

BTG Pactual Colombia S.A.

Factores Clave de Calificación

Alcance: La calificación de calidad de administración de inversiones de BTG Pactual Colombia S.A. (BTG Pactual) aplica para las actividades de administración de portafolios de terceros (APT) y fondos de inversión colectiva (FIC) en Colombia, cuyo subyacente sean activos de renta fija y variable, así como activos alternativos de crédito. No contempla fondos de capital privado.

Proceso de Inversión Robusto: El proceso de inversión se considera robusto y disciplinado. Destaca el modelaje cuantitativo incorporado, la profundidad de la investigación de inversiones y las fuentes de información utilizadas, lo que les permite tener un conocimiento profundo de los factores de inversión. Tiene como desafío realizar ejercicios de atribución de desempeño (*performance attribution*) para todos los portafolios de gestión activa que incorporen activos tradicionales y, además, que el área de riesgos financieros comunique formalmente los resultados del monitoreo al desempeño de los portafolios, como actividad primaria e independiente.

Recursos de Inversión Resaltables: Fitch destaca la experiencia y estabilidad significativas del personal del área de inversiones. Asimismo, hay separación clara de las funciones en esta y en las áreas de riesgo. BTG Pactual refleja procesos automáticos en el flujo de la operación e integración buena entre los sistemas; destaca la disposición constante de la administradora por generar mayor eficiencia y dinamismo en sus procesos internos. La calificadoradora estará atenta al mantenimiento de niveles de capacidad suficientes en el área de riesgo de crédito, considerando las nuevas funciones relacionadas con productos bancarios.

Administración de Riesgos Fuerte: Fitch observa una estructura de control robusta, soportada en comités de supervisión con miembros independientes, y políticas disciplinarias documentadas para mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas. Los departamentos de riesgos y auditoría, independientes a las áreas de negocio, demuestran influencia y control fuertes. En términos de metodologías de riesgos, la calificadoradora señala como oportunidad de mejora incrementar la frecuencia del cálculo de indicadores de liquidez de los FIC con pacto de permanencia, los cuales actualmente son mensuales.

Compañía Reconocida en Colombia: BTG Pactual inició su trayectoria como administrador de activos de inversión en 2007. Ofrece diversos FIC para distintos perfiles de riesgo, de activos tradicionales y alternativos, y gestiona una pluralidad de APT. A septiembre de 2021, a través de FIC y APT, administraba COP3,8 billones y se ubicó en el puesto quinto entre las sociedades comisionistas de bolsa en activos gestionados a través de FIC. La agencia identifica como reto culminar el proceso de transformación organizacional, dada la creación del Banco BTG Pactual Colombia, sin afectaciones a los procesos internos ni al cliente

Desempeño Consistente: El desempeño de las estrategias se considera consistente y acorde con los objetivos definidos. Los fondos escogidos, representativos de los tipos de activos gestionados, fueron los FIC BTG Pactual Renta Fija Colombia, BTG Pactual Acciones Colombia, BTG Pactual Crédito, BTG Pactual Acciones Internacionales y BTG Pactual Renta Fija Internacional. La medición se enfocó en la comparación frente a su punto de referencia (*benchmark*), tasa libre de riesgo o pares comparables.

Calificación

Tipo de Calificación	Calif.	Pers-pectiva	Última Acción de Calificación
Calidad de Administ- ración de Inversiones	Excelen- te (col)	Estable	Afirma- ción, 16 dic 2021

Fuente: Fitch Ratings.

Metodologías Aplicables

Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (Abril 2021)

Publicaciones Relacionadas

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

Analistas

Felipe Baquero Riveros
+57 1 484 6770 Ext. 1028
felipe.baquero@fitchratings.com

Pedro Gomes
+ 55 (0) 11 4504-2604
pedro.gomes@fitchratings.com

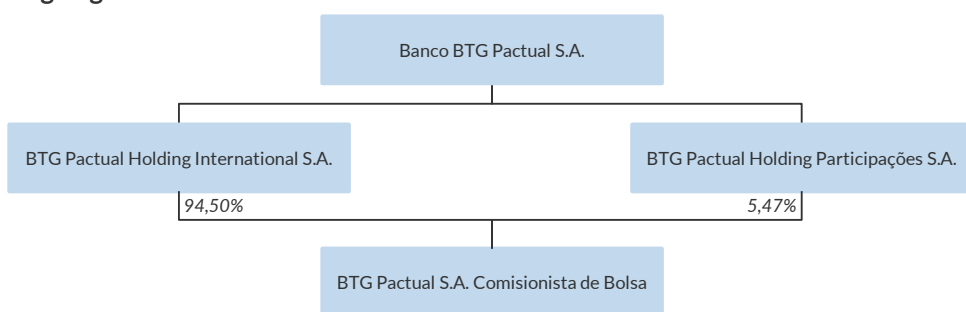
Evaluación de las Categorías

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

Fuente: Fitch Ratings.

Estructura Organizacional

Organigrama

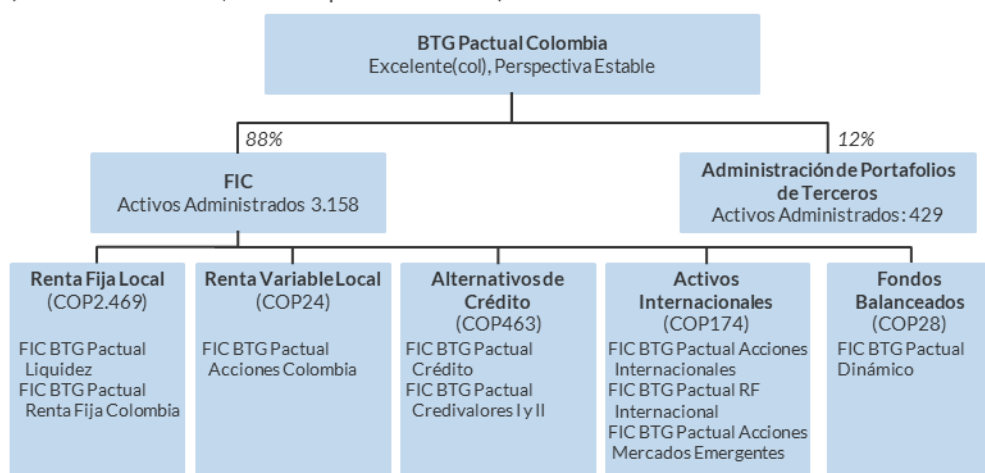


Fuente: BTG Pactual, Fitch Ratings.

Alcance de la Calificación

Alcance de Calificación

(COP miles de millones, al 30 de septiembre de 2021)



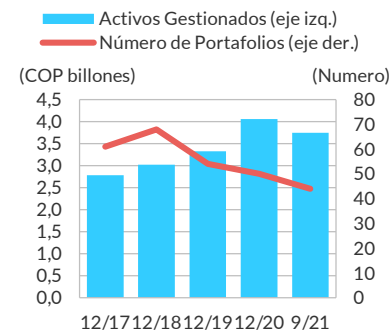
Fuente: Superintendencia Financiera, BTG Pactual y Fitch Ratings.

Proceso de Inversión [Excelente]

Objetivos de Inversión Claros; Fuentes de Desempeño Consistentes

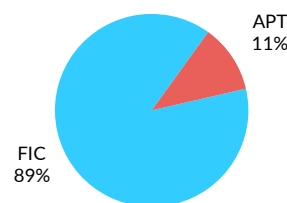
Los objetivos de inversión están definidos claramente. En el caso de los FIC, cada reglamento describe el objetivo de la inversión, perfil de riesgo, activos y límites aplicables; para el producto de APT, el inversionista puede definir de manera detallada su intención de inversión entre una gama amplia de opciones predefinidas. La filosofía de inversión es acorde con la naturaleza de

Activos bajo Gestión (APT y FIC)



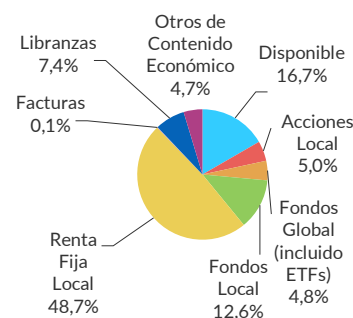
Fuente: Fitch Ratings, BTG Pactual.

Desglose por Tipo de Producto (Septiembre 2021)



Fuente: Fitch Ratings, BTG, Superintendencia Financiera.

Desglose por Tipo de Activo (Septiembre 2021)



Fuente: Fitch Ratings, BTG.

los activos; para renta variable local, apunta a realizar principalmente un análisis fundamental con una perspectiva *bottom-up* y, para el caso de renta fija, se enfoca en análisis macroeconómico y de mercado con el soporte de modelos internos. La composición por tipo de activo de los portafolios, en el último año, fue consistente con los objetivos definidos.

Proceso de Análisis Robusto

Fitch considera que el rigor analítico es sobresaliente. El proceso es disciplinado y repetible. Existe consistencia entre las capacidades y cobertura de análisis con el universo de activos en los que se invierte, sean locales o internacionales. El área de administración de activos cuenta con analistas de tipo *buy-side*, especializados por clase de activos (renta fija y renta variable). Ellos han desarrollado modelos cuantitativos de valoración de compañías que cubren alrededor de 96% de las empresas del índice COLCAP, así como modelos para la estimación de los factores de inversión de renta fija y variable, los cuales están en constante mejora. Por su parte, el área de investigaciones es de carácter regional; tanto el director de *Macro Research* como el jefe de investigación de renta variable cuentan con soporte del área en Latinoamérica. El análisis del mercado accionario local incorpora, además, visitas semanales a los emisores.

Los modelos incluyen bases de datos robustas y fuentes de información para alimentar métodos de estimación de curvas de rendimientos, de predicción de la inflación, de decisiones de política monetaria y de la tasa de cambio, entre otros. Resalta que existe una base de datos virtual con las series de tiempo requeridas, lo que incrementa la seguridad y rapidez de los análisis. El proceso para evaluar las inversiones para los fondos de crédito incorpora una debida diligencia (*due-diligence*) fuerte que comprende la opinión de las áreas legal, de cumplimiento y de riesgo de crédito, anillos de seguridad, *covenants*, entre otros.

Toma de Decisiones de Inversión y Construcción del Portafolio

En opinión de Fitch, BTG Pactual tiene un proceso de construcción de portafolio robusto, segregado por tipo de activo. Las recomendaciones que surgen del proceso de investigación son presentadas y discutidas en los distintos comités y reuniones establecidas. Los fundamentos de inversión están definidos de manera clara y son monitoreados permanentemente. Destaca que, para el caso de los APT, existe una matriz de asignación de activos (*asset allocation*) segmentada por perfiles de riesgo, rebalanceada mensualmente, que es el *input* principal para la toma de decisiones en este producto.

Para buscar la mejor ejecución en el mercado, el área de inversiones cuenta con Bloomberg y WealthLab; esta última provee principalmente indicadores técnicos de compra y venta para los activos de renta fija local. Asimismo, la agencia destaca que BTG Pactual implementó en el último año robots y algoritmos para automatizar tareas repetitivas, ganar eficiencia, y minimizar errores operativos en la gestión y ejecución de los FIC internacionales y de los APT, lo que la diferencia positivamente de otros administradores. Fitch identifica que algunas prácticas para garantizar la mejor ejecución de órdenes en el mercado (*best execution*) no están documentadas, lo que es una oportunidad de mejora.

Monitoreo al Desempeño Fuerte, con Oportunidades de Mejora

Como medidas de desempeño, el área de gestión de activos de BTG Pactual realiza ejercicios de contribución del desempeño, comparaciones frente a grupos de pares, y cálculos de alfa para el caso de los APT frente a una referencia interna, de manera periódica. También, el área de *fund services* calcula las rentabilidades para los FIC de activos alternativos e internacionales de manera independiente, lo cual es una mejor práctica. En el caso de los FIC de activos tradicionales, el área de riesgos tiene una herramienta virtualizada para comparar el desempeño frente a los fondos competidores y frente al punto de referencia de mercado; sin embargo, la oportunidad de mejora radica en que esta área comunique formalmente los resultados del monitoreo, como actividad primaria e independiente.

La calificadora identifica también como reto principal realizar ejercicios de atribución de desempeño para todos los portafolios de gestión activa que incorporen activos tradicionales, con base en puntos de referencia internos, como medida complementaria de seguimiento a la estrategia de inversión.

Comités de Inversiones

<p>Comité de Fondos de Mercado de Capitales (Mensual)</p>	<p>Comité de Fondos de Activos Alternativos de Crédito (Mensual)</p>	<p>Comité Asesor de Inversiones para APT (Trimestral)</p>	<p>Comité de Inversiones Internacionales (Trimestral)</p>	<p>Comité de Inversiones FIC Dinámico (Trimestral)</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Miembros: CEO, Deputy CEO, CFO y un miembro independiente. • Tiene como fin evaluar la actualidad de los fondos, el cumplimiento de la estrategia y definir la nueva hoja de ruta. 	<ul style="list-style-type: none"> • Miembros: Deputy CEO, Director de Riesgo de Crédito y uno independiente. • Tiene como fin aprobar negocios para los fondos y monitorear el desempeño de los mismos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Miembros: CIO, Director Administrativo de Portafolio Privados, Gestor de Portafolios Privados. • Tiene como fin evaluar el desempeño de cada categoría de los APT, y definir la estrategia a seguir para el siguiente trimestre. 	<ul style="list-style-type: none"> • Miembros: Director de <i>Trading and Product</i>, un miembro independiente y un gestor de portafolios. • Tiene como fin evaluar la actualidad de los fondos de activos internacionales y su estrategia de inversión. 	<ul style="list-style-type: none"> • Miembros: Director de <i>Trading and Product</i>, un miembro independiente y un miembro del <i>Investment Advisory Group</i> de BTG Pactual. • Tiene como fin evaluar la actualidad de I FIC y su estrategia de inversión.

Fuente: BTG Pactual, Fitch Ratings.

Recursos de Inversión [Excelente]

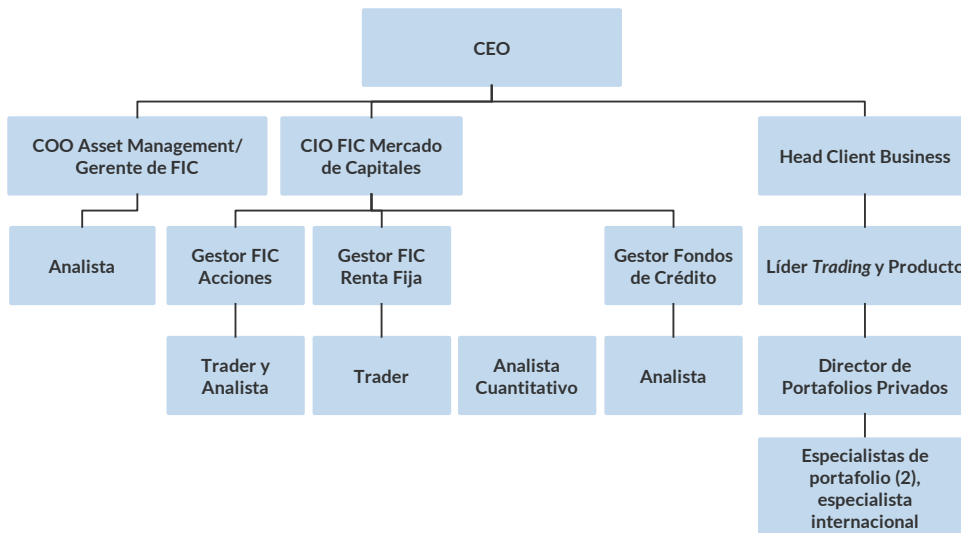
Segregación de Funciones Resaltable; Estabilidad en el Área de Inversiones

Fitch opina que la compañía tiene una segregación de funciones tanto física como funcional destacada. La estructura de gestión de activos, especializada por tipo de activo, está encabezada por el jefe de fondos de mercado de capitales de quien dependen los gestores de fondos tradicionales locales, el gerente de fondos de activos alternativos de crédito y los respectivos analistas y *traders*, también especializados. La compañía estableció el cargo de *chief operating officer* de FIC para velar por el cumplimiento regulatorio y de disposiciones internas y apoyar la toma de decisiones.

La segregación es robusta. Existe diferenciación entre las funciones de formulación y ejecución de la estrategia en renta fija y renta variable, así como de análisis cuantitativo y de investigaciones económicas, lo cual es acorde con las mejores prácticas locales. El área de portafolios privados, aunque reporta a otra dependencia, funcionalmente se beneficia de toda la producción del área de gestión de activos; está encargada de la administración de los APT y de los FIC internacionales. Asimismo, las áreas de riesgos tienen una diferenciación estructural clara por tipo de riesgo; Fitch estará atenta al mantenimiento de niveles de capacidad suficientes en el área de riesgo de crédito, considerando las nuevas funciones relacionadas con productos bancarios. No se considera que haya riesgo de persona clave relevante.

Fitch destaca la experiencia individual y colectiva, además de la estabilidad del personal clave de inversiones. El área está liderada por un funcionario con más de 20 años de experiencia en las funciones y 14 en la compañía. Los gestores de portafolios y el director administrativo de portafolios privados cuentan en promedio con 14 años de experiencia y 11 en la compañía. El personal clave de las áreas de riesgos, auditoría y cumplimiento tiene una permanencia buena en la empresa (seis años en promedio) y experiencia amplia en las funciones desempeñadas (17 años en promedio).

Recursos de Inversión del Front Office



Fuente: Fitch Ratings y BTG Pactual.

Soporte Tecnológico Fuerte y Capacidad para Automatizar Procesos

Fitch destaca los esfuerzos constantes y la capacidad de BTG Pactual de generar una automatización mayor en el flujo de inversiones. Para el caso de los fondos de activos tradicionales, el flujo de la operación presenta principalmente componentes automáticos. Gracias al SAE, los aplicativos internos y las plataformas externas están integrados, lo que permite hacer los procesos de registro, complementación y cumplimiento de las operaciones de manera automática; esto es a diferencia de otros administradores. Fitch destaca la integración interna de la compañía; hay interfaces entre los sistemas centrales de inversiones OyD y Unity, además de entre estos y los aplicativos de soporte. Por su parte, los fondos alternativos (a excepción del descuento de facturas, el cual se realiza a través de sistema Affirmatum) son monitoreados principalmente a través de la aplicación de Excel. Esto genera manualidad y poca especialización tecnológica, lo cual es un área de oportunidad.

El área de tecnología se considera robusta y especializada. Está segregada entre las funciones de desarrollo de tecnologías de la información, administración de infraestructura y arquitectura, así como seguridad de la información. La agencia destaca que el área cuenta con una oficina de proyectos encargada de garantizar la implementación exitosa de los mismos, lo cual es un elemento diferenciador en el sector. BTG Pactual dispone de una política de seguridad de la información como primera medida para velar por el resguardo de la misma. Cuenta con un centro de datos principal y otro alterno en el que se hacen copias de respaldo con distintas periodicidades. El plan de continuidad está probado; las oficinas de Bogotá y Medellín funcionan entre sí como centros alternos de operaciones.

Soporte Operativo Suficiente

El área de operaciones y la de servicios de fondos, independientes de la de gestión de activos, soportan el proceso de inversión con personal experimentado y especializado. El proceso de valoración es diario e independiente a las funciones del *front-office*, y cuenta con varios controles realizados por el área de servicios de fondos. El arqueo de títulos valores tradicionales es diario, sobre todos los instrumentos; esta actividad la hace un área distinta a la que complementa y cumple operaciones, lo que se considera una buena práctica. Fitch identifica como oportunidad de mejora automatizar el proceso de arqueos de títulos internacionales.

En cuanto a los títulos alternativos, hay un arqueo digital que se hace trimestralmente sobre todos los instrumentos que están en custodia externa, y también uno físico y aleatorio que se hace semestralmente. El área de auditoría, como control dual, realiza una valoración independiente cada tres meses sobre todos los instrumentos. También hace arqueos

trimestrales de todos los valores desmaterializados, así como arqueos semestrales digitales y anuales presenciales sobre todos los instrumentos físicos en custodia externa.

Las políticas para la selección de proveedores de servicios tercerizados están establecidas. Los contratos cuentan con acuerdos de nivel de servicio con mediciones objetivas para evaluar el desempeño del proveedor.

Administración de Riesgos [Excelente]

Estructura de Control Robusta

La compañía cuenta con un marco de control y gobierno con políticas de conducta y cumplimiento documentadas. La junta directiva está compuesta por seis miembros, dos de los cuales son independientes, lo que robustece las funciones de supervisión. BTG Pactual ha establecido manuales y un comité disciplinario que sesiona trimestralmente o cuando las circunstancias lo ameritan, para mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas. Los departamentos de riesgos y auditoría, independientes a las de negocio, demuestran influencia y control fuertes.

La compañía es monitoreada externamente por PricewaterhouseCoopers. Aunque no se han establecido auditorías presenciales de tipo corporativo, la auditoría interna de la compañía recibe retroalimentación y acompañamiento por parte de su accionista. Las áreas de riesgos, cumplimiento y auditoría sostienen reuniones periódicas y remiten informes a sus jefes de línea del Banco BTG Pactual en Brasil. El control de las políticas de inversión de los portafolios es *ex ante* (autocontrol por parte del *front-office*) y *ex-post* (informes diarios por parte de las áreas de riesgos y servicios de fondos). Los reportes de monitoreo son, en su mayoría, diarios e informan sobre la evolución de los riesgos financieros, el cumplimiento de lineamientos internos y externos, y conflictos de interés.

Comités de Control y Supervisión

Comité de Riesgos (Mensual)	Comité de Auditoría (Trimestral)	Comité de Riesgo Operacional (Trimestral)	Comité Disciplinario (Trimestral o según necesidad)
<ul style="list-style-type: none"> • CEO • Director de Riesgos de Mercado y Liquidez • Miembro independiente 	<ul style="list-style-type: none"> • Tres miembros de Junta Directiva 	<ul style="list-style-type: none"> • Alta Gerencia y miembros del área de riesgo operativo 	<ul style="list-style-type: none"> • Deputy CEO, CFO, auditor interno y los directores de las áreas: legal, riesgo operacional, recursos humanos y cumplimiento

Fuente: BTG Pactual y Fitch Ratings.

Administración de Riesgos con Fortalezas y Oportunidades de Mejora

La administración de riesgo es fuerte. Para el riesgo de mercado de los portafolios, se calcula el valor en riesgo (VaR; *value-at-risk*) diariamente de manera automática, a través de un modelo interno paramétrico, aplicado a los FIC y a APT. Las pruebas de estrés son mensuales y están divididas en dos escenarios: presión y crisis. Para el riesgo de liquidez de los FIC sin pacto de permanencia, diariamente se calcula el indicador de riesgo de liquidez (IRL) por medio del modelo estándar de la SFC. Para los demás FIC, se hace uso de un modelo interno mensualmente que incorpora un límite de riesgo de liquidez (LaR; *liquidity at risk*). Las pruebas de estrés sobre el IRL son mensuales y trimestrales. Las herramientas usadas son PWP, Phyton y Excel. Fitch identifica como elemento diferenciador la calificación de la liquidez de los títulos y señala como oportunidad de mejora incrementar la frecuencia del cálculo de indicadores de liquidez de los FIC con pacto de permanencia que actualmente son mensuales.

Para la evaluación de los cupos de las contrapartes, BTG Pactual hace uso del modelo CAMEL; el seguimiento es mensual. En el caso del análisis de los cupos para los emisores bancarios y del sector real, utiliza metodologías de carácter corporativo cuyo monitoreo es trimestral. En el caso de los activos alternativos de crédito, existe un manual de riesgo de crédito, considerado detallado, que incorpora análisis de variables como el historial y experiencia,

administradores, riesgo de la industria, posicionamiento y estructura de la operación y variables cuantitativas que se resumen en el perfil de riesgo financiero.

Políticas y Procesos de Cumplimiento Establecidos

Fitch destaca que la comisionista ha establecido manuales e instancias que velan por la cultura de cumplimiento de la entidad. En el manual de cumplimiento, BTG Pactual detalla los posibles conflictos de interés en la actividad de administración de portafolios de inversión, prácticas prohibidas en el mercado de valores y las sanciones a aplicar en caso de incumplimiento. Los casos de faltas a las políticas internas o a la regulación pueden ser remitidos al comité disciplinario.

El manejo de portafolios es a través de plantillas que permiten simular y controlar de manera ex ante los límites de la política de inversión; sin embargo, estos no están parametrizados en el sistema interno de registro de órdenes. Así, un reto relevante es **implementar controles automáticos**, en tiempo real o ex ante, sobre los límites de la política de inversión de los FIC tradicionales. Se evidencia que el comité de inversiones mensualmente verifica el cumplimiento de la política de inversión de los portafolios. Frente a las prácticas evidenciadas en otros administradores, Fitch identifica como oportunidad de mejora implementar mecanismos formales que garanticen la asignación justa de órdenes entre FIC de renta fija. Este proceso es formal en el caso de los APT.

BTG Pactual ha definido políticas para el control de las inversiones personales incorporadas en el manual de cumplimiento como restricciones de plazo, o de operaciones de signo contrario. Estas deben ser reportadas con una periodicidad anual y aprobadas previamente a su realización.

Alineación de Intereses que Muestra la Mejor Práctica

La compañía tiene una política de remuneración que propende a la igualdad y la retención del personal. La compensación variable está representada a través de un bono anual. Para el caso de los gestores de portafolio, esta está atada al desempeño de los fondos, el cual se compara con el del grupo de fondos pares a fin de determinar la compensación. Fitch destaca que la compañía considera a la coinversión (inversión de los funcionarios en los portafolios que administra) como un mecanismo para generar alineación de intereses.

Compañía y Servicio al Cliente [Fuerte]

Compañía Reconocida en el Mercado

BTG Pactual es una firma comisionista de bolsa que se consolidó en 2013 tras la integración de Bolsa y Renta Sociedad Comisionista de Bolsa, fundada en 1953, y BTG Pactual, banco de inversión brasileiro fundado en 1983. La compañía inició su trayectoria como administrador de activos de inversión en 2007 con el lanzamiento de sus FIC de renta fija y de renta variable. Ofrece diversos FIC para distintos perfiles de riesgo, los cuales incorporan tanto activos tradicionales como alternativos y gestionan una pluralidad de APT. A septiembre de 2021, a través de FIC y APT, la entidad administraba COP3,8 billones y se ubicó en el puesto quinto entre las sociedades comisionistas de bolsa en activos gestionados a través de FIC. Fitch identifica como reto relevante culminar el proceso de transformación organizacional, dada la creación del Banco BTG Pactual Colombia, sin afectaciones a los procesos internos ni al cliente.

Variados Recursos a Disposición de los Clientes

La comisionista, domiciliada en la ciudad de Medellín, cuenta con presencia en Bogotá y Barranquilla. Tiene mecanismos digitales para atender a los clientes: una página web con funciones transaccionales para los fondos tradicionales que permite realizar aperturas, adiciones y retiros a la cuenta de inversiones del cliente, y a través de la cual los inversionistas tienen acceso a los informes regulatorios y a estudios cuantitativos y cualitativos; y una aplicación móvil con diversas funcionalidades transaccionales. Estos canales permiten a los clientes de FIC autogestionar en mayor medida sus inversiones. La compañía puede enviar por solicitud de los clientes reportes personalizados.

Desempeño de la Inversión [Consistente]

Desempeño Consistente con los Objetivos

El desempeño de las estrategias se considera consistente y acorde con los objetivos definidos. Los fondos escogidos, representativos de los tipos de activos gestionados, fueron el FIC BTG Pactual Renta Fija Colombia, BTG Pactual Acciones Colombia, BTG Pactual Crédito, BTG Pactual Acciones Internacionales y BTG Pactual Renta Fija Internacional. La medición se enfocó en la comparación frente a su *punto de referencia*, tasa libre de riesgo o pares comparables. La agencia destaca que el desempeño del FIC Acciones Colombia y del FIC Acciones Internacionales, medido a través del *information ratio*, ha sido consistentemente superior a la media de sus pares, mientras que las cinco mayores métricas de retrocesos (*drowdown performance*) han sido menores. En contraste, el FIC BTG Pactual Crédito reflejó algunas mediciones de retrocesos mayores que las de sus pares, debido a un evento de impago que sufrió el fondo en 2021.

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o 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 © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.