

Fitch Revisa Calificaciones de los TIL Pesos L-2

Fitch Ratings realizó las siguientes acciones de calificación para los títulos TIL Pesos L-2.

- TIL A Pesos P1 L-2 2022: Afirmó la calificación de 'AAA(col)'; Perspectiva Estable.
- TIL B1 Pesos P1 L-2 2023: Subió la calificación a 'A+(col)' de 'A(col)'; modificó la Perspectiva a Positiva desde Estable.
- TIL B2 Pesos P1 L-2 2024: Subió la calificación a 'BB+(col)' de 'BB-(col)'; modificó la Perspectiva a Estable desde Positiva.

Las calificaciones se sustentan en la calidad de la cartera titularizada, los mecanismos de mejora crediticia, la capacidad operativa y de gestión de la Titularizadora Colombiana (TC) como administrador maestro, así como en la estructura legal y financiera de la transacción. La calificación de la serie privilegiada comprende el pago oportuno de interés durante la vigencia de la serie y capital programado, durante los dos primeros años de la emisión, y el pago final de capital restante al vencimiento. Las calificaciones de las series subordinadas comprenden el pago final de intereses acumulados y de capital (*bullet*).

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Mejora Crediticia: La mejora crediticia de los títulos TIL Pesos L-2 es provista por la subordinación de las series B1 y B2 y un margen financiero que ascendía a 624 puntos básicos (pbs) al corte del 1 de abril de 2019. La serie A contaba con un sobrecolateral (OC) de 24,0% a la misma fecha de corte. El OC para los títulos B1 y B2 es de 11,1% y 2,9%, el cual incrementó desde 7,0% y 0,0%, respectivamente desde el inicio de la transacción. El portafolio subyacente ha presentado un nivel de incumplimiento mayor de 90 días de 1,3% del portafolio inicial de la transacción, el cual es favorable, comparado con los supuestos iniciales establecidos por Fitch, y permite de esta manera un incremento en la mejora crediticia.

Portafolio Diversificado: La diversificación del portafolio subyacente mitiga, en cierta medida, los riesgos operativos potenciales que derivan del mecanismo de libranza. El portafolio analizado, al corte del 31 de marzo de 2019, estaba compuesto por 13.423 créditos de libranza en los que la concentración de los 10 mayores deudores era igual a 1,1% y la concentración de las 20 principales entidades pagadoras ascendía a 21,7%.

Estructura de la Transacción: La cascada de pagos propuesta en la transacción incorpora mecanismos que favorecen el pago de la serie privilegiada en eventos de mora mayor de 30 días de más de 30% y en eventos de mora mayor de 90 días (incumplimiento) de más de 20% durante el período de amortización. Asimismo, la cascada de pagos busca realizar prepagos al título A de tal manera que la cartera vigente (con mora menor a 90 días) sea igual a la suma del saldo de los títulos A, B1 y B2.

Riesgo de Prepago: El portafolio de Compensar presenta un riesgo alto de prepago. La estructura de la transacción incorpora un mecanismo de compra revolvente durante sus primeros 24 meses, que ha mitigado el riesgo de prepago al que estarían expuestos los inversionistas. Los mecanismos de protección actuales de la emisión, una vez que termine el período revolvente, son suficientes para soportar los escenarios de prepago establecidos por la calificadora.

Capacidad Operativa de los Administradores: Fitch reconoce la experiencia amplia de Titularizadora Colombiana como administrador maestro, por lo que su capacidad operativa y de gestión se considera como una fortaleza para la emisión. El portafolio subyacente es administrado por Compensar, entidad que tiene un extenso historial y experiencia en la originación y administración de créditos de libranza. Fitch observa que las capacidades operacionales de Compensar son altamente efectivas.

Venta en Firme de los Activos: El portafolio titularizado ha sido aislado en su totalidad del patrimonio de Compensar y de Titularizadora Colombiana e incluye todos los derechos derivados del mismo y que servirán de colateral de la transacción. Aunque el recaudo de fondos es realizado por Compensar, estos flujos se transfieren diariamente a las cuentas de la transacción para mitigar el riesgo de desviación.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones podrían modificarse a la baja ante un deterioro repentino o consistente en los activos a titularizar, que resultase en un flujo de efectivo menor, así como por una reducción de las habilidades mostradas por Compensar para administrar el portafolio de activos y continuar sus actividades de reporte hacia las partes de la transacción. También podrían bajar por desviaciones de cartera vencida superiores a la probabilidad de incumplimiento esperada por Fitch, un marco regulatorio más restrictivo y retrasos en una proporción considerable de cobranza, como resultado de riesgos operacionales inherentes a su mecanismo, entre otros factores.

La Perspectiva Positiva de la serie B1 se sustenta en que, a medida que el desempeño del portafolio permita que la cobertura crediticia de dicha serie mejore, es posible que soporte estreses acordes con niveles de calificación superiores.

RESUMEN DE LA TRANSACCIÓN

El portafolio analizado al corte del 31 de marzo de 2019 está compuesto por 13.423 créditos de libranza denominados en pesos colombianos, con una concentración de las 20 principales entidades pagadoras de 21,7%, lo que implica una cartera diversificada. El portafolio tiene una tasa de interés con un promedio ponderado de 16,5%. Fitch considera que las características del portafolio titularizado se alinean con la estructura de la transacción y resultan suficientes, de acuerdo con los modelos evaluados, para otorgar las calificaciones asignadas. Asimismo, en opinión de Fitch, las mejoras crediticias, en forma de sobrecolateralización y margen financiero, sustentan las calificaciones de los títulos.

Fitch realizó un análisis de cosechas a partir de la información de originación histórica de Compensar para determinar el nivel de incumplimiento (*default*) base del portafolio total y la severidad de la pérdida asociada. Para la determinación de las variables mencionadas Fitch contempló los niveles de distribución de la mora, tipo de empleo, niveles históricos de prepago, calidad del originador y administrador de los créditos y edad de los créditos. De acuerdo con los escenarios evaluados, los resultados del modelo del flujo de caja mostraron ser suficientes para las calificaciones de la transacción. El flujo disponible para el pago oportuno de los TIL A Pesos P1 L-2 2022 soporta más de 4,5 veces (x) el incumplimiento base, cobertura suficiente para una categoría 'AAA(col)'. Por su parte, los TIL B1 Pesos P1 L-2 2023 y TIL B2 Pesos P1 L-2 2024 poseen coberturas superiores al nivel de incumplimiento base, suficientes para los niveles de calificación 'A+(col)' y 'BB+(col)', respectivamente.

Dado que Titularizadora Colombiana actúa como emisor y agente de manejo de la titularización, su capacidad operativa y administrativa constituye un aspecto esencial dentro de los fundamentos de la calificación. Fitch ha realizado visitas técnicas a Titularizadora Colombiana y reconoce su experiencia amplia y el conocimiento del mercado crediticio, junto con el soporte técnico especializado y el desarrollo de programas propios que, a criterio de la calificadora, le permiten cumplir cabalmente con su labor como emisor y agente de manejo de la titularización. Por su parte, Compensar, entidad autorizada y encargada por Titularizadora Colombiana para administrar la cartera a titularizar, cuenta con una experiencia amplia en administración de créditos de libranza.

Finalmente, cabe resaltar que tanto la creación de Titularizadora Colombiana como la estructuración de la titularización se han realizado dentro de las normas establecidas en la Ley 1328 de 2009 y la Ley 1527 de 2012, hecho que hace que Fitch reconozca, como fortaleza de la transacción, la solidez legal bajo la cual se estructuró la emisión y las garantías ofrecidas a través de la Ley por la figura de universalidades.

Contactos Fitch Ratings:

Santiago Acosta (Analista Líder)

Analista

+57 1 484 6770 ext. 1253

Fitch Ratings Colombia S.A. SCV

Calle 69a No. 9 - 85

Bogotá, Colombia

Diana Cote (Analista Secundario)

Analista

+57 1 484 6770 ext. 1720

Daniele Visentin (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+1 312 606 2381

Relación con medios:

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

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.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Mayo 21, 2018);
- Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Septiembre 20, 2018);
- Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo (Mayo 17, 2019).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR:

Compensar - Universalidad TIL Pesos P1 L-2:

- (i) Título TIL Pesos P1 L-2 2022 serie A por COP76.764 millones;
- (ii) Título TIL Pesos P1 L-2 2023 serie B1 por COP13.549 millones;
- (iii) Título TIL Pesos P1 L-2 2024 serie B2 por COP8.622 millones.

NUMERO DE ACTA: 5544

FECHA DEL COMITÉ: 5 de junio de 2019

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Daniele Visentin (Presidente) | María Paula Moreno Velásquez | Kevin López

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 riesgo crediticio 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.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

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 calificadora, 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.

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 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 © 2019 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 afirma 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".

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.