

# CI Titulización de Activos, S.A. de C.V.

## Reporte de Calificación

### Calificación: AAFC2+(mex)

Perspectiva: Estable

### Información de la Compañía

Razón Social: CI Titulización de Activos, S.A. de C.V.

Página Web: <http://www.citda.com.mx>

### Estructura de la Compañía

Año de comienzo de la actividad: 2012

Cartera administrada: MXN78,276.8 millones

### Factores Clave de la Calificación

Fitch Ratings ratificó la calificación como Administrador Maestro de Activos Financieros a CI Titulización de Activos, S.A. de C.V. (CITDA) en 'AAFC2+(mex)'. La Perspectiva es Estable.

**Tamaño de Cartera en Gestión Acotado:** Al primer trimestre de 2017 (1T17), el valor del portafolio encomendado para la administración maestra totalizaba MXN78,277 millones y estaba integrado por 65,924 créditos. Dicho portafolio está bajo cinco fideicomisos integrados por las carteras administradas por siete administradores especiales. Los portafolios encomendados están integrados principalmente por activos financieros relacionados con créditos hipotecarios individuales, créditos puente y bienes inmuebles adjudicados o dacionados.

**Plataforma Tecnológica Robusta:** En opinión de Fitch, la plataforma es robusta y versátil tanto para administrar como para incrementar el número de cuentas atendidas sin deteriorar la calidad de operación. La plataforma está basada en los sistemas J2EE (Java) y arquitectura SOA, el cual se orienta a servicios, y su base de datos es Oracle. La entidad utiliza Microsoft Dynamic Nav (Navision) como *software* Enterprise Resource Planning (ERP) para la contabilidad y usa aplicaciones propias, desarrolladas internamente para las conciliaciones de los administradores que supervisa.

**Personal Directivo y Operativo Experimentado:** La plantilla directiva de la administradora es altamente institucionalizada y cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector financiero e inmobiliario. Fitch considera favorable la alianza estratégica entre Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (TdA), empresa con experiencia amplia en bursatilizaciones, y CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco).

**Utilidad Operativa y Neta Positiva al Reducir Gastos Operativos:** Los ejercicios 2014 y 2015 no fueron favorables en la rentabilidad de CITDA, debido a los gastos de operación elevados. Las pérdidas netas registradas fueron de MXN1,543,158 y MXN112,419, respectivamente para dichos ejercicios. Para esos períodos, el total de los gastos operativos representaba más de 95% del total de los ingresos. Sin embargo, para el ejercicio 2016, CITDA mostró un resultado positivo en su utilidad neta con MXN0.9 millones y, al 1T17, un incremento de 30%, respecto al cierre de 2016. El beneficio lo logró al reducir los gastos operativos en 30% al período de marzo de 2016 a 1T17.

**Soporte Implícito del Grupo al que Pertenece:** CITDA cuenta con el soporte operativo, financiero, tecnológico, legal y de prestación de servicios del personal por parte de CIBanco y la empresa española TdA. CITDA comparte accionistas con ambas entidades.

### Sensibilidad de la Calificación

La calificación y Perspectiva podrían incrementar si la entidad lograra un crecimiento en el número de portafolios y la diversificación del tipo de activos subyacentes que administra, aunado a que consiguiera mantener una mejora sostenida en sus indicadores financieros de eficiencia y rentabilidad. Sin embargo, la calificación podría reducirse si la misma no cumple con los servicios de administración maestra en los términos acordados con las entidades solicitantes, a causa de una contracción del número de portafolios administrados, si hubiera un detrimento abrupto en la condición financiera o si su tenedora le limitase el soporte operativo y financiero.

### Analistas

Katalina Treviño Mendoza  
+52 (81) 8399-9107  
[katalina.trevino@fitchratings.com](mailto:katalina.trevino@fitchratings.com)

Fernando Viniegra García  
+52 (81) 8399-9165  
[fernando.viniegra@fitchratings.com](mailto:fernando.viniegra@fitchratings.com)

## Perfil

CITDA fue constituida en febrero de 2012, como resultado de la alianza estratégica de CIBanco y TdA, ubicada en España. El 2 de marzo de 2016, CIBanco anunció la adquisición de 90% de las acciones de TdA, convirtiéndose en el accionista principal de la titularizadora; el restante 10% lo mantiene el banco español EBN Banco de Negocios S.A.

### Tenencia Accionaria

Accionista	Capital (MXN)	Total Acciones (MXN)	Participación (%)
1	260,000	260,000	26
2	250,000	250,000	25
3	140,000	140,000	14
4	140,000	140,000	14
5	140,000	140,000	14
6	70,000	70,000	7
	<b>1,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>100</b>

Nota: Cifras a diciembre de 2016.  
Fuente: CITDA.

CIBanco es un banco mexicano fundado en 1983 como una casa de cambio corporativa. En 2008, se transformó a institución de banca múltiple, razón social que actualmente sustenta. El banco tiene presencia en las ciudades principales de 27 estados de la República Mexicana y en Ciudad de México, donde ofrece productos financieros diferenciados.

En 2012, CIBanco llevó a cabo la adquisición de FinanMadrid, institución enfocada en el financiamiento automotriz en España. Además, realizó alianzas estratégicas con Fimecap, S.A. de C.V., firma mexicana privada de banca de inversión, y con TdA, empresa líder en fideicomisos de diversos tipos de activos con más de 1,400,000 créditos y un monto de MXN1,267,090.7 millones.

El objetivo de la entidad es atender al mercado mexicano, principalmente a administradores especiales y primarios, con servicios para controlar los riesgos operativos y crediticios, así como generar reportes regulatorios y ofrecer alternativas de financiamiento estructurado. La entidad ofrece dos líneas de servicios diferenciados en la administración maestra y en bursatilización de activos. CITDA cuenta con el soporte operativo, financiero, tecnológico, legal y de prestación de servicios del personal por parte de CIBanco y TdA, entidades con las cuales comparten accionistas.

En sus 5 años de operación, CITDA gestiona como administrador maestro cerca de 66 mil activos originados por diferentes entidades financieras, con un valor aproximado del portafolio de MXN78,000 millones administrados. La plantilla directiva es altamente institucionalizada y tiene más de 20 años de experiencia en el sector financiero e inmobiliario.

La estrategia de CITDA para el ejercicio actual es incrementar su participación de mercado en México a través de la estructura bancaria de CIBanco, en cuanto a clientes y presencia en las ciudades principales del país. Esto lo pretende lograr al promover y difundir a la entidad dentro de CIBanco y hacia el exterior a través de medios de comunicación, publicidad, entrevistas, medios de comunicación, radio, televisión y en los medios internos de CIBanco. Además, busca que haya un mayor conocimiento de la empresa, lograr sinergias dentro del grupo, ser más proactivo en el mercado fiduciario como agente estructurador, así como promover la obligatoriedad de contar con administrador maestro en nuevas emisiones.

Fitch considera favorable la alianza estratégica entre TdA, empresa con experiencia amplia en bursatilizaciones y gestión de diversos tipos de carteras, y CIBanco, entidad bancaria con una plataforma tecnológica robusta y personal experimentando ampliamente en el sector financiero, para la administración maestra en México.

Fitch considera relevante el promover la importancia de la figura de administrador maestro en emisiones bursátiles. Los administradores maestros tienen como objetivo asegurar que el administrador primario o especial tengan procedimientos eficaces de vigilancia, en relación con la cartera, y mantengan un proceso de decisiones razonable. Dependiendo del caso, los administradores maestros pueden proporcionar otros servicios, como cubrir un déficit en los pagos

## Metodologías Relacionadas

[Criterio para la Calificación de Administradores de Activos Financieros de Crédito \(Marzo 24, 2017\).](#)

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(Junio 14, 2017\).](#)

de los créditos o funcionar como administrador de reemplazo o sustituto temporal en caso de algún incumplimiento (incluyendo insolvencia) ya sea del administrador primario o especial.

### Condición Financiera

La operación de CITDA muestra el perfil financiero típico de las entidades que tienen como única función proporcionar servicios de administración de cartera. Las entidades de este tipo, por lo regular, muestran un balance que virtualmente se encuentra libre de deuda financiera con costo, así como una base de activos propiedad de la entidad sumamente reducida. La base de activos está constituida principalmente por disponibilidades de efectivo intangibles en las que se incluye el *software* para la administración de los portafolios y, en menor medida, por el mobiliario, mientras que sus gastos operativos representan su mayor egreso.

CITDA cuenta con el soporte financiero de CIBanco, entidad bancaria con la cual tiene accionistas en común. La calificación de Fitch de riesgo crediticio para el banco es 'A-(mex)' de largo plazo y 'F2(mex)' de corto plazo, con Perspectiva Estable. La agencia considera que su rentabilidad es consistente y su perfil de fondeo y liquidez adecuados, además de que compara de manera favorable respecto a entidades del mismo giro de operación.

Al 1T17, CITDA presentó un nivel elevado en cuentas por cobrar (53.5% del total de sus activos) y una liquidez de 3.4% en sus inversiones temporales, respecto al total de sus activos. Los pasivos de la entidad se encuentran concentrados (69.1% del total) en su socio comercial TdA.

Los ingresos corresponden a las comisiones cobradas por el servicio de administración de carteras como administrador maestro, mientras que el gasto principal de la entidad es la comisión por la prestación de servicios especializados de TdA (69.7% del total de los ingresos generados en el ejercicio 2015). La entidad no cuenta con activos financieros propios significativos, dado que únicamente proporciona servicios de administración de cartera a otras entidades.

Los ejercicios 2014 y 2015 no fueron favorables para la rentabilidad de CITDA, debido a los gastos de operación elevados. Las pérdidas netas registradas fueron de MXN1,543,158 y MXN112,419, respectivamente. Para esos períodos, el total de los gastos operativos representó más de 95% del total de los ingresos. No obstante, es común en el sector de entidades de servicio que los ingresos mantengan una relación directa entre sus ingresos y costos operativos.

Sin embargo, para el ejercicio 2016, CITDA mostró un resultado positivo en su utilidad neta con MXN0.9 millones y, al 1T17, presentó un incremento de 30% respecto al mismo. El beneficio lo logró al reducir los gastos operativos en 30% para el período de marzo de 2016 al 1T17.

### Compañía y Personal

Al cierre de 2016, el personal que labora directamente para la entidad estaba compuesto por 46 personas (2015: 37 personas), seis de los cuales son directivos, uno es coordinador y 39 son ejecutivos. La mayoría del personal se ubica en España, únicamente el director de ejecutivo, el director de operaciones, el coordinador de operaciones y dos auxiliares están en las oficinas corporativas de CIBanco en Ciudad de México. CITDA tiene el soporte administrativo y de recursos humanos bajo un contrato de servicios con CIBanco y TdA. Además, cuenta con personal de apoyo (131 personas) que está a su disposición por parte del banco.

Durante 2016, un nuevo director operativo y un coordinador integraron al equipo de CITDA, ambos con experiencia suficiente en el sector. Con estas integraciones, la empresa busca lograr un crecimiento mayor de la escala de negocios, ya que ha presentado dificultades para concretar el plan de negocios en tiempo y forma.

La antigüedad promedio de la plantilla laboral es de 7.2 años (la mayoría en TdA), con empleados con experiencia promedio de 11.8 años en el sector financiero e inmobiliario. La plantilla directiva cuenta con más de 20 años de experiencia en la administración maestra de activos financieros de crédito.

El índice de rotación efectiva en los últimos 12 meses (UDM) se calculó en 14.5% (2016: 5.4%), cifra relativamente baja al considerar únicamente el reemplazo de dos trabajadores (un directivo y un personal administrativo). El perfil de los ejecutivos que laboran para la administración maestra de TdA se caracteriza por personal con licenciatura, edad promedio de 35 años y grado alto de responsabilidad y profesionalismo en sus actividades.

La capacitación que recibe el personal es de 36 horas en promedio. Los cursos son impartidos, por un lado, por directivos de CIBanco, y por otro, reciben entrenamiento externo en temas de prevención y lavado de dinero, calidad y servicio, ética, gestión fiduciaria y riesgo operacional. El curso de inducción posee una duración de 9 horas. El nivel de capacitación es ligeramente superior al promedio de entidades similares en el sector. En opinión de Fitch, el servicio del personal que labora para la entidad es estable, profesional y altamente experimentado para la administración maestra y bursatilización de carteras.

**Controles y Administración de Riesgo**

CITDA realiza sus operaciones con apego a sus manuales, mismos que se encuentran impresos y en versión electrónica en un espacio virtual compartido con disponibilidad para todos sus empleados. Los manuales de operación son definidos previamente; sin embargo, estos son modificados de acuerdo con las necesidades de los dueños de las carteras y por el tipo de activos. La entidad tiene un proceso de documentación específico y definido para cada uno de los mandatos que realiza la administración maestra.

El gobierno corporativo de CITDA, por sí solo, es limitado. El consejo de administración acotado no cuenta con miembros independientes y tampoco existen organismos auxiliares (comités establecidos) para la toma de decisiones. Sin embargo, el gobierno corporativo de CIBanco es el que brinda soporte en las decisiones estratégicas de la entidad.

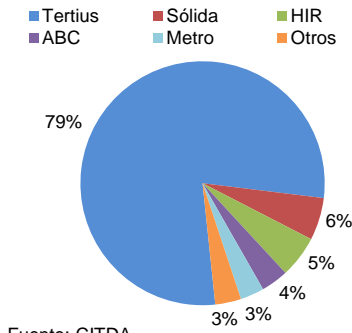
Los miembros del consejo de administración de la entidad son los mismos accionistas o representantes de estos; además, no cuenta con miembros independientes en la toma de decisiones, lo que debilita al gobierno corporativo en la operación de la entidad, en opinión de Fitch. No obstante lo anterior, la entidad es regida bajo los principios corporativos de CIBanco, mismo que brinda soporte en la toma de decisiones estratégicas de esta entidad.

CITDA ha implementado un sistema robusto de control interno que le permite monitorear los procesos de recuperación y aplicación de cobranza de cada portafolio que administra desde la sede de TdA en Madrid, España. La entidad analiza y automatiza constantemente sus procedimientos a fin de fortalecer sus controles internos y mejorar su operación. Los procedimientos incluyen las conciliaciones de pagos recibidos con saldos bancarios, autorizaciones y facultades de crédito, administración y rastreo de expedientes físicos, elaboración de reportes y análisis de carteras, así como la validación de avance de etapas procesales.

Las funciones principales que realiza CITDA, como administrador maestro de activos financieros de crédito, son los controles de riesgo operativo y crédito de los administradores, así como la generación de diversos reportes para los dueños de los portafolios y marco normativo. La entidad implementa controles que permiten supervisar, revisar y validar de manera eficiente los procedimientos de operación de los administradores. Estos permiten al administrador la

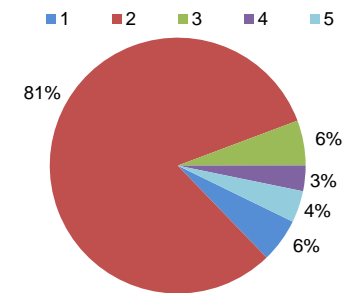
<b>Consejo de Administración</b>	
Presidente	
Secretario	
Tesorero	
Fuente: CITDA.	

## Portafolio por Administradores 1T16



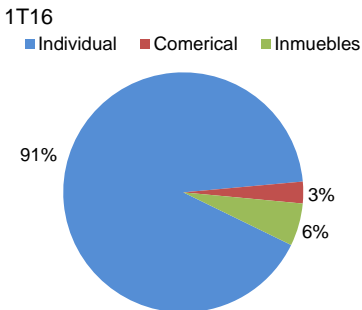
Fuente: CITDA.

## Portafolio por Fideicomiso 1T16



Fuente: CITDA.

## Portafolio por Tipo de Créditos 1T16



Fuente: CITDA.

generación de información confiable operativa, financiera y contable, así como una distribución adecuada de los fondos recibidos.

Al comienzo de cada administración maestra, CITDA estandariza la información proporcionada por el emisor en una plantilla (*layout*) para cada mandato, revisa las diferencias en los listados de información y concilia los saldos. Además, analiza la capacidad de pago del acreditado según sus ingresos declarados, así como el monto del crédito concedido. También válida el cumplimiento de las políticas de crédito preestablecidas para la concesión del crédito, tanto desde el punto de vista del crédito como del acreditado. Finalmente, asegura que los expedientes se encuentren integrados con la documentación adecuada.

La entidad verifica, por muestreo, que los expedientes se encuentren debidamente digitalizados. Además, CITDA realiza una inspección física de una muestra de expedientes para verificar que la información contenida en la base de datos del administrador sea la adecuada. Los expedientes encomendados por los dueños de los portafolios se encuentran físicamente resguardados por entidades externas especializadas en el manejo de información.

CITDA no es auditada contable y fiscalmente por auditores externos, ni realiza visitas a las instalaciones donde se encuentran localizados los administradores primarios que originan los créditos que administran. En opinión de la agencia, lo anterior presenta un área de oportunidad para la entidad.

## Administración de Cartera

Al 1T17, el valor del portafolio encomendado para la administración maestra totalizaba MXN78,277 millones y estaba integrado por 65,924 créditos. Este está bajo cinco fideicomisos integrados por las carteras administradas por siete administradores especiales.

### Integración del Portafolio Encomendado

Portafolio	Número	Saldo (MXN millones)
Fideicomisos Administrados	5	
Administradores	8	
Créditos Individuales	59,209	71,498
Créditos Comerciales	244	2,289
Adjudicados Individuales	6,471	4,490
Total de Activos Encomendados	65,924	78,277

Fuente: CITDA.

Los portafolios encomendados a CITDA están integrados principalmente por activos inmobiliarios, propiedad de una institución de banca de desarrollo del país. Los créditos que integran dichos portafolios fueron originados por entidades financieras no bancarias (sociedades financieras de objeto limitado o sociedades financieras de objeto múltiple) que recibieron fondos de la banca de desarrollo. Con el paso del tiempo, el deterioro generalizado del sector afectó a estas instituciones hipotecarias no bancarias, por lo que paulatinamente cesaron la originación de créditos y, finalmente, sus operaciones.

En los procesos ordenados de liquidación de dichas hipotecarias, las cuales contaban con financiamiento de la banca de desarrollo, estas entregaron los portafolios de créditos hipotecarios a la banca de desarrollo como medio de liquidación de sus adeudos. El propietario de los portafolios se ha apoyado en entidades con experiencia y trayectoria probada en la administración especial de activos deteriorados. Entre los servicios que ofrece CITDA, destacan los siguientes:

**Conciliación de Flujos de Cobranza:** La entidad realiza la conciliación de la información reportada por el administrador y la cobranza de acreditados contra los depósitos efectuados en las chequeras del fideicomiso. Además, da el seguimiento para que regularice los depósitos no

identificados y la cobranza retenida a los acreditados, misma que no ha sido transferida al fideicomiso.

**Monitoreo del Comportamiento de Créditos:** CITDA valida la información reportada por el administrador sobre el comportamiento de los créditos (movimientos de los créditos, saldos finales, morosidad), mediante la aplicación del sistema de validadores diseñado por el administrador maestro.

**Distribución de Fondos Recibidos:** Como administrador maestro, CITDA calcula la cobranza a distribuir por el fideicomiso con base en la información recibida del administrador y determina los montos a distribuir a cada una de las partes del fideicomiso, según los conceptos de cobranza reportados del administrador y las reglas de distribución del fideicomiso.

**Conciliación de Cartera y Registros de Contabilidad:** CITDA realiza la conciliación operativa contable de la cartera, valida en coherencia de la balanza de comprobación reportada por el administrador y las notas a los estados financieros del fideicomiso y en otros reportes contables.

**Administración de Bienes Inmuebles Adjudicados (REO):** La entidad revisa el registro y estatus de cada bien inmueble a partir de un proceso judicial de adjudicación por remate o una dación en pago, así como el proceso de regularización que se lleva a cabo de acuerdo con las políticas y procedimientos definidos por el fideicomiso para el administrador. Además, da seguimiento a la planeación de la enajenación de los inmuebles y sus políticas de gastos, comisiones y agentes de ventas.

La administración maestra no considera este concepto en la ponderación de la calificación, dado que la entidad no posee ningún riesgo crediticio o propiedad de los portafolios encomendados. Sin embargo, los siguientes son parte de las funciones y servicios ofrecidos por CITDA como administrador maestro en la gestión de activos deteriorados:

**Actividades de Cobranza:** CITDA da seguimiento a las actividades realizadas por el administrador (u otros proveedores subcontratados) para la cobranza de créditos vigentes y la recuperación de créditos en mora temprana y vencidos, así como al cumplimiento de los convenios extrajudiciales de pago (reestructuras). Además, identifica las carencias de información e implantación de controles y validaciones de la información reportada.

**Aplicación de Cobranza:** La entidad valida la cobranza realizada por el administrador a los créditos, conforme a sus reglas operativas y la prelación de los productos, identifica los depósitos no aplicados y aplicaciones sin flujo.

**Seguimiento Judicial:** CITDA, en caso de que se le solicite por las entidades contratantes, podrá dar seguimiento al avance de los procesos judiciales y extrajudiciales, así como verificar el cumplimiento de las políticas del administrador y de los convenios judiciales de pago establecidos en los términos contractuales.

## Tecnología

La plataforma tecnológica de CITDA fue desarrollada y es operada por TdA. Está basada en el sistema J2EE (Java) y la arquitectura en SOA, orientada a servicios, y su base de datos es Oracle. La entidad utiliza Microsoft Dinamic Nav (Navision), como *software* ERP para la contabilidad y usa aplicaciones propias, desarrolladas internamente, para las conciliaciones de los administradores que supervisa. Esta aplicación se alimenta de datos por medio de una plantilla automática y configurable desde contabilidad, programada con la plataforma de desarrollo de TdA.

CITDA cuenta con la capacidad de generar reportes de distribución y comportamiento de los portafolios encomendados desde su página web. Puede procesar la información con la periodicidad (mensual, semanal, diaria) necesaria y crédito a crédito, así como por movimiento de cada uno. La aplicación para realizar la conciliación de saldos simula todos los cálculos correspondientes al período seleccionado para la liquidación del préstamo. Esto lo hace con base en los datos almacenados históricamente y los parametrizados, y contribuye a que se puedan comparar los datos enviados por los administradores de las carteras. Asimismo, permite consultar en pantalla datos actuales e históricos de un crédito y analizar todos sus movimientos del período de liquidación.

El *software* con el que opera CITDA es desarrollo propio y se adapta según la necesidad de cada administrador. Además, como servicios diferenciados, la entidad genera información histórica referente a morosidad (entrada en mora, recuperaciones e impagos) e información ampliada sobre cartera vencida, completando la información que ya se genera en la liquidación de cobros con una aplicación independiente en Visual Basic, usando como repositorio principal Oracle.

CITDA cuenta con una red privada conocida entre sus sitios de operación, respaldo y almacenaje, la cual se replica constantemente en sus centros de datos para mantener el servicio de administración. La entidad opera desde sus oficinas en Ciudad de México mediante la conexión a los servidores de TdA en Madrid, España, los cuales se replican y respaldan constantemente con el servidor local. Los respaldos de la información son realizados por el *software* CA ArcServ Backup, especializado en los respaldos con duplicación de datos, administración centralizada y restauración granular para servidores físicos y virtuales.

Su servidor de datos está replicado en ambas oficinas como locaciones seguras. El *software* es protegido por Panda Antivirus, el cual detecta virus en la red, *malware* y correo basura, por Safend, sistema de seguridad que protege los terminales, bloqueando la conexión de dispositivos externos y restringiendo la entrada y salida de datos de los equipos, y por Fortigate Firewall, como cortafuegos interno y externo para el control del acceso a personas autorizadas a sus bases de datos.

Los planes de continuidad de negocios y para casos de desastre se encuentran detallados en los manuales de operación. CITDA establece procedimientos y controles para proteger el *hardware*, *software* y los datos de las carteras encomendadas de amenazas y catástrofes. La entidad contempla la posibilidad de operar desde sitios remotos o mediante su red privada virtual desde puntos de acceso a internet, como desde casa, o su centro de datos alternativo. Además, realiza simulacros de operación en todas sus instalaciones por lo menos una vez al año.

En opinión de Fitch, la entidad cuenta con una plataforma tecnológica robusta y versátil para la administración de diversos tipos de activos encomendados para su gestión, así como con la capacidad de incrementar el número de cuentas atendidas, sin deteriorar la calidad de operación actual.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). 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 LIDER 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 © 2017 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 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 dissemination 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".