

Fitch Afirma Calificaciones Nacionales de BBVA Colombia y Subsidiarias; Perspectiva Estable

Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de BBVA Colombia y sus subsidiarias BBVA Valores Colombia S.A. y BBVA Asset Management S.A., en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' respectivamente. La Perspectiva de la calificación de Largo Plazo es Estable. El detalle de las acciones de calificación se presenta al final del comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

BBVA Colombia:

La calificación de BBVA Colombia refleja el soporte que recibiría en caso de ser necesario por parte de su matriz el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA, calificado internacionalmente en 'A-' con Perspectiva Estable). Fitch considera que BBVA Colombia es una subsidiaria estratégica para su matriz principalmente debido a la relevancia de las operaciones en Latinoamérica y la integración y sinergias entre las entidades. Además, la rentabilidad y el potencial de crecimiento de BBVA Colombia sustentan nuestra evaluación de soporte.

Las métricas de calidad de cartera de BBVA presentaron un deterioro en 2017, aunque se mantuvieron en línea con los promedios de las calificaciones actuales. Como fue el caso en todo el sistema bancario colombiano, el deterioro refleja el impacto de un ciclo económico débil y eventos de crédito específicos. En el caso de BBVA Colombia, una exposición específica al portafolio de crédito comercial contribuyó significativamente al deterioro en la calidad de cartera. La agencia cree que los ajustes realizados a las políticas y modelos de riesgo, contribuirán con una recuperación en el indicador de calidad de cartera en el mediano plazo.

En opinión de Fitch, una estrategia comercial bien ejecutada, una gestión de riesgos conservadora y controles de costos eficientes respaldan la capacidad de BBVA Colombia de generar ganancias recurrentes. Sin embargo, el periodo económico débil y el deterioro en la calidad de cartera han requerido provisiones de cartera adicionales, las cuales pesaron en los indicadores de rentabilidad del banco. La rentabilidad operacional de BBVA Colombia sobre Activos Ponderados por Riesgo, decreció a 1,4% en los últimos años (Promedio 2014 a 2016: 2,23%). El indicador de eficiencia operativa, medido como gastos no financieros a ingresos brutos, es fuerte y presenta una mejora continua, alcanzando 46,53% en 2017.

La rentabilidad sostenida y la política moderada de distribución de dividendos soportan los indicadores de capital estables de BBVA Colombia. El nivel de capital del banco se considera adecuado teniendo en cuenta la calidad de sus activos y la gestión conservadora del riesgo. Dada la importancia del banco en Colombia, tanto para la franquicia regional como para la capacidad financiera de la matriz, Fitch cree que la matriz le brindaría a BBVA Colombia apoyo ordinario si se requiere capital adicional.

BBVA Colombia cuenta con una base de clientes estable, amplia y creciente que financia entre 80% y 90% de las operaciones del banco. Los depósitos provienen principalmente de inversionistas institucionales y públicos, lo que resulta en costos mayores de financiamiento en comparación con los bancos con una base de depósitos más amplia y en una concentración mayor, lo cual se refleja en una participación alta de los 20 depositantes principales de 38,67% al cierre de 2017. El riesgo de liquidez es monitoreado adecuadamente, y los niveles de liquidez son holgados, en línea con las directrices estrictas de su matriz que incluyen los parámetros de Basilea III y los requisitos regulatorios europeos.

Las emisiones de bonos ordinarios y subordinados están calificadas al mismo nivel del banco 'AAA(col)'. Dadas las características del programa de emisión, no se presentan diferencias adicionales en la calificación de la deuda subordinada respecto de la calificación del banco al no incluir mecanismos de absorción de pérdidas de negocio en marcha.

BBVA Valores y BBVA Asset Management:

Las calificaciones de BBVA Asset Management (BBVA AM) y BBVA Valores se fundamentan en el soporte que recibiría de su accionista mayoritario, BBVA Colombia (calificado por Fitch en 'AAA(col)' con

Perspectiva Estable), en caso de ser necesario. La alta probabilidad de soporte se sustenta en dos factores principales. Primero, en el rol clave que tienen las subsidiarias en el modelo de negocios de BBVA Colombia como banco universal. Segundo, en la implicación que tendría sobre la franquicia y el reconocimiento de BBVA Colombia un default de alguna de las subsidiarias.

El perfil financiero de BBVA AM y BBVA Valores, si bien no tiene implicaciones directas para sus calificaciones, es relevante en la apreciación de Fitch sobre la propensión de soporte de BBVA Colombia, en caso de que fuera necesario.

BBVA AM ha mostrado resultados positivos en términos de rentabilidad a través de los ciclos económicos, comparativamente mejor que el promedio del mercado. Gracias a crecimientos estables en el nicho de fondos de inversión FICs, BBVA AM ha incrementado su capacidad de generación de comisiones más que sus pares, manteniendo estable su nivel de gastos. Con respecto a su nivel de capitalización, la entidad no fondea sus operaciones con deuda, por lo que tiene un indicador de patrimonio a activos de más de 80% a diciembre de 2017 y una solvencia amplia para apalancar su crecimiento. En términos de liquidez y exposición a riesgo de mercado, BBVA AM mantiene una posición propia de activos altamente líquidos cuyo riesgo de mercado regulatorio no representa más de 0,1% del total del patrimonio.

Los ingresos y la rentabilidad de BBVA Valores son volátiles y están correlacionados altamente con el ciclo económico y tienen una alta dependencia de los ingresos transaccionales. Con respecto a su nivel de capitalización, la entidad no fondea sus operaciones con deuda, por lo que tiene un indicador de patrimonio a activos de más de 90% y una solvencia amplia para apalancar su crecimiento del 45.5% a marzo de 2018. En opinión de Fitch el fondeo de BBVA Valores es muy estable y no depende de deuda financiera, a marzo de 2018 95,48% de los activos se encuentra financiado por patrimonio. Adicionalmente, la liquidez de la entidad es amplia, 93,71% de sus activos son de alta liquidez y por tanto son fáciles de convertir en dinero en caso de ser necesario.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

BBVA Colombia:

La Perspectiva de la calificación es Estable y cambios en la misma se relacionan altamente con la calificación internacional de la matriz y la percepción de Fitch sobre la oportunidad del soporte que provendría en casos de estrés.

Así mismo, las calificaciones estarían presionadas a la baja si la rentabilidad operacional a activos ponderados por riesgo del banco se ubica consistentemente por debajo del 1.5%, la cartera vencida se mantiene por encima de 4% o si su nivel de FCC cae por debajo de 9%.

BBVA Valores y BBVA Asset Management:

Las calificaciones de BBVA Valores y BBVA Asset Management reflejarán cualquier acción sobre las calificaciones de su accionista principal BBVA Colombia.

Fitch afirmó las siguientes calificaciones:

BBVA Colombia:

- Calificación Nacional de Contraparte de Largo Plazo en 'AAA(col)', Perspectiva Estable;
- Calificación Nacional de Contraparte de Corto Plazo en 'F1+(col)';
- Calificación Nacional de la Emisión de Bonos Ordinarios BBVA 2008 por COP500,000 millones afirmada en 'AAA(col)';
- Calificación Nacional de los bonos ordinarios que hacen parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Subordinados 2009 hasta por COP2 billones afirmada en 'AAA(col)';
- Calificación Nacional de los bonos subordinados que hacen parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Subordinados 2009 hasta por COP2 billones afirmada en 'AAA(col)'.

BBVA Valores:

- Calificación Nacional de Contraparte de Largo Plazo en 'AAA(col)', Perspectiva Estable;
- Calificación Nacional de Contraparte de Corto Plazo en 'F1+(col)'.

BBVA Asset Management:

- Calificación Nacional de Contraparte de Largo Plazo en 'AAA(col)', Perspectiva Estable;
- Calificación Nacional de Contraparte de Corto Plazo en 'F1+(col)'.

Contactos Fitch Ratings:

Theresa Paiz-Fredel (Analista Líder BBVA Colombia)

Directora Sénior
+1-212-908-0534
Fitch Ratings, Inc.
33 Whitehall St.
Nueva York, NY 10004

Andrés Villa (Analista Líder BBVA Asset Management y BBVA Valores)

Analista
+57 1 484 6770 ext 1980

Andrés Márquez (Analista Secundario BBVA Asset Management)

Director
+57 1 484 6770 ext 1220

Sergio Peña (Analista Secundario BBVA Colombia y BBVA Valores)

Director Asociado
+57-1-4846770 ext 1160

Verónica Chau (Presidente del Comité de Calificación)

Directora Sénior
+52 (81) 8399 9169

Relación con medios:

Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484-6770 ext. 1931. E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.

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

Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.co

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 21 de junio de 2018 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación Global de Bancos (Enero 09, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Octubre 21, 2016).

Esta calificación es emitida por una calificador de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 20 de junio de 2018 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR:

"1. BBVA Colombia S.A.

(i) Calificación Nacional de la Emisión de Bonos Ordinarios BBVA 2008 por COP500,000 millones;

(ii) Calificación Nacional de los bonos ordinarios que hacen parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Subordinados 2009 hasta por COP2 billones;

(iii) Calificación Nacional de los bonos subordinados que hacen parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Subordinados 2009 hasta por COP2 billones;

2. BBVA Asset management S.A.

3. BBVA Valores S.A. "

NÚMERO DE ACTA: 5154

FECHA DEL COMITÉ: 20 de junio de 2018

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Verónica Chau (Presidente), Larisa Arteaga, Robert Stoll

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadoradora, no presenten información adecuada.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

ESTA CALIFICACIÓN ES EMITIDA POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO SUBSIDIARIA DE FITCH RATINGS, INC. ESTA ÚLTIMA ES LA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA COMISIÓN DE VALORES DE EE.UU. (U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION) COMO UNA ORGANIZACIÓN QUE CALIFICA RIESGO RECONOCIDA NACIONALMENTE (NATIONALLY RECOGNIZED STATISTICAL RATING ORGANIZATION) O NRSRO POR SUS SIGLAS EN INGLÉS. SIN EMBARGO, LA SUBSIDIARIA QUE EMITE ESTA CALIFICACIÓN NO ESTÁ LISTADA DENTRO DEL APARTADO 3 DEL FORMULARIO NRSRO (FAVOR DE REFERIRSE A [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory)) Y, POR LO TANTO, NO ESTÁ AUTORIZADA A EMITIR CALIFICACIONES EN REPRESENTACIÓN DE LA NRSRO.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. LAS CALIFICACIONES 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 CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES 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 © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus 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.

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"