

Crezcamos S.A. Compañía de Financiamiento

Factores Clave de Calificación

Enfoque Microfinanciero, Franquicia Modesta: Las calificaciones de Crezcamos S.A. Compañía de Financiamiento (Crezcamos) se sustentan en el fortalecimiento de los perfiles de negocio y financiero luego de la adquisición de Opportunity International Compañía de Financiamiento (OI) y su fusión exitosa en un entorno adverso. El perfil de compañía, el cual Fitch Ratings considera de importancia alta para la calificación, se caracteriza por una franquicia de tamaño modesto relativo al sistema financiero colombiano, con enfoque y concentraciones de nicho en el segmento de microcrédito rural. Ocupa la posición número nueve por cartera bruta dentro de las microfinancieras nacionales que reportan información a la Asociación Colombiana de Instituciones Microfinancieras (Asomicrofinanzas), con una participación de mercado de 3,6%, a mayo de 2021.

Mayor Exposición a Riesgo: Para Fitch, la calidad de cartera de Crezcamos antes y después de la fusión refleja el modelo de negocio de mayor riesgo y también se considera de importancia alta para la calificación. A marzo de 2021, el indicador de mora mayor a 30 días ajustado por castigos fue de 10,1%, inferior al promedio de los últimos cuatro años de 12%. Este resultado está dentro del límite de apetito de riesgo definido por la entidad de 13% y es similar al promedio de las microfinancieras de 9% a la misma fecha. De la cartera, 23,9% tenía algún tipo de alivio, inferior a 65% registrado un año atrás. Un deterioro potencial de esta cartera podría presionar los resultados de la entidad cuando culminen los períodos de alivio presentados.

Rentabilidad Alta: Crezcamos presenta un desempeño financiero sólido soportado en un margen de interés superior a 30%, que le permite sustentar la presión de los gastos por provisiones. El margen de interés amplio deriva del modelo de negocios de Crezcamos y se complementa con la generación recurrente de comisiones e ingresos por microseguros. A junio de 2021, la rentabilidad operacional a activos ponderados por riesgo (APR) fue de 6,1%, acorde con el promedio de los últimos cuatro años de 6,8%. Esta rentabilidad es calculada luego de culminar todo el proceso de absorción de OI y considera una ponderación menor de activos por riesgo bajo los lineamientos de Basilea III.

Capitalización Amplia: En opinión de Fitch, Crezcamos cuenta con un nivel de capitalización robusto. El Capital Base según Fitch sobre APR se ha mantenido consistentemente estable y por encima de 25% durante los últimos cuatro años (diciembre 2020 a diciembre 2017: 26,43%) y, bajo los estándares de Basilea III, el indicador subió a 39% en junio de 2021 o un CET1 de 36%. La capitalización está acorde con el perfil de riesgo de la entidad y le permite tener un colchón amplio para sostener el crecimiento y proteger a la entidad en caso de pérdidas inesperadas. La capacidad para generar capital interno y su política de dividendos de capitalizar alrededor de 50% de los resultados sostienen la capitalización robusta.

Mejoras en Estructura de Fondo: Crezcamos tiene una estructura de fondeo concentrada en financiamientos rotativos de mediano plazo, provistos por instituciones financieras locales (marzo 2021: 51,7%) y fondos de capital internacionales (marzo 2021: 48,3%) especializados en microfinanzas. Cuenta con certificados a término que representan 30% del fondeo gracias a su licencia de compañía de financiamiento. Este proceso le permite definir estrategias para gestionar adecuadamente el costo de fondos y sacar ventaja de la revolvencia del fondeo, al estar este

Calificaciones

Escala Nacional

Nacional, Largo Plazo	A(col)
Nacional, Corto Plazo	F1(col)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo	Estable
-----------------------	---------

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Bancos (Septiembre 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Información Financiera

Crezcamos S.A. Compañía de Financiamiento

	30 jun 2021	31 dic 2020
Total de Activos (USD millones)	117,8	126,8
Total de Activos (COP miles de millones)	442,6	436,8
Total de Patrimonio (COP miles de millones)	102,4	105,2

Analistas

Natalia Pabón
+57 1 443 3640
natalia.pabon@fitchratings.com

Sergio Peña
+57 1 443 3643
sergio.pena@fitchratings.com

contratado a plazos superiores frente a la colocación de la cartera. Con la conversión a entidad regulada, se espera una mejora en el perfil de fondeo de Crezcamos.

Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- fortalecimiento del perfil de compañía, derivado de un modelo de negocios más diversificado, con un perfil financiero estable y un fondeo con concentraciones menores;
- mejoras y estabilización de calidad de cartera, así como niveles consistentes de rentabilidad y capitalización, acorde con su perfil de apetito de riesgo.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- si no se sostienen los resultados positivos en rentabilidad, lo cual no permitiría soportar el apetito de riesgo de la entidad y el crecimiento del negocio;
- crecimiento sustancialmente superior al del mercado, que no esté acompañado de políticas de originación y control de riesgos robustas que enmascaren un deterioro en la calidad de la cartera y costos de crédito, con indicador de capital base regulatorio consistentemente inferior a 19%;
- deterioros significativos en la calidad de cartera que incrementen el costo crediticio, derivados de un contagio mayor de la pandemia de coronavirus.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Entorno Operativo Desafiante

La incertidumbre por la pandemia de coronavirus y los disturbios sociales aún desafían el entorno operativo. Los bancos colombianos mostraron signos de recuperación en el 2T21, ya que los préstamos aumentaron 2.5% respecto al trimestre anterior. Sin embargo, los efectos de la pandemia que se mantienen y el malestar social podrían revertir algunas ganancias. El crecimiento del primer semestre se debió principalmente a carteras hipotecarias, asistido por medidas gubernamentales para impulsar el crecimiento económico a través de subsidios para la población de ingresos bajos a medianos. Al mismo tiempo, el PIB muestra signos de reactivación, tras la contracción de 6,8% en 2020.

Fitch espera que cualquier consecuencia adicional de la pandemia sea manejable para las instituciones financieras colombianas en sus niveles de calificación actuales. Los bancos que ingresaron a la crisis con perfiles financieros más débiles, como rentabilidad baja o negativa, deterioros altos o absorción baja de pérdidas en el capital, son más vulnerables a una rebaja.

Franquicia Modesta con Enfoque en Microfinanzas

Durante 2019, Crezcamos S.A. adquirió 100% de las acciones de Opportunity International S.A., en virtud de que Crezcamos fuese absorbida por Opportunity para usar su licencia de compañía de financiamiento bajo el nombre de Crezcamos. S.A. Compañía de Financiamiento. Lo anterior permite a la entidad ofrecer servicios del pasivo adicionales (cuentas de ahorros y certificados de depósito a término).

Fitch opina que la franquicia pequeña la sitúa como un tomador de precios en el mercado y una entidad con un poder de mercado bajo. Crezcamos es una entidad dedicada al financiamiento de personas y microempresas. Se enfoca particularmente en la población rural y semiurbana de 13 departamentos del país. Sus actividades se enfocan en la prestación de soluciones de financiamiento y protección a microempresarios de bajos ingresos, que provienen principalmente de actividades de producción, comercio, servicios, agricultura y agroindustria. En el perfil de los clientes, destaca que 66,6% son pequeños empresarios y 22,9% son pequeños agroempresarios, principalmente ubicados en zonas rurales.

Administración y Estrategia

El equipo directivo tiene una experiencia razonable en el negocio microfinanciero, lo que le ha permitido adaptar continuamente sus procesos y su estructura organizacional adecuadamente, con el objeto crecer y consolidar la compañía. Su junta directiva, el presidente y los vicepresidentes tienen una experiencia amplia en instituciones financieras similares y cargos afines. El proceso de fusión se completó sin ningún inconveniente. Para fortalecer la alta gerencia, en los últimos dos años, se conformó un equipo de trabajo idóneo, manteniendo personal clave de la entidad no regulada, con amplia experiencia en el mercado colombiano.

El plan estratégico de Crezcamos refleja el apetito por crecer y consolidar la compañía como un actor financiero con enfoque rural mediante productos y metodologías de crédito adecuadas a las actividades productivas de sus clientes. Desde 2018, la entidad fortaleció sus procesos, gobierno corporativo y estructura organizacional, en línea con el marco regulatorio colombiano. La conversión a entidad regulada luego de la adquisición de OI, le permite ofrecer servicios de captación, así como acceso a zonas donde no tenía participación con productos crediticios similares a los ofrecidos por Crezcamos y potencializar la inclusión financiera.

La ejecución presupuestal y de los objetivos estratégicos de Crezcamos ha sido satisfactoria en los últimos años. Durante 2020 se completó el proceso de fusión con Opportunity y, aunque las metas en materia de rentabilidad se afectaron por la pandemia, lograron un cumplimiento superior a 90% y las metas de crecimiento se cumplieron en 92%.

Apetito de Riesgo

Riesgo Acotado al Modelo de Negocios

Como entidad regulada, Crezcamos definió niveles de apetito, tolerancia y capacidad de riesgo que puede asumir la compañía que en opinión de Fitch están acordes a la práctica de la industria y fluyen al interior de toda la organización. El negocio tiene características de riesgo alto, debido al perfil de crédito de sus clientes, con un grado de informalidad alto de los negocios y su acceso limitado al mercado financiero formal, lo que se traduce en una limitante en cuanto a información sobre el historial de pago de los posibles deudores, así como a la calidad relativamente baja de las garantías que respaldan la cartera.

Crezcamos cuenta con un equipo de ejecutivos de negocios que visitan a cada uno de los posibles clientes para reunir toda la información relevante para el análisis del crédito, con base en parámetros previamente definidos. En el proceso de evaluación de los créditos, las condiciones fundamentales para el otorgamiento son la evaluación socioeconómica y capacidad de pago del cliente, niveles de endeudamiento adecuados y los hábitos de pago para los créditos subsiguientes y renovaciones.

Controles de Riesgo

La vicepresidencia de riesgo de Crezcamos es la encargada de gestionar los diferentes riesgos a los que se expone la entidad. Tiene diferentes metodologías y políticas para administrar el riesgo de crédito, mercado, liquidez, operacional y de lavado de activos y financiación del terrorismo, que incluyen señales de alerta y niveles de apetito de riesgo, definidos por la junta directiva.

Para mitigar el riesgo de crédito, la entidad realiza capacitación y reinducción continuamente a su fuerza comercial, donde reside un porcentaje alto en la gestión de recuperación de los créditos, y cuenta con diferentes sistemas y herramientas como matrices de transición, alertas tempranas, seguimiento periódico a clientes y cosechas, tablero de límites de exposición y comités de mora, donde se da seguimiento a créditos en mora, vencimientos próximos, primeras cuotas vencidas y seguimiento a precios del mercado.

Crezcamos siguió las políticas de alivios definidas por el regulador colombiano durante 2020, sobre las cuales, de acuerdo a la evaluación particular de cada cliente, se aplicaron períodos de gracias, aumento de plazo o disminución de tasa, según cada circular de alivio emitida por el regulador (CE

007, 014 y 022). Actualmente, se encuentra vigente el Plan de Alivio a Deudores (CE 022) el cual incluyó una evaluación de los deudores y determinar que tengan una afectación de sus ingresos o su capacidad de pago como consecuencia de la situación originada por el coronavirus.

Crecimiento

Luego del crecimiento inorgánico a finales de 2019 con la adquisición de OI, Crezcamos ha retomado su crecimiento natural más asociado con la profundización de sus clientes y territorios donde tiene presencia. En opinión de Fitch, esto último se sustenta en la generación interna de capital alta que le permite el negocio y la baja bancarización en las zonas donde opera la entidad. Durante 2020 y el primer trimestre de 2021, el crecimiento de la entidad estuvo limitado por efectos de la pandemia y las cuarentenas, así como por los paros nacionales.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado proviene principalmente de riesgo de tasa de interés estructural, ya que la cartera de préstamos representa 78% de los activos a junio de 2021. Además, existe un descalce de tasas de interés, teniendo en cuenta que el fondeo es principalmente a tasas variables y la colocación de cartera es a tasa fija. Sin embargo, teniendo en cuenta que la naturaleza de sus activos principales es de corto a mediano plazo y las tasas de colocación de cartera de microcrédito están atadas al techo de usura para este segmento, Fitch opina que no hay una exposición significativa ante movimientos no anticipados a las tasas de interés y una cobertura natural, dado mayores márgenes de intermediación.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave¹

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	
	6 meses - Interino	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	
	USD millones	COP miles de millones	COP miles de millones	COP miles de millones	
	No divulgado	No divulgado	No divulgado	No divulgado	
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	15	54,9	97,7	21,3	17,7
Comisiones y Honorarios Netos	2	7,6	17,3	-0,1	-0,3
Otros Ingresos Operativos	3	11,6	14,3	5,4	1,9
Ingreso Operativo Total	20	74,1	129,3	26,6	19,3
Gastos Operativos	12	46,4	83,7	16,1	15,2
Utilidad Operativa antes de Provisiones	7	27,7	45,6	10,5	4,1
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	5	19,9	18,0	4,6	4,2
Utilidad Operativa	2	7,8	27,6	5,9	-0,1
Otros Rubros No Operativos (Neto)	2	5,7	7,3	0,5	0,4
Impuestos	1	4,3	14,4	0,7	0,3
Utilidad Neta	2	9,2	20,5	5,7	0,0
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	1,1	2,7	0,0
Ingreso Integral según Fitch	2	9,2	21,6	8,4	0,0
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	103	387,6	375,5	351,3	112,6
- De los Cuales Están Vencidos	11	43,0	17,3	34,9	9,4
Reservas para Pérdidas Crediticias	9	34,5	22,5	28,6	7,1
Préstamos Netos	94	353,1	353,0	322,7	105,5
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	3	11,1	8,5	23,7	4,8
Total de Activos Productivos	97	364,2	361,5	346,4	110,3
Efectivo y Depósitos en Bancos	6	21,7	21,2	21,8	10,7
Otros Activos	15	56,7	54,1	47,9	8,1
Total de Activos	118	442,6	436,8	416,1	129,1
Pasivos					
Depósitos de Clientes	24	92,0	85,9	91,7	82,1
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	59	220,7	211,2	217,5	29,6
Otro Fondeo de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo	83	312,7	297,1	309,2	111,7
Otros Pasivos	7	27,5	34,5	23,7	2,9
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	27	102,4	105,2	83,2	14,5
Total de Pasivos y Patrimonio	118	442,6	436,8	416,1	129,1
Tipo de Cambio		USD1 = COP3756,67	USD1 = COP3444,9	USD1 = COP3294,05	USD1 = COP3275,01

¹ En 2018-2019, los estados financieros corresponden a Opportunity International S.A. n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	6,1	7,0	1,6	n.a.
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	30,3	29,0	13,8	16,0
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	62,6	64,7	60,5	78,8
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	18,2	22,0	20,1	0,0
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	11,1	4,6	9,9	8,4
Crecimiento de Préstamos Brutos	3,2	6,9	212,0	-1,8
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	80,2	130,1	82,0	75,5
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	9,6	4,8	2,8	3,1
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	39,0	26,4	21,9	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	22,8	23,8	19,6	11,0
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	8,5	-5,0	7,8	n.a.
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	421,3	437,1	383,1	137,2
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	29,4	28,9	29,7	73,5
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

¹ En 2018-2019, los estados financieros corresponden a Opportunity International S.A. n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

Microfinanciera Afectada por Bajo Desempeño Económico

Para Fitch, la calidad de cartera de Crezcamos antes y después de la fusión refleja el modelo de negocio de mayor riesgo y también se considera de importancia alta para la calificación. A marzo de 2021, el indicador de mora mayor a 30 días ajustado por castigos fue de 10,1%, inferior al promedio de los últimos cuatro años de 12% (mora a junio 11%). Este resultado está dentro del límite de apetito de riesgo definido por la entidad de 13% y es similar al promedio de las microfinancieras de 9% a la misma fecha. De la cartera, 23,9% tenía algún tipo de alivio, inferior a 65% registrado un año atrás. Un deterioro potencial de esta cartera podría presionar los resultados de la entidad cuando culminen los períodos de alivio presentados.

Fitch destaca la mejora en la calidad de cartera presentada por la entidad desde los deterioros mayores en sus pares del mercado en 2018 y el primer semestre de 2019 (mora más castigos diciembre 2018: 15,5%), por ajustes a su proceso de cobranza, así como por el cambio en la política y periodicidad de castigos una vez se convierte en entidad regulada. La cobertura de reservas, junto a la posición patrimonial de la entidad, representa un respaldo importante en cuanto a su capacidad de absorber pérdidas relacionadas a la cartera.

La entidad cuenta con garantías por el orden de 34.2% del total de la cartera representadas en garantía del Fondo Nacional de garantía, hipotecas y de entidades multilaterales. Crezcamos está en proceso de firmar garantías con el Fondo Agrícola de Garantías, dada su vocación al sector rural que le permitirá tener una menor presión en el gasto de provisiones.

Ganancias y Rentabilidad

Margen Financiero Soporta Cargas Altas por Provisiones

Crezcamos presenta un desempeño financiero sólido, soportado por un margen de interés superior a 30%, que le permite sustentar la presión de los gastos por provisiones. El margen de interés amplio deriva del modelo de negocios de Crezcamos y se complementa con la generación recurrente de comisiones e ingresos por microseguros. A marzo de 2021, la rentabilidad operacional a APR fue de 6,7%, en línea con el promedio de los últimos cuatro años de 6,8%. Esta rentabilidad se calcula luego de culminar el proceso de absorción de OI y considera una ponderación menor de activos por riesgo bajo los lineamientos de Basilea III.

El indicador de utilidad operacional sobre activo promedio se redujo a 4% desde 6% en 2020. Este incorpora la presión de los gastos por provisiones mayores y un control adecuado en los gastos luego de adoptar la estructura necesaria para una entidad regulada que le permitió mantener la eficiencia en 63%. En opinión de Fitch, el resultado operacional aún se considera alto y acorde a su modelo de negocios microfinancieros.

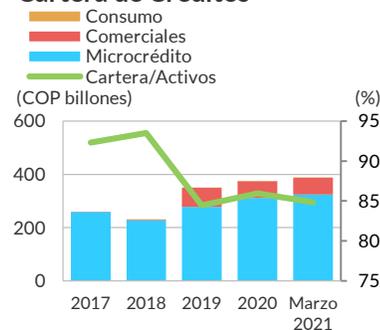
Capitalización y Apalancamiento

Capital Adecuado para el Modelo de Negocio

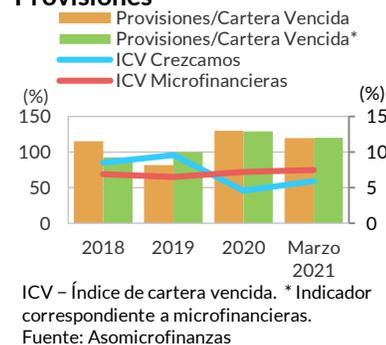
En opinión de Fitch, Crezcamos tiene un nivel de capitalización robusto. El Capital Base según Fitch sobre APR se ha mantenido consistentemente estable y mayor de 25% durante los últimos cuatro años (diciembre 2020 a diciembre 2017: 26,43%) y bajo los estándares de Basilea III el indicador subió a 39% en junio de 2021 o un CET1 de 36%. La capitalización está acorde con el perfil de riesgo de la entidad y le permite tener un colchón amplio para sostener el crecimiento y proteger a la entidad en caso de pérdidas inesperadas. La capacidad robusta para generar capital interno, así como su política de dividendos de capitalizar alrededor de 50% de los resultados, sostiene la capitalización.

La Superintendencia Financiera de Colombia analiza cambios en las ponderaciones de activos que cuentan con alguna garantía; esto podría impactar el capital regulatorio. Crezcamos tiene cartera con garantías del Fondo Nacional de Garantías, USAID y el Fondo Agropecuario de Garantías.

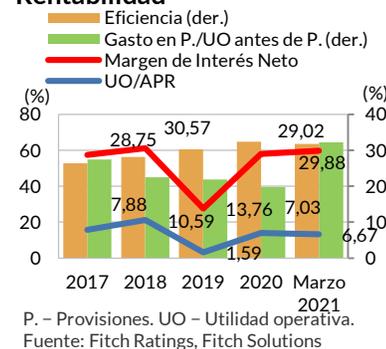
Cartera de Créditos



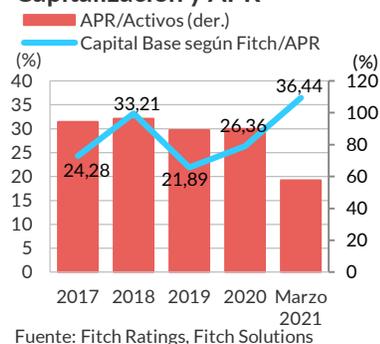
Calidad de Cartera y Provisiones



Rentabilidad



Capitalización y APR



Fondeo y Liquidez

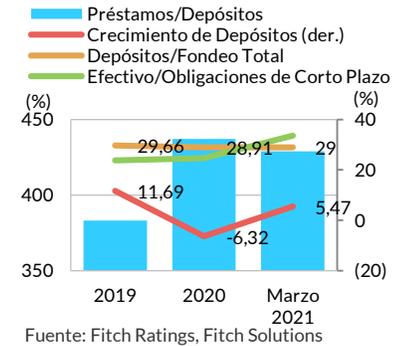
Mejoras en Estructura de Fondeo

Crezcamos tiene una estructura de fondeo concentrada en financiamientos rotativos de mediano plazo provistos por instituciones financieras locales (marzo 2021: 51,7%) y fondos de capital internacionales (marzo 2021: 48,3%) especializados en microfinanzas. Cuenta con certificados a término que representan 30% del fondeo, gracias a su licencia de compañía de financiamiento. Este proceso le permite definir estrategias para gestionar adecuadamente el costo de fondos y sacar ventaja de la revolvencia del fondeo, al estar este contratado a plazos superiores frente a la colocación de la cartera.

Con la conversión a entidad regulada, se espera una mejora en el perfil de fondeo de Crezcamos. A través de captaciones a plazo y cuentas de ahorro, la entidad tendría mayor flexibilidad financiera y mejoraría su costo financiero, aunque en opinión de Fitch es un proceso gradual que tendrá beneficios a mediano plazo. Además, Crezcamos se beneficiaría de la diversificación de sus fuentes de fondeo, no solo al acceder al fondeo por depósitos, sino también al tener la posibilidad de acceder al mercado de capitales bajo la vigilancia de la superintendencia financiera.

A marzo de 2021, el índice de riesgos de liquidez a 30 días fue de 201%, superior al límite interno de 120%, mientras que el coeficiente de fondeo estable neto, exigido para las entidades reguladas, se mantuvo en promedio en 103% frente a un límite regulatorio de 70% para este tipo de entidades. Además, la entidad cuenta con un plan de contingencia de liquidez en caso de ser necesario.

Fondeo y Liquidez



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 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 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 disseminación 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.