

# Fiduciaria Bogotá S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Proceso de Inversión Sobresaliente:** Fitch Ratings considera que Fiduciaria Bogotá S.A. (Fidubogotá) evidencia consistencia entre su estrategia y objetivos de inversión a lo largo de su trayectoria, bajo un proceso de inversión estricto y robusto. La toma de decisión de inversión es disciplinada y se fundamenta en una estructura sólida de comités. Se destaca el uso formal y mejoras continuas de portafolios de referencia, que son la base para los análisis de atribución de desempeño para los portafolios gestionados de manera activa. Fitch destaca la incorporación de análisis ambiental, social de gobernanza (ASG) a las inversiones, aún en etapa de consolidación.

**Recursos de Inversión Eficientes:** Fitch realza la segregación amplia de funciones y experiencia en el área de inversiones, que cuenta con áreas separadas de investigación económica, estrategia, gestión y ejecución de las operaciones. Fidubogotá cuenta con procesos operativos fuertes, dispone de una segregación buena de funciones en el *back office*, revisiones independientes y controles duales. La agencia identifica como uno de los retos principales de la compañía el aumentar el nivel de automatización del flujo de operación, de forma que elimine el riesgo operativo desde el *front* hasta el *back office* y genere una integración con los aplicativos transaccionales. Además, dado los cambios de personal en el área de auditoría, Fitch identifica como oportunidad de mejora la consolidación del equipo.

**Administración Excelente de Riesgos:** Se evidencia una estructura robusta de control interno. Asimismo, se observan metodologías fuertes y en mejora continua para la identificación y gestión de los riesgos financieros y no financieros propios de la actividad de administración de recursos. Fitch considera que la fiduciaria cuenta con un ejercicio de asignación de títulos entre portafolios robusto y superior al evidenciado en el mercado local. Sin embargo, tiene como oportunidad de mejora la implementación de restricciones automáticas a través de los sistemas utilizados por el *front office* sobre las políticas de inversión y tener una alineación de intereses entre el personal que gestiona los portafolios y los inversionistas, mediante mecanismos de remuneración que favorezcan el mejor desempeño de los portafolios y cumplimiento de objetivos y límites.

**Compañía y Servicio al Cliente:** Fidubogotá, parte del Grupo Aval, cuenta con 30 años de experiencia en la administración de activos de terceros, que se concentra principalmente en la gestión de activos de renta fija local. La fiduciaria tiene el soporte del Banco de Bogotá en aspectos como gestión administrativa, tecnología, administración de riesgos, gobierno corporativo, desarrollo comercial y soporte patrimonial. La compañía muestra una diversificación geográfica buena y canales de distribución suficientes. Fidubogotá es líder en el sector de fiduciarias por activos administrados en la línea de inversión, a través de fondos de inversión, pasivos pensionales y portafolios individuales.

**Desempeño Consistente:** El desempeño de las estrategias principales, así como la magnitud de las mayores caídas (*drawdowns*) se considera consistente, alineado con los objetivos, y se ubica en la media de los comparables. Para la medición del desempeño, se tomaron los FIC Sumar, Fidugob, Óptimo, ES+, Alta Renta y Cubrir Balanceado.

## Calificación

Tipo de Calif.	Calif.	Pers-pectiva	Última Acción de Calif.
Calidad de Admón. de Inversiones	Excelente(col)	Estable	Afirmación al 18 de mayo de 2022

Fuente: Fitch Ratings

## Metodologías Aplicables

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

## Publicaciones Relacionadas

[Panorama de Factores ESG en Gestores de Activos en Colombia \(Mayo 2022\)](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Gestores de Activos en Colombia \(Diciembre 2021\)](#)

## Analistas

Sandra Patricia Páez  
+57 601 241 3258  
[sandra.paez@fitchratings.com](mailto:sandra.paez@fitchratings.com)

Pedro E. Gómez  
+55 11 4504 2604  
[pedro.gomes@fitchratings.com](mailto:pedro.gomes@fitchratings.com)

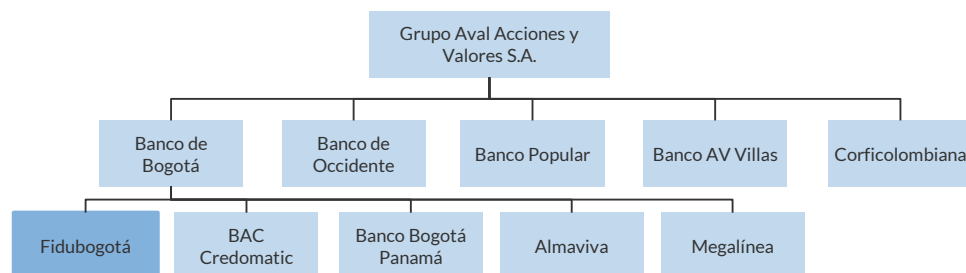
### Evaluación de las Categorías

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

#### Grupo Aval Acciones y Valores S.A. — Organigrama Simplificado

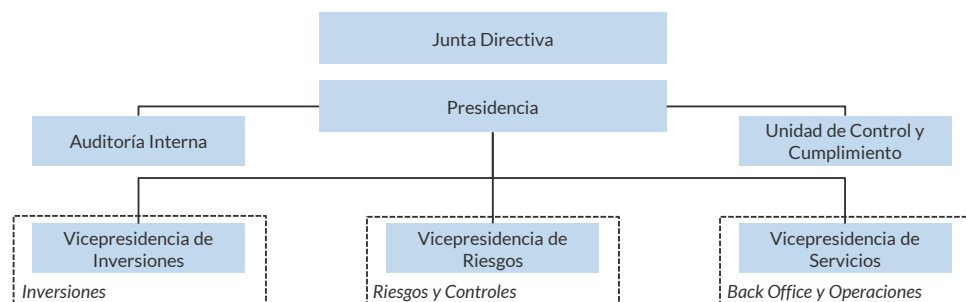


Entidad Calificada.

Fuente: Fitch Ratings, Fidubogotá

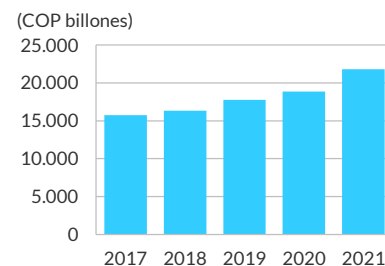
### Estructura Organizacional

#### Fidubogotá— Organigrama Simplificado



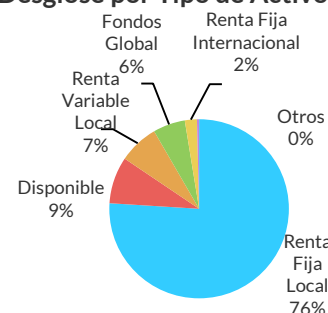
Fuente: Fitch Ratings, Fidubogotá

### Evolución de los Activos Bajo Administración



Fuente: Fitch Ratings, Fidubogotá

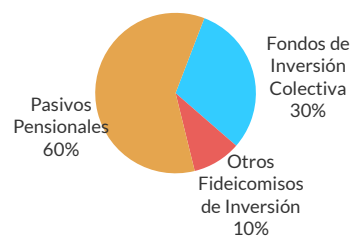
### Desglose por Tipo de Activos



Fuente: Fitch Ratings, Fidubogotá

### Desglose por Producto

(A diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, Fidubogotá

## Proceso de Inversión [Excelente]

### Objetivos de Inversión Claros y Estabilidad en Estilo de Inversión

Fidubogotá participa en el mercado con la administración de seis fondos de inversión con diferentes perfiles de riesgo y portafolios delegados, concentrándose en la gestión de activos de renta fija local. En los últimos años, ha incursionado en activos internacionales, a través de *exchange-traded fund* (ETF), tanto de renta fija como variable. Por su parte, la gestión de renta variable local se hace a través de los ETF HCOLSEL y ICOLCAP.

Los portafolios administrados cuentan con objetivos y límites de inversión claros, definidos en los reglamentos de los fondos o en el contrato. Fitch observa consistencia entre los portafolios y sus objetivos de inversión. La filosofía de inversión de la fiduciaria ha sido estable y está basada en el análisis fundamental y técnico, con una perspectiva principalmente *top down*.

Destaca el uso formal y mejoras continuas de los portafolios de referencia (*benchmarks*) para los portafolios de gestión activa. Estos son la base para los análisis de desempeño.

### Proceso de Análisis Consistente

Fitch considera que Fidubogotá cuenta con un proceso de análisis bien definido, el cual está a cargo de la gerencia de estrategia, el área de estudios económicos interna y del área de riesgo de crédito y tiene el soporte de miembros de la gerencia de *trading*. Para garantizar la disciplina y repetibilidad, se tienen presentaciones estandarizadas de los resultados en comités y flujogramas de procesos de la vicepresidencia de inversiones. Sin embargo, Fitch identifica una oportunidad de mejora en la documentación formal de las metodologías utilizadas al interior del área de estrategia.

El análisis de inversión empieza por el área de Investigaciones Económicas (IE) y de estrategia que hacen un análisis de las condiciones económicas globales y locales. IE se enfoca en el análisis macroeconómico y sectorial, mientras que los estrategas proponen la tesis de inversión semestral mediante el planteamiento de las rentabilidades esperadas que sirven como insumo para el *asset allocation*.

La visión estratégica además incorpora el análisis macro externo, para lo cual se incluyen reportes de casas locales reconocidas e incluso conferencias y visitas. El análisis internacional se fundamenta principalmente en las perspectivas de multilaterales y gestores internacionales y locales. Fitch identifica oportunidad de mejora en términos del uso frecuente de análisis de diferentes escenarios para entender su impacto sobre los activos.

La compañía, además, cuenta con un proceso documentado para la selección de ETF, el cual incorpora una calificación interna que evalúa factores cuantitativos de los fondos disponibles bajo Allfunds y aspectos cualitativos de las gestoras.

En abril de 2021, Fidubogotá se convirtió en signataria de los Principios de Inversión Responsable de la Organización de las Naciones Unidas (UN-PRI; *United Nations Principles of Responsible Investment*). Durante el último año, la fiduciaria llevó a cabo la definición de la política de inversión responsable, su gobierno, responsabilidades y objetivos. Además, desde la gerencia de riesgo de crédito se incluyeron los factores ASG para los análisis de riesgo de crédito y contraparte de los establecimientos de crédito, sector real, Administradora de Fondos de Pensiones (AFP), fiduciarias, comisionistas y multilaterales.

### Toma de Decisiones de Inversión y Construcción del Portafolio Sobresaliente

Fidubogotá cuenta con un proceso de toma de decisiones de inversión disciplinado y claramente definido. Las opiniones y análisis presentados por el área de estrategia y de IE son la aportación principal y se transmiten a través del comité de inversiones mensual y el comité semanal de estrategia. Destaca la composición de alto nivel del comité de inversiones, al contar con miembros de la Junta Directiva (dos de ellos independientes), el presidente y vicepresidentes de inversiones y riesgos de la fiduciaria.

Para la construcción de los portafolios y presupuesto de riesgo, se cuenta con portafolios de referencia para los FIC y portafolios individuales con gestión activa, soportados en un modelo de Markowitz, que incorpora expectativas de rentabilidad, que toma como fundamento las

### Comités del Proceso de Inversión

Comité	Periodicidad	Miembros
Inversiones	Mensual	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuatro miembros de la Junta Directiva</li> <li>• Presidente</li> <li>• VP inversiones</li> <li>• VP Riesgos</li> </ul>
View Semestral	Semestral	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Miembro del comité de inversiones</li> <li>• Equipo directivo</li> <li>• VP Inversiones</li> <li>• Gerentes de área inversiones</li> </ul>
Estrategia	Semanal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• VP Inversiones</li> <li>• Gerentes área de inversiones</li> <li>• Traders</li> </ul>
Área Gerencia de Trading	Mensual	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gerente de <i>trading</i></li> <li>• Traders</li> </ul>

VP - Vicepresidente.  
Fuente: Fitch Ratings, Fidubogotá

políticas, objetivos y límites para cada portafolio, que se rebalanza de manera semestral basado en el *view* semestral y datos históricos, actividad a cargo del área de riesgo de mercado.

El proceso de decisión de compra y venta es sobresaliente, liderado por la gerencia de *trading*, siguiendo los lineamientos establecidos por cada gerente de portafolio y que cuenta con un comité interno para analizar la ejecución de las estrategias de los portafolios.

### Medidas de Desempeño Robustas, pero Falta Formalización

Fidubogotá da un seguimiento profundo al desempeño de los portafolios, al realizar reportes mensuales de atribución de desempeño detallados desde el área de riesgos y enviado al área de inversiones, identificando las fuentes de desempeño. Esto aplica para los portafolios que tienen un referente interno y para los FIC. Sin embargo, se observan oportunidades de mejora, primero en términos de una aprobación por parte de comité de los *benchmarks*, y segundo, en cuanto a comunicar los resultados de los análisis del *performance attribution* no solo al área de inversiones, sino a alta gerencia y comités.

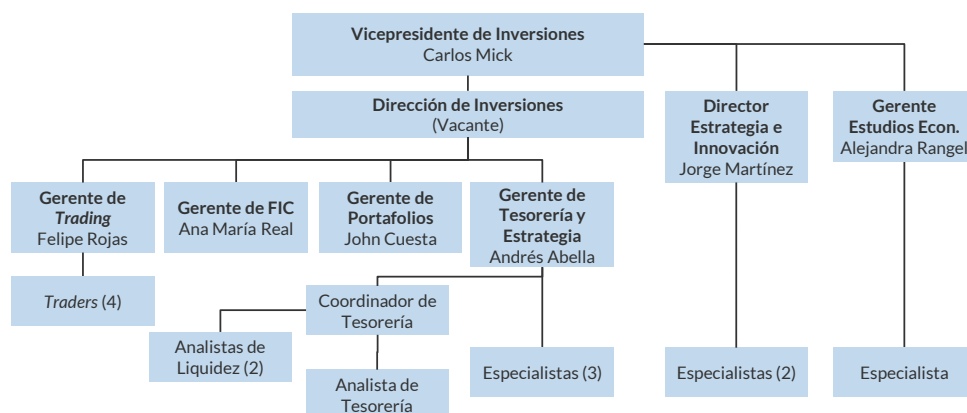
## Recursos de Inversión [Excelente]

### Segregación Amplia de Funciones, con Rotación Alta

La compañía cuenta con una segregación clara de funciones entre el *front*, *middle* y *back office* y áreas de control. Para el caso de inversiones y riesgos, se cuenta con representación a nivel ejecutivo, a través de vicepresidencias. La organización de los equipos, considerada muy buena, no demuestra dependencia de persona clave, y evidencia una capacidad y escalabilidad muy alta.

El área de inversiones de Fidubogotá tiene una separación de tareas muy clara que permite el enfoque y especialización en la formulación de estrategias, gestión de portafolios y compra y venta de activos, lo cual incluye una especialización por activo en la gerencia de *trading* y en la de estrategia. Esta área tuvo en el último año cambios en su estructura. Entre los cambios presentados está el traslado del área de tesorería y de los analistas de liquidez a la gerencia de estrategia, hoy gerencia de estrategia y tesorería, y la división al interior de la gerencia de *trading*, en donde los *traders* están especializados por producto (FIC y portafolios individuales), en lugar de estar divididos por activos.

### Estructura Vicepresidencia de Inversiones



Fuente: Fitch Ratings, Fidubogotá

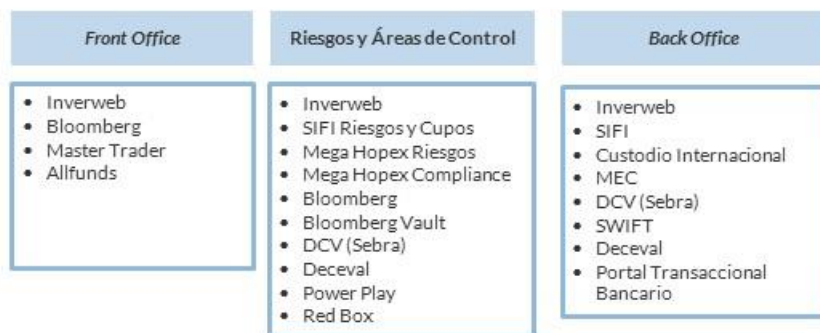
El personal perteneciente al área de inversiones, estrategia y riesgo es calificado y experimentado. Durante el último año, hubo dos retiros en el área de inversiones, incluida la gerente de *trading*; también se retiró la directora de riesgo del negocio en la vicepresidencia de riesgos. Además, en auditoría hubo una alta rotación, por lo tanto, continúa el desafío de consolidar esos equipos y subir los niveles de permanencia.

### Flujo de Trabajo Adecuado con Componente Manual

Fidubogotá tiene flujos de trabajo y tecnología que soportan de manera adecuada el proceso de inversión, permitiendo el enfoque de los gestores de portafolio en la gestión. A su vez, la gerencia de *trading* cuenta con Inverweb, aplicativo desarrollado por un proveedor externo, y herramientas que complementan su labor en plantillas de Excel. Sin embargo, la agencia identifica como reto la automatización del flujo de operación, que elimine el riesgo operativo desde el *front office* hasta el *back office* y genere una integración con los aplicativos transaccionales.

Fidubogotá culminó su proyecto de automatización de liquidez. Este permite la conexión en línea con el sistema central de la fiduciaria y los portales bancarios.

### Sistemas de Información



Fuente: Fidubogotá y Fitch Ratings.

Resalta la estructura de la vicepresidencia de tecnología que lidera los procesos de administración, control y gestión de los procesos tecnológicos de la compañía, además de las políticas de seguridad de la información y los planes robustos de contingencia y continuidad del negocio que incorporan planes de acción detallados y que cubren múltiples escenarios. Durante 2021 se hicieron pruebas de contingencia con diferentes alcances y con resultados satisfactorios.

### Procesos de Back Office y Selección de Proveedores Documentados Claramente

En cabeza de la dirección de operaciones, Fidubogotá cuenta con procesos operativos robustos, específicamente aquellos relacionados con el cumplimiento, complementación y conciliación de operaciones, disponiendo de una segregación alta de funciones, revisiones constantes y controles duales. Fitch considera que los procesos del *back office* también podrían beneficiarse de una automatización del flujo, en especial los relacionados con la complementación de operaciones. Acorde con la regulación colombiana, la compañía tiene una segregación clara de activos, manteniendo como custodio independiente para los FIC a Cititrust.

Fidubogotá tiene políticas definidas y detalladas para la valoración de los activos gestionados, bajo procesos automáticos que, además, cuentan con procesos de control independientes desde la vicepresidencia de riesgos. Diariamente, el *back office* y, de manera independiente, el equipo de riesgos realiza arquezos sobre la totalidad de títulos desmaterializados, alineado con los mejores estándares locales. A su vez, mensualmente, el equipo de riesgos realiza una verificación física de los títulos custodiados directamente por la gerencia de operaciones. El área de auditoría interna, anualmente, revisa los procesos de la dirección de operaciones, así como una revisión aleatoria de la valoración y del cálculo del valor de la unidad de los fondos.

La fiduciaria cuenta con procesos de selección y seguimiento de terceros robusto y documentados, así como con un comité de compras. Entre los documentos se encuentra el Manual de Gestión Integral de Riesgos de Terceros, el cual fue actualizado el último año con la definición de una metodología para definir la criticidad de los procesos/actividades a tercerizar y criterios a tener en cuenta para medir el nivel de riesgo de los terceros en el proceso de vinculación o renovación de contratos para los componentes riesgo operacional, continuidad de negocio y seguridad de la información.

## Administración de Riesgos [Excelente]

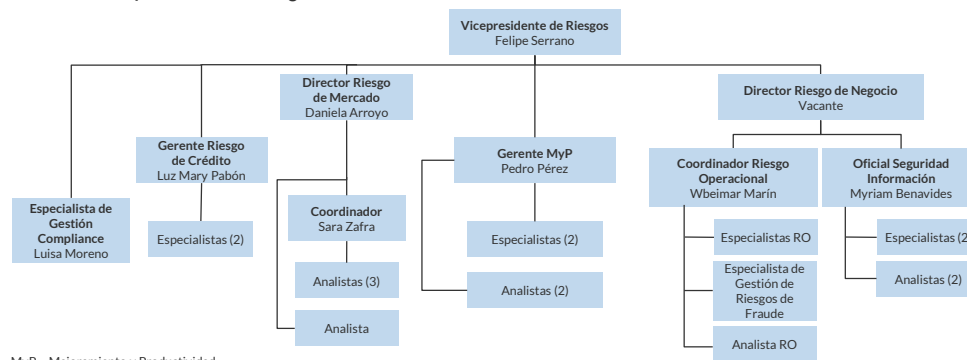
### Estructura Robusta de Control Interno

Fitch considera que Fidubogotá cuenta con una estructura de control robusta, conformada por tres líneas de defensa. Esta está en cabeza de la Junta Directiva y soportada por los comités de riesgos y auditoría, además de la vicepresidencia de riesgo y auditoría interna. A diferencia de otros administradores locales con la calificación más alta, el comité de riesgos se realiza cada dos meses y no de manera mensual, aunque desde la vicepresidencia de riesgo se mantiene un control diario.

La fiduciaria tiene un control constante sobre las métricas para la gestión del riesgo de cada uno de los portafolios administrados. Sobresalen los procesos de autocontrol por parte del *front office* y *back office*, a través de herramientas internas y procedimientos documentados, estableciendo una primera línea de defensa robusta.

La segunda línea de control cuenta con representación a primer nivel a través de la vicepresidencia de riesgos, la cual goza de una segregación amplia de funciones, al contar con equipos diferenciados para riesgo de crédito y mercado, así como la dirección de riesgo de negocio. Como tercera línea de control, está la auditoría interna y el área de cumplimiento. El comité de riesgos tiene participación de dos miembros de la Junta Directiva y dos funcionarios del Banco de Bogotá. Además, la contraloría del Grupo Aval vigila la compañía.

Estructura Vicepresidencia de Riesgos



MyP - Mejoramiento y Productividad.  
RO - Riesgo Operacional  
Fuente: Fitch Ratings, Fiduciaria Bogotá

### Administración de Riesgos Financieros Sobresaliente

Fidubogotá dispone de metodologías documentadas, que van más allá de la regulación y que están en constante revisión y mejora para la medición, reporte y gestión del riesgo de mercado, crédito y liquidez. A su vez, se evidencia una comunicación permanente y formal sobre los niveles de exposición al riesgo a través de reportes diarios.

La gestión se fundamenta en modelos robustos, alertas tempranas y procesos de *stress* y *back-testing*. Al respecto, en el último año se actualizó la metodología de valor en riesgo (VaR) interno y se actualizaron los límites VaR. Además, se incluyeron medidas adicionales como alertas de *stop loss* y un modelo de estrés de riesgo de mercado con dos escenarios, uno histórico y el otro hipotético. En términos de riesgo de crédito y/o contraparte, se amplió la inclusión de factores ASG a otros sectores de análisis.

### Principales Métricas o Mecanismos Utilizados

Riesgo de Mercado	Riesgo de Liquidez	Riesgo de Crédito
<ul style="list-style-type: none"> <li>VaR interno paramétrico</li> <li>Component Var</li> <li>Var Condicional</li> <li>DVO1</li> <li>Duración</li> <li>Consumo Pérdidas y Ganancias (PyG)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cálculo de IRL para FIC abiertos</li> <li>Descalce ETF</li> <li>Calificación títulos por liquidez en el mercado</li> <li>Concentración de clientes</li> <li>Back-testing mensual</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Definición de cupos a través de la asignación de una calificación. Utilizando CAMEL para entidades financieras, un modelo de puntuación (<i>scoring</i>) para sector real y ponderación de factores ASG cualitativos</li> </ul>

## Principales Métricas o Mecanismos Utilizados

Riesgo de Mercado	Riesgo de Liquidez	Riesgo de Crédito
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Stress-testing</i> diario</li> <li>• <i>Back-testing</i> mensual</li> <li>• <i>Stop loss</i> (aplica para FIC)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Stress-testing</i> diario</li> <li>• Plan de contingencia de liquidez</li> </ul>	

Fuente: Fitch Ratings, Fidubogotá

## Procedimientos de Cumplimiento Robustecidos

Fidubogotá cuenta con lineamientos y políticas documentados, además de controles para velar por la actuación correcta y transparente de la compañía y de sus funcionarios, manejar los conflictos de interés y mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas, bajo el marco de estándares internacionales como ISO 9001:2008 y la Ley Sarbanes–Oxley.

Para el control de límites, el área de riesgos valida el cumplimiento de las políticas y límites establecidos en los manuales de inversión, reglamentos o contratos fiduciarios, así como los límites legales, realizando un reporte diario *expost*. Resalta el fuerte control por parte del *front office* mediante herramientas internas que permiten simulaciones antes de la operación, con el fin de controlar la política de inversión, aunque hay oportunidad de mejora en cuanto a la automatización de dicho control. La Junta Directiva revisa el cumplimiento de los límites y da seguimiento a los sobrepasos, tanto en las reuniones como a través de los reportes diarios si es necesario.

Sobresale la justa asignación de órdenes entre portafolios, al contar con una política enmarcada y un proceso de asignación semiautomático que queda documentado, permitiendo su trazabilidad. Sin embargo, el control a las inversiones personales es anual, periodicidad extensa frente a la que toman otros administradores calificados.

## Política de Remuneración sin Alineación de Intereses

La agencia 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. La compañía no cuenta con una remuneración variable para el área de inversiones, por lo que Fitch considera como oportunidad de mejora la alineación de intereses entre el personal que gestiona los portafolios y los inversionistas, mediante mecanismos de remuneración que favorezcan el mejor desempeño de los portafolios y cumplimiento de objetivos y límites.

## Compañía y Servicio al Cliente [Excelente]

### Uno de los Líderes en el Mercado con Fuerte Soporte

Fidubogotá cuenta con 30 años de experiencia en la administración de activos de terceros y participa en el mercado con la administración de FIC, pasivos pensionales y portafolios individuales de terceros, concentrándose principalmente en la gestión de activos de renta fija local. A diciembre de 2021, administraba COP21,8 billones a través de estos productos, siendo uno de los líderes del mercado tanto en activos administrados como en ingresos y utilidades.

La fiduciaria es filial del Banco Bogotá [BB+] y pertenece al Grupo Aval Acciones y Valores S.A.[BB+], el grupo financiero más grande de Colombia, lo cual le brinda importantes ventajas competitivas. Con el banco existen sinergias, en particular, en la gestión administrativa, tecnología, administración de riesgos, gobierno corporativo, desarrollo comercial, así como soporte patrimonial. Además, cuenta con una situación financiera sólida, dado un balance con mínimo apalancamiento, cobertura de costos buena y resultados netos positivos, logrando respaldar algunos de los escenarios de estrés de Fitch en cuanto a caídas en sus comisiones e ingresos por dividendos y participaciones.

### Servicio y Reportes al Cliente Robustos

La atención al cliente está en cabeza de la Gerencia de Servicio al Cliente cumpliendo con los requerimientos del Sistema de Atención al Cliente (SAC). La fiduciaria tiene nueve oficinas propias en siete ciudades del país, una línea de atención al cliente, página web transaccional que permite, entre otros, inscribir cuentas, parametrizar montos, realizar transacciones por cuentas, generar retiros masivos o individuales y consultar extractos y certificados. Además, en

---

2020, inició la distribución digital del FIC Sumar, con enfoque en los clientes personas naturales del banco, con resultados satisfactorios.

El nivel de reportes es fuerte, dado que ofrece reportes adicionales a los requerimientos legales, como el Fact Sheet mensual por fondo detallado, que incluye la segregación de activos por plazo y perfil, así como comentarios del gestor con las conclusiones de lo ocurrido en el mercado. Los reportes a clientes de portafolios individuales son detallados y se ajustan a requerimientos individuales.

## Desempeño de la Inversión [Consistente]

### Desempeño Alineado con los Pares

El desempeño de las estrategias principales se considera consistente, alineado con los objetivos, y está en la media de los comparables. Fitch también considera que la magnitud de los retrocesos está alineada con la media experimentada por el grupo de pares comparables. Para la medición, se tomaron en cuenta los FIC Sumar, Fidugob, Óptimo, ES+, Alta Renta y Cubrir Balanceado, los cuales contaban con el historial mínimo requerido por la metodología de Fitch (tres años) y se hizo la comparación con fondos pares.



Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado 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](http://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 afirmó 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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.