente con clasificaciones crediticias en Centroamérica en una agencia clasificadora regional. Las vicepresidencias de CFBI, también involucradas en la gestión ejecutiva de Banagrícola, poseen una trayectoria relevante en sus respectivas áreas. La transferencia de conocimiento de gestión de activos desde las empresas vinculadas a Bancolombia hacia Banagrícola se refleja en la toma de decisiones de inversión de esta última.

#### Estados Financieros Utilizados

Auditados a diciembre de 2017 y revisados a junio de 2018.

#### Auditor / Revisor

Deloitte / PWC

### Gobierno Corporativo

#### Existencia de Políticas de Gobierno Corporativo

Banagrícola sustenta sus prácticas en lo establecido en el código de buen gobierno de Banco Agrícola y las respectivas normas aplicables a Banagrícola, así como en el código de ética y las normas de conducta de la tesorería del Grupo Bancolombia y las correspondientes normas de ética y conducta aplicables a Banagrícola. Esta última emitirá un informe de gobierno corporativo anualmente; su primer informe fue en 2017 y está disponible en el sitio web.

#### Gobierno

La junta directiva de Banagrícola está compuesta por seis miembros: cinco son vicepresidentes de BA y uno es el vicepresidente de gestión de activos de Bancolombia. Actualmente su principal y único ejecutivo es el gerente general, quien también ejerce como administrador de inversiones de respaldo. El primer administrador de inversiones del fondo se retiró de la gestora en septiembre de 2018 y dichas funciones están siendo ejecutadas por el gerente general. Banagrícola está en proceso de nombrar el administrador de inversiones titular.

#### Independencia y Segregación de Funciones entre Distintas Áreas

Fitch opina que las áreas de inversiones y de riesgos están separadas organizacional y funcionalmente. Para títulos bursátiles, se considera que las áreas de gestión de inversiones y ejecución de las operaciones también están separadas, ya que la negociación será realizada principalmente por la empresa relacionada Valores Banagrícola, S.A. de C.V., Casa Corredores de Bolsa, así como cualquier otra casa corredora de bolsa autorizada. Para depósitos bancarios, esta función ha sido ejecutada por el administrador de inversiones.

#### Marco de Control Interno

La estructura de control es liderada por la junta directiva, que es apoyada en esta función por los siguientes comités: riesgos, cumplimiento (cinco miembros) y auditoría (seis miembros). Ninguno de estos comités cuenta con miembro independiente al grupo financiero al que pertenece Banagrícola.

### Conflictos de Interés

#### Administración de Conflictos de Interés

El manual para la administración de conflictos de interés de Banagrícola detalla las operaciones que pueden causar conflictos de interés con personas relacionadas, sociedades vinculadas y entre fondos de inversión, así como el procedimiento para su manejo, administración y resolución. El código de ética establece la prohibición para los funcionarios de Banagrícola de realizar inversiones personales con fines especulativos, así como el manejo de información privilegiada o confidencial y de situaciones de conflictos de interés.

#### Independencia de Decisiones del Fondo en Relación con el Grupo Empresarial

La política de segregación de funciones de Banagrícola especifica la separación funcional absoluta de sus ejecutivos con todas las empresas relacionadas. Dado que funcionarios de los comités de riesgo y de inversión son ejecutivos vinculados al grupo empresarial y que estos comités no cuentan con miembros independientes, hay margen para establecer mecanismos que reflejen esta autonomía.

<b>Gestión de Inversiones</b>	
<b>Política de Inversión</b>	Esta política permite la inversión, con límites preestablecidos, en cualquier instrumento de deuda emitido local e internacionalmente, así como en fondos que cumplan con los objetivos del fondo.
<b>Área que Formula y Aprueba Política</b>	El comité de inversiones revisa y aprueba la política y estrategia de inversión de cada fondo.
<b>Composición del Comité de Inversiones</b>	Está compuesto por cinco miembros: dos directores de Banagrícola (gestión de activos y banca de empresas), el gerente general de Banagrícola, el director de control financiero de Banco Agrícola y el vicepresidente de estrategia y finanzas de Banistmo Panamá (entidad bancaria relacionada con Bancolombia). A excepción del gerente general de Banagrícola, ninguno de estos miembros participa en el comité de riesgos
<b>Periodicidad de Análisis</b>	La frecuencia de reunión del comité de inversiones es mensual.
<b>Reportes Producidos</b>	Se realiza un reporte mensual sobre el portafolio (desempeño, composición por tipo de renta, sector económico, otros), el cual es publicado en el sitio web.

## Perfil de la Gestora

<b>Gestión de Riesgos</b>	
<b>Política de Administración de Riesgos</b>	Diferentes manuales han sido elaborados para la gestión de los diferentes tipos de riesgos, en los cuales se determinan límites internos de inversión de acuerdo con el riesgo crediticio, clasificaciones crediticias mínimas, indicadores para medición de riesgo de mercado, medición de impacto económico de eventos operativos, entre otros.
<b>Área que Formula y Aprueba Política</b>	El comité de riesgos revisa y propone el manual, así como las políticas de riesgo a la junta directiva para su aprobación. Se observa que este comité aprueba modificaciones a límites (crédito, negociación, emisor, inversión) para los fondos y posición propia de la gestora.
<b>Composición</b>	El comité de riesgos se compone de cuatro miembros: dos son parte de la junta directiva (áreas jurídica y de estrategia y finanzas) y los demás son el gerente general de Banagrícola y el vicepresidente de riesgos de Banco Agrícola.
<b>Periodicidad de Análisis</b>	La frecuencia de reunión del comité de riesgos es trimestral.
<b>Reportes Producidos</b>	Se hace un reporte mensual sobre el portafolio (concentración por emisor, distribución de AUM por clasificación de riesgo, volatilidad, duración, distribución de los plazos de vencimiento, y plazo promedio de las inversiones, otros), publicado en el sitio web. Internamente, la gerencia de riesgo de mercado y liquidez informa sobre la valoración de los activos, valor en riesgo, cumplimiento de límites regulatorios e internos, calificación interna de cada emisor del fondo, así como la concentración por inversionista, entre otros.

## Valorización de Inversiones

<b>Política de Valorización</b>	Banagrícola utiliza una política elaborada internamente, ya que no opera ningún proveedor externo de precios en el mercado. Esta política especifica los modelos de valoración de activos, particularmente para aquellos que no cuentan con información de mercado, así como el uso de plataformas de precios reconocidas. La presencia de proveedores externos brindaría transparencia y objetividad a la determinación de los precios de los activos, en particular en la etapa incipiente en que se encuentra la industria de fondos.
---------------------------------	--

## Cumplimiento de la Gestora

<b>Políticas</b>	De acuerdo a reglamento interno del fondo, ningún partícipe puede poseer más de 15% del patrimonio del fondo. En ese sentido y de acuerdo a lo manifestado por la gestora, hubo un partícipe que presentó exceso sobre el límite anterior, lo cual fue subsanado debida y oportunamente.
<b>Regulación</b>	De acuerdo a lo manifestado por Banagrícola, sigue en proceso la resolución del regulador por el uso de la metodología de valoración de la Bolsa de Valores de El Salvador.

## Tecnología

<b>Infraestructura Tecnológica</b>	La agencia considera que la infraestructura utilizada por Banagrícola es apropiada para la gestión de activos de terceros. En términos del manejo de la información de las carteras activas y pasivas, el aplicativo Sistema GESTOR será utilizado para la administración de inversionistas, mientras que SAFI será la herramienta para los portafolios. Este último es un desarrollo interno evaluado por Bancolombia y utilizado por Banco Agrícola.
------------------------------------	--

**Plan de Contingencia**

El plan de contingencia en caso de desastres especifica el sitio alternativo de la gestora, GBM de El Salvador, para el procesamiento y continuidad del negocio. Se observan políticas de seguridad de la información y de continuidad del negocio respaldadas por la operación de Banco Agrícola, las cuales Fitch considera apropiadas (actualmente se realiza respaldo diario). Debido a la construcción de historia operativa, la política de continuidad de negocio de Banagrícola estará lista a inicios del próximo año. En ese sentido, Banagrícola está operando bajo las políticas del CFIB relacionadas con la política de continuidad de negocio, seguridad, eventos de contingencia, entre otras.

**Términos del Fondo**

<b>Número de Partícipes</b>	219 (agosto de 2018)
<b>Desempeño Histórico de Rendimientos</b>	Durante el período de análisis, dada la volatilidad histórica baja, Fitch considera que el rendimiento del fondo se ha mantenido relativamente estable.
<b>Cumplimiento del Objetivo y Estrategia de Inversión</b>	De acuerdo al portafolio modelo provisto por Banagrícola y en comparación con los meses de operación del fondo analizados, la agencia considera que existe cumplimiento en cuanto a la calidad crediticia esperada. La composición del portafolio actual, en cuanto al tipo de activo, moneda, clasificaciones crediticias y distribución de vencimientos, demuestra que se busca cumplir con su objetivo de inversión.
<b>Cumplimiento de Política y Límites de Inversión</b>	A excepción del exceso de participación por partícipe mencionado, Fitch no ha sido informado por Banagrícola de otro incumplimiento de la política ni de los límites de inversión.
<b>Nivel de Endeudamiento</b>	El fondo no poseía endeudamiento a junio de 2018.
<b>Estados Financieros Utilizados</b>	Revisados a junio de 2018.
<b>Audidores</b>	Deloitte (revisión a junio de 2018).
<b>Divulgación y Transparencia</b>	
<b>Información Proporcionada a Partícipes</b>	La agencia considera que el nivel y contenido de información pública que Banagrícola proporciona al mercado es apropiado.

---

**Información Regulatoria de El Salvador**

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola
Fecha del Consejo de Clasificación	22/10/2018
Número de Sesión	0104-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2017 NO AUDITADA: 31/8/2018
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	'AAf/S2(slv)'
Link del Significado de la Clasificación	<a href="https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf">https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf</a>

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

---

**Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.**

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES 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 © 2018 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 clasificaciones, 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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 clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones 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".