

Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola

Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Calidad Crediticia: Durante el período analizado, septiembre de 2019 a marzo de 2020, la calidad crediticia de Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola, medida a través del factor de riesgo de crédito promedio ponderado, se mantuvo acorde con la clasificación de 'AAf(slv)'. La calidad crediticia se fundamenta en la concentración en activos con clasificación alta y el corto plazo al vencimiento de sus activos. El fondo continúa en un período de crecimiento en una industria de fondos de inversión pequeña.

Estructura Crediticia del Portafolio Actual: A marzo de 2020, este portafolio mostraba una distribución de clasificaciones crediticias concentrada en títulos clasificados en la escala de AAA(slv) y AA(slv), los cuales representaron 84.4% de los activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés).

Riesgo de Concentración: Dado el universo limitado de oportunidades de inversión, el portafolio está expuesto a la concentración alta por emisor. La proporción de los activos administrados en los tres y cinco activos mayores fue de 40.7% y 57.9%, respectivamente.

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La sensibilidad al riesgo de mercado durante el período analizado se ha comportado de manera consistente con la clasificación 'S1(slv)' y acorde con la estrategia del administrador, Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A. (Banagrícola). El fondo mantuvo una duración modificada (DM) baja y una duración de diferencial de tasas mínima, derivado de su naturaleza líquida. La resiliencia de esta sensibilidad a los estreses realizados, así como la consistencia en la distribución de vencimientos concentrada en el corto plazo, son consistentes con la clasificación afirmada.

Riesgo de Tasa de Interés: Durante el período analizado, el portafolio presentó una duración modificada promedio de 0.24, lo cual denota una sensibilidad muy baja al riesgo de tasa de interés. Debido a la calidad crediticia alta, el riesgo de diferencial de tasas promedio fue de 0.04.

Liquidez: En congruencia con la naturaleza abierta y objetivo del fondo, el portafolio analizado mostró una participación alta en instrumentos con vencimientos inferiores a 90 días, que promediaron 31.7% del total de activo en el período analizado. El efectivo en promedio representó 26.2% de los activos.

Tipo de Clasif.	Clasif.	Última Acción de Clasif.
Calidad Crediticia	AAf(slv)	Afirmación, 7 abril 2020
Sensibilidad al Riesgo de Mercado	S1(slv)	Afirmación, 7 abril 2020

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Fondos de Deuda \(Septiembre 2019\)](#)

Analistas

Luis López

+57 1 484 6770 Ext. 2003

luis.lopez@fitchratings.com

Felipe Baquero

+57 1 484 6770 Ext. 1029

felipe.baquero@fitchratings.com

Datos Generales (Marzo de 2020)

Activos Administrados	USD41,761,742
Domicilio	El Salvador
Gestora	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.
Fecha de Inicio de Operaciones	10 de enero de 2018
Número de Inversionistas	646
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
Descripción	El fondo invierte en instrumentos de renta fija de baja duración y productos bancarios con un perfil de riesgo bajo, cuyo propósito sea 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.

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 septiembre de 2019 hasta marzo de 2020. En dicho período, la calidad crediticia del portafolio fue estable y congruente con la clasificación 'AAf(slv)'.

A marzo de 2020, el portafolio mostró una distribución de clasificaciones crediticias enfocada en títulos clasificados en el rango AA(slv) y clasificaciones superiores (84.4% de sus activos; septiembre 2019: 84%). La distribución de clasificaciones crediticias se concentra en activos (incluyendo efectivo) clasificados en AAA(slv) (36.3% de los activos) e incorpora valores clasificados en AA-(slv) (33.2%) y A-(slv) (12.6%).

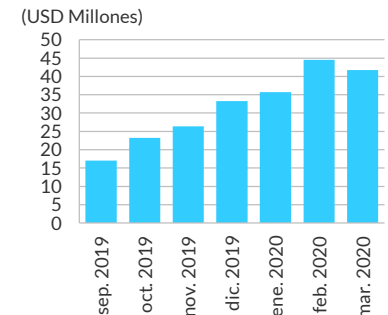
A la misma fecha, alrededor de 67.1% de los activos eran depósitos a plazo (septiembre 2019: 60.8%) colocados casi en su totalidad en cinco bancos locales con clasificaciones crediticias superiores a AA-(slv). Los activos colocados en Banco Agrícola, institución bancaria vinculada a Banagrícola, representaron 7.9% y son cuentas bancarias.

Riesgo de Concentración

Durante el período analizado, destacó la inclusión de nuevos emisores al portafolio (marzo 2020: 15). Fitch Ratings estará atenta a la concentración por emisor del portafolio ante el crecimiento continuo del fondo, que también podría estar influenciado por las oportunidades limitadas de inversión que podría enfrentar. En el período analizado, la calidad crediticia del fondo no fue afectada bajo los escenarios de estrés calculados sobre la clasificación de las cinco exposiciones más grandes. La continuación de dicho comportamiento podría afectar la clasificación del fondo.

Para Fitch, es positiva la reducción en la concentración en los principales emisores durante el periodo analizado. A marzo de 2020, la proporción de activos en los tres y los cinco mayores emisores ascendía a 40.7% y 57.8%, respectivamente (septiembre 2019: 45.2% y 70.3%, en el mismo orden). Los cinco emisores con mayor participación son Banco de América Central [EAAA(slv)] con 17.1%, Banco Atlántida con 13.8%, Banco G&T Continental El Salvador [EAA-(slv)] con 9.8%, Scotiabank El Salvador [EAA+(slv)] con 8.6% y Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer con 8.5%.

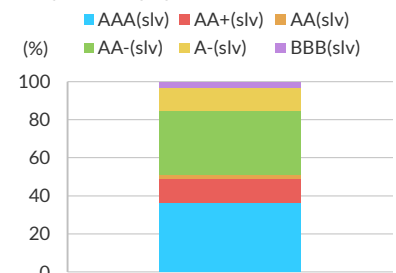
Activos bajo Administración



Fuente: Banagrícola, Fitch Ratings.

Distribución Crediticia

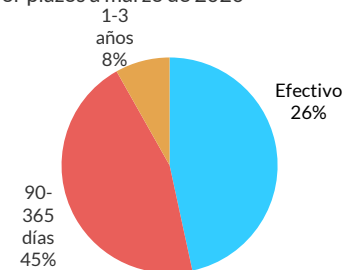
A marzo de 2020



Fuente: Banagrícola, Fitch Ratings.

Activos Administrados

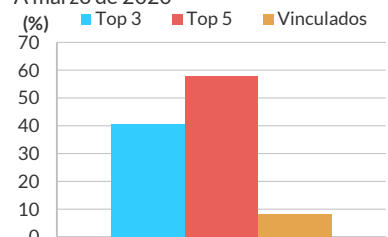
Por plazos a marzo de 2020



Fuente: Banagrícola, Fitch Ratings.

Concentración de Activos en Emisores y Vinculados

A marzo de 2020



Fuente: Banagrícola, Fitch Ratings.

Clasificación de Sensibilidad al Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés y Riesgo Spread

Durante el período analizado, el portafolio continuó presentando una sensibilidad muy baja al riesgo de mercado, misma que sigue mostrando resiliencia a los escenarios de estrés realizados. La cartera del fondo presentó exposiciones bajas a la duración modificada (marzo 2020: 0.25; septiembre 2019: 0.26), y el fondo refleja un enfoque de corto plazo. 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 un año), distribuidos a marzo 2020 principalmente en efectivo (21.5%), plazo de entre 1 y 90 días (29.6%), y entre 91 y 365 días (48.8%). Este portafolio presenta un plazo promedio ponderado de aproximadamente 90 días (septiembre 2019: 97 días). El activo con el plazo mayor al vencimiento es de 261 días y representa 0.5%. A marzo de 2020, el efectivo representó 21.5% de los activos. El mismo está colocado casi en su totalidad en tres instituciones financieras, principalmente en su matriz, Banco Agrícola, clasificado en 'EAAA(slv)'.

La concentración por inversionista es relativamente baja ante la proporción de patrimonio colocada en efectivo y con vencimientos de entre 1 y 90 días, siendo que el primero y los cinco mayores representaban 13.7% y 43.7% de los activos, respectivamente, a marzo de 2020 (septiembre 2019: 11.3% y 40.9%, en el mismo orden).

Términos del Fondo

Número de Partícipes	646 (a marzo de 2020)
Desempeño Histórico de Rendimientos	Durante el período de análisis, dada la volatilidad histórica baja, Fitch considera que el rendimiento del fondo ha sido relativamente estable.
Cumplimiento del Objetivo y Estrategia de Inversión	De acuerdo al comportamiento del portafolio durante el período analizado, la agencia considera que existe consistencia en cuanto a las diferentes características del mismo, demostrando que busca cumplir con su objetivo de inversión.
Cumplimiento de Política y Límites de Inversión	Fitch no ha sido informado por Banagrícola de algún incumplimiento de la política ni de límites de inversión.
Nivel de Endeudamiento	El fondo no poseía endeudamiento a marzo de 2020.
Estados Financieros Utilizados	Los estados financieros fueron auditados a diciembre de 2019.
Audidores	PwC
Divulgación y Transparencia	
Información Proporcionada a Partícipes	La agencia considera que el nivel y contenido de información pública que Banagrícola proporciona al mercado es apropiado.

Fuente: Banagrícola.

Perfil de la Administradora

Organización

Solvencia Financiera

Banagrícola está en proceso de consolidar sus operaciones. En ese sentido, desde su creación, 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. (Bancolombia) [BBB-] su último accionista. El grupo financiero al que pertenece Banagrícola, Conglomerado Financiero Banagrícola (CFBI), también comprende a Banco Agrícola, S.A. (Banco Agrícola) [B/EAAA(slv)], entre otras empresas financieras.

Posición en el Mercado

A marzo de 2020, tres gestoras administraban cinco fondos de deuda. Banagrícola ocupa la segunda posición en términos de patrimonio gestionado (participación: 36.7%). Durante el período analizado, el fondo tuvo un crecimiento relevante, que fue considerablemente superior al del mercado. De esta manera, el fondo pasó de USD17 millones en septiembre

2019 a USD41.2 millones en marzo de 2020, con un crecimiento de 2.5 veces, mientras que el mercado creció 25.8%.

Traectoria 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. La administradora de inversiones ingresó en octubre de 2018. La experiencia profesional de esta colaboradora está relacionada con análisis de mercado de capitales y correduría de bolsa. 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.

Estados Financieros Utilizados y Auditor / Revisor

Para este análisis, se utilizaron los estados financieros auditados a diciembre de 2019. El auditor/revisor fue PricewaterhouseCooper (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 la gestora misma. También se basan en el código de ética y las normas de conducta de la tesorería del Grupo Bancolombia, así como en las normas de ética y conducta aplicables a la gestora misma. Banagrícola emitió su segundo informe de gobierno corporativo anual, correspondiente a 2019, disponible en su sitio web.

Gobierno

La junta directiva de Banagrícola está compuesta por seis miembros: cuatro son vicepresidentes de Banco Agrícola, uno es el vicepresidente de estrategia y finanzas de Banistmo Panamá (entidad bancaria relacionada con Bancolombia) y otro es el vicepresidente de gestión inversiones del Grupo Bancolombia. Sus únicos ejecutivos son el gerente general, quien también ejerce como administrador de inversiones de respaldo, y la administradora de inversiones del fondo.

Independencia y Segregación de Funciones entre Distintas Áreas

Fitch opina que las áreas de inversiones y de riesgos están separadas de manera organizacional y funcional. Para títulos bursátiles, 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 por cualquier otra casa corredora de bolsa autorizada. Para depósitos bancarios, esta función es ejecutada por el administrador de inversiones.

Marco de Control Interno

La estructura de control es liderada por la junta directiva, apoyada en esta función por los siguientes comités: riesgos, cumplimiento (seis miembros) y auditoría (seis miembros). Ninguno de estos comités cuenta con miembro independiente del 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, 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 cuando se maneje información privilegiada o confidencial. De acuerdo con la administración, durante el último semestre, no se reportaron casos por conflicto 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.

Gestión de Inversiones

Política de Inversión

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.

Área que Formula y Aprueba la Política

El comité de inversiones revisa y aprueba la política y la estrategia de inversión de cada fondo.

Composición del Comité de Inversiones

Desde julio de 2019, el comité de inversiones está compuesto por seis miembros: un vicepresidente de Banagrícola (banca de empresas), el gerente general de Banagrícola, el director de gestión de control financiero de Bancolombia, el vicepresidente de estrategia y finanzas de Banistmo Panamá, el vicepresidente de gestión de activos de Bancolombia y el vicepresidente de gestión de inversiones de Asset Management Bancolombia (AMB). A excepción del gerente general de Banagrícola y el vicepresidente de gestión de inversiones de AMB, ninguno de estos miembros participa en el comité de riesgos.

Periodicidad de Análisis

La frecuencia de reunión del comité de inversiones es mensual.

Reportes Producidos

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 de la gestora.

Gestión de Riesgos

Política de Administración de Riesgos

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.

Área que Formula y Aprueba la Política

El comité de riesgos revisa y propone el manual y las políticas de riesgo a la junta directiva para su aprobación. Se observa que este comité aprueba modificaciones a límites (crédito, negociación, emisor, inversión, plazos) para los fondos y posición propia de la gestora.

Composición

Desde junio de 2019, el comité de riesgos se compone de cinco miembros: tres son parte de la junta directiva (áreas jurídica y de desarrollo, así como el vicepresidente de gestión de inversiones AMB) y los demás son el gerente general de Banagrícola y el vicepresidente de riesgos de Banco Agrícola.

Periodicidad de Análisis

La frecuencia de reunión del comité de riesgos es bimensual.

Reportes Producidos

La gestora hace un reporte mensual sobre el portafolio, el cual incluye concentración por emisor, distribución de AUM por clasificación de riesgo, volatilidad, duración, distribución de los plazos de vencimiento y plazo promedio de las inversiones, entre otros. Este es publicado en el sitio web de la gestora. 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***Política de Valorización***

Banagrícola utiliza una política elaborada internamente, ya que no opera ningún proveedor externo de precios en el mercado. Esta política detalla 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 inicial en que se encuentra la industria.

Cumplimiento de la Gestora***Políticas***

De acuerdo al reglamento interno del fondo, ningún partícipe puede poseer más de 15% del patrimonio del mismo. De acuerdo a lo manifestado por la gestora, no se ha presentado exceso sobre el límite anterior durante el período analizado.

Regulación

De acuerdo a lo manifestado por Banagrícola, todavía está pendiente la resolución del regulador por el uso de la metodología de valoración de la Bolsa de Valores de El Salvador.

Tecnología***Infraestructura Tecnológica***

Fitch 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 se utiliza para la administración de inversionistas, mientras que SAFI es la herramienta para los portafolios.

Plan de Contingencia

El plan de contingencia en caso de desastres especifica el sitio alerno 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. Debido a la construcción de historia operativa, la política de continuidad de negocio de Banagrícola todavía no está lista. En ese sentido, Banagrícola opera bajo las políticas del CFBI relacionadas con la política de continuidad de negocio, seguridad, eventos de contingencia, entre otras.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Fondo de Inversión Abierto Renta
Liquidez Banagrícola

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 7/abril/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 045-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

- AUDITADA: 31/12/2019
- NO AUDITADA: 29/02/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'AAf/S1(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:

https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPFR9TwkbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala_de_Calificaciones_Nacionales_regulatorias_Julio_2018_El_Salvador.pdf

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (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 mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud de la administradora clasificada o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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 LOS DETALLES DE LAS CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus 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 afirmo 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 diseminación 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".