

Operadora de Fondos Banorte, S.A. de C.V.

| Tipo de Calificación | Calificación | Perspectiva | Última Acción de Calificación |
|--|----------------|-------------|--------------------------------|
| Calificación de Calidad de Administración de Inversiones | Excelente(mex) | Estable | Afirmada el 10 de Mayo de 2018 |

Factores Clave de la Calificación

Resumen: La calificación refleja que Operadora de Fondos Banorte, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Banorte (OB) tiene una plataforma de inversión y un marco operativo robustos, un proceso de inversión consolidado y sustentado en: análisis, políticas, criterios, modelos y gestión de riesgos, así como un buen gobierno corporativo y una estructura organizacional fuerte. Los fondos clave han mostrado un desempeño consistente. Además, la operadora cuenta con el respaldo del Grupo Financiero Banorte (GF Banorte).

Proceso de Inversión: Sus procesos de inversión, que cuenta con certificación ISO 9001, y de análisis, se consideran robustos y disciplinados; tienen especialización por tipo de activo, aunque la mayor parte se concentra en instrumentos de deuda (mayores a 93%). OB ofrece una gama amplia de perfiles de inversión (liquidez, corto, mediano y largo plazo, discrecionales, cobertura, capitales, fondos de fondos, etc.), cuyos objetivos y regímenes de inversión están claramente definidos en sus prospectos de información al público. Realiza análisis fundamental, técnico y macroeconómico, que comparte recíprocamente con GF Banorte para una mayor sinergia, y entrega reportes semanales para fundamentar la toma de decisiones y mensuales para el comité de inversiones.

Recursos de Inversión: Posee personal suficiente para la sofisticación de sus fondos. Su estructura organizacional es muy fuerte con segregación de funciones y responsabilidades bien definidas. Sus directivos cuentan con experiencia amplia en fondos y han mostrado estabilidad dentro del área. Sus políticas y procedimientos son revisados en forma periódica. Cuenta con el soporte adecuado de *middle office (MO)* y *back office (BO)*. Han finalizado la implementación de una nueva plataforma tecnológica (Murex) que les permite automatizar varias funciones. El área de tecnologías de información (TI) también cuenta con personal suficiente y bien capacitado, procesos consolidados de actualización y mantenimiento, de seguridad y recuperación, y de reanudación de actividades en caso de contingencias, los cuales son revisados periódicamente y también están documentados en manuales.

Administración de Riesgos: Las áreas de administración de riesgos, contraloría y auditoría son departamentos centrales de GF Banorte que supervisan a distintas subsidiarias, incluyendo a OB; tienen a su disposición recursos y personal vastos, sistemas automatizados de revisión en cada área, que están integrados a los sistemas operativos y de administración de activos. Sus procedimientos y mecanismos de control son robustos, están muy bien definidos y detallados en sus manuales, los cuales son actualizados continuamente y aprobados por distintas áreas. Cuenta con un gobierno corporativo eficiente, con Comités de Contraloría y Auditoría para dar seguimiento al riesgo operacional. Sus políticas generan una alineación de intereses adecuada.

Desempeño de la Inversión: Los fondos clave (NTEGUB, NTECT e IXELQ) son de corto plazo (duración menor o igual a un año), concentran más de 66% de los activos administrados y tienen el mismo índice de referencia (*benchmark*). Durante los últimos tres períodos trianuales a diciembre de 2017, mostraron una razón de información (IR, por *information ratio*) con horizonte de 3 años positiva, sin retrocesos (*drawdowns*) en los fondos ni en el *benchmark*.

Compañía y Servicio al Cliente: GF Banorte es altamente reconocido en el mercado mexicano, está calificado por Fitch Ratings en 'BBB+' y 'F2' en escala internacional, y sus demás filiales en AAA(mex) y F1+(mex), el grupo y otras filiales tienen Observación Negativa. OB tiene experiencia amplia en el mercado, es el resultado de la fusión de dos operadoras en 2011, Banorte e Ixe, ambas fundadas en 2001, y existe la posibilidad de una fusión con Interacciones Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, S.A. de C.V., Grupo Financiero Interacciones (Interacciones) en 2018. Sus activos bajo administración (AuMs, por sus siglas en inglés) y sus indicadores de rentabilidad han aumentado en los últimos 3 años (2015-2017).

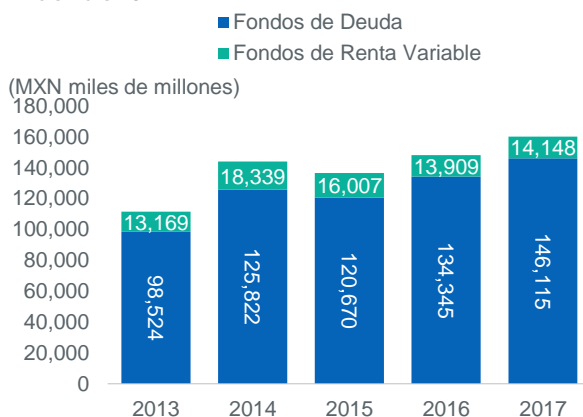
Pilares de Evaluación

| Categoría | Evaluación |
|--------------------------------|-------------|
| Proceso de Inversión | Excelente |
| Recursos de Inversión | Excelente |
| Administración de Riesgos | Excelente |
| Desempeño de la Inversión | Consistente |
| Compañía y Servicio al Cliente | Excelente |
| Fuente: Fitch | |

Activos bajo Administración

Activos bajo Administración

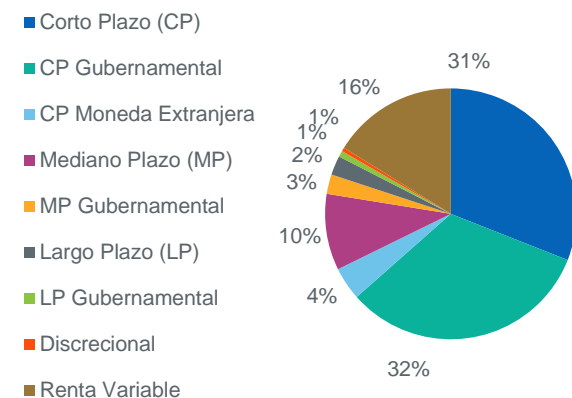
Diciembre 2017



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Activos Netos por Clasificación

Diciembre 2017

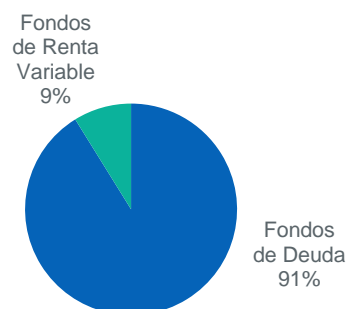


CP: corto plazo. MP: mediano plazo. LP: largo plazo.

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Activos Netos por Tipo de Fondo de Inversión

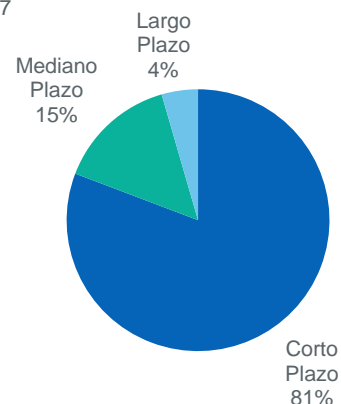
Diciembre 2017



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores

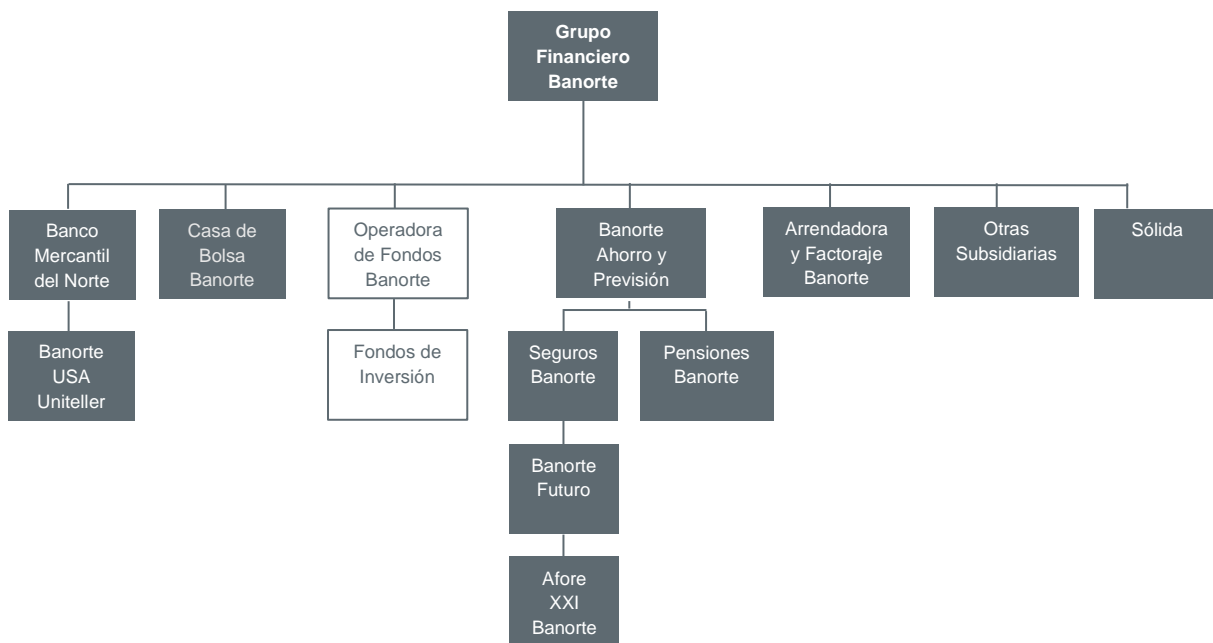
Activos Netos por Horizonte Fondos de Deuda

Diciembre 2017



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Estructura de la Organización



□ Considerados para la Calificación de Calidad de Administración de Inversiones.
Fuente: OB.

Proceso de Inversión

Objetivos de Inversión, Claridad y Consistencia: Los objetivos y el régimen de inversión de los fondos están claramente definidos en sus prospectos, que son aprobados por su junta directiva y por el regulador, y han mostrado consistencia con sus fuentes de riesgo y rendimiento a través del tiempo; su oferta es vasta comparada con el resto de la industria. OB está entre las operadoras con mayor número de fondos, con 33, de los cuales 13 son de renta variable y 20 de deuda, dentro de los que hay una diversidad amplia de productos (fondos de liquidez, corto plazo, mediano plazo, largo plazo, discretionales, de cobertura, patrimoniales, fondos de fondos, entre otros), y que utilizan su régimen de inversión adecuadamente, invirtiendo en la mayoría de las clases de activos permitidos.

Proceso de Análisis: Cuenta con un equipo enfocado en análisis y estrategia, que genera análisis fundamental, técnico y macroeconómico, la calidad y profundidad del análisis es adecuado para la mezcla y tipo de fondos que manejan, su proceso es ordenado y repetible, ya que está muy bien documentado en sus manuales, los resultados son comunicados a tiempo y eficazmente, generan reportes semanales para el área de inversiones y mensuales para el comité. Comparten información recíprocamente con el área de análisis de GF Banorte, generando sinergias, pero las decisiones de inversión son tomadas con base en su análisis primario y complementado por el análisis secundario.

Toma de Decisiones de Inversión y Construcción del Portafolio: Los resultados de análisis se incluyen en las reuniones semanales de estrategia del área de inversiones, que utiliza portafolios modelo para la construcción de las carteras y para hacer el presupuesto de riesgos de las mismas, tomando en cuenta los límites prudenciales de los fondos; las propuestas que salen de ahí se incluyen en la presentación del comité, que toma las decisiones de compra y venta. Estos procesos también están documentados en manuales y son repetibles. Sus capacidades de operación son fuertes, tienen operadores por clase de activo, tienen acceso directo al sistema de remates de la Bolsa Mexicana de Valores y también pueden operar con intermediarios, cuentan con mecanismos automatizados de negociación, monitoreo y valuación en línea de precios.

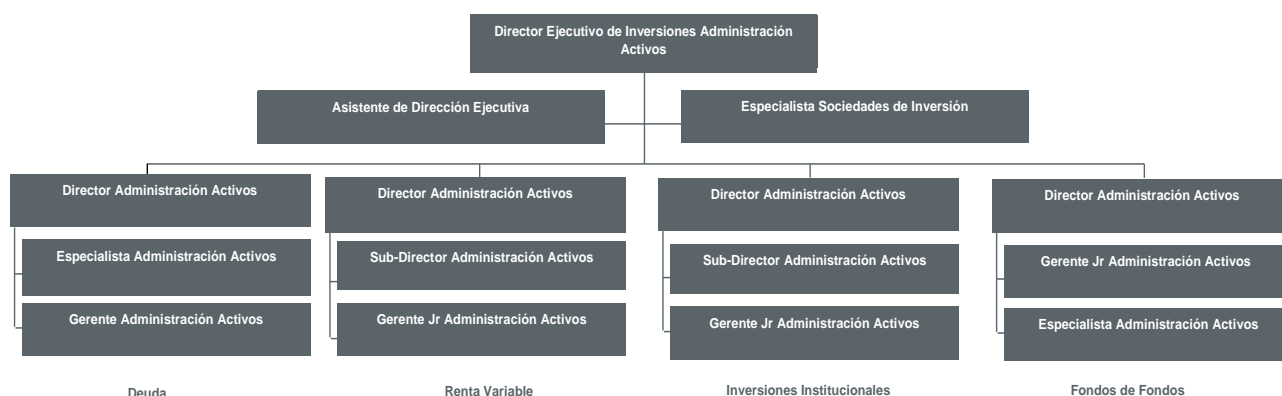
Recursos de Inversión

Personal: La organización de la operadora es robusta, tiene tres direcciones integradas por un total de 60 personas; la estructura, roles y responsabilidades de cada dirección y de cada posición dentro de estas están muy bien definidas y documentadas en sus manuales de operación, asegurando la segregación adecuada de funciones y duplicados. La experiencia de los funcionarios principales es de aproximadamente 20 años; el equipo actual de inversiones, riesgos, MO y BO tiene en promedio 5 años trabajando juntos, su nivel de rotación de personal es bajo y el de capacitación es alto, incluyendo niveles de posgrado y certificaciones de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), entre otras. El equipo tiene capacidad amplia para cubrir las necesidades actuales de la operación y han demostrado escalabilidad al incorporar más personal y reforzar procesos por recomendaciones en revisiones anteriores. Las áreas centrales de soporte como riesgos, TI, MO y BO, dan servicio al grupo y han mostrado la capacidad de absorber incrementos de carga. Existe un riesgo moderado de persona clave, sin embargo tienen planes de sucesión en sus manuales y programas de continuidad de negocios.

Tecnología y Flujo de Trabajo de Inversiones: El departamento de TI es de gran escala, con recursos suficientes para atender las necesidades presentes y futuras de las distintas áreas del grupo, como la implantación de diversos sistemas y proyectos de consolidación de sistemas; domina el tema financiero y de operación bursátil, que le permite entender mejor dichas necesidades y proveer soluciones; cuenta con manuales detallados de sus procedimientos, así como un plan de continuidad de negocios y recuperación en caso de desastres. El nivel de integración y automatización del área de inversiones es alto, ya que cuentan con un sistema integral (*Murex*) adecuado para sus operaciones, que es flexible y escalable para operaciones más sofisticadas; tienen acceso a sistemas de información internos y externos, y están trabajando en integrar una base de datos central.

Soporte de Middle/Back Office y Proveedores de Servicios Externos: Las inversiones recibe el soporte adecuado por parte de MO y BO, que son departamentos centralizados del grupo, tienen a su disposición recursos y personal suficientes para atender a la operadora y están funcional y físicamente separados del área de inversiones; la operadora también cuenta con el servicio tercerizado de Valuadora GAF, S.A. de C.V. para BO. Los sistemas de MO y BO están integrados con los de inversiones, MO utiliza Murex, mientras que BO usa otro sistema, que está integrado por medio de interfaces. La segregación de activos está dada por regulación, cada fondo es una entidad distinta y sus posiciones están custodiadas en diferentes cuentas. La valuación de los portafolios se hace de manera independiente por el proveedor GAF y conforme a la regulación se utilizan los precios independientes de proveedor de precios. El proceso completo de selección y supervisión de proveedores externos es sólido y está bien definido en sus políticas y manuales.

Estructura Organizacional de Inversiones



Fuente: OB.

Administración de Riesgos

Control de Riesgos: Sus procedimientos de control son robustos y están muy bien definidos y detallados en sus manuales; su proceso de operación tienen tres puntos de control con mecanismos fuertes, el área de inversiones hace simulaciones antes de una operación y también las áreas de riesgos y cumplimiento revisan las operaciones. Los procesos están supervisados por contraloría y auditoría interna del grupo, que tienen un comité para determinar acciones preventivas y correctivas, se pactan fechas compromiso y se les da seguimiento periódico por medio de indicadores y matrices de riesgo. También tienen sistemas para la administración del riesgo operativo.

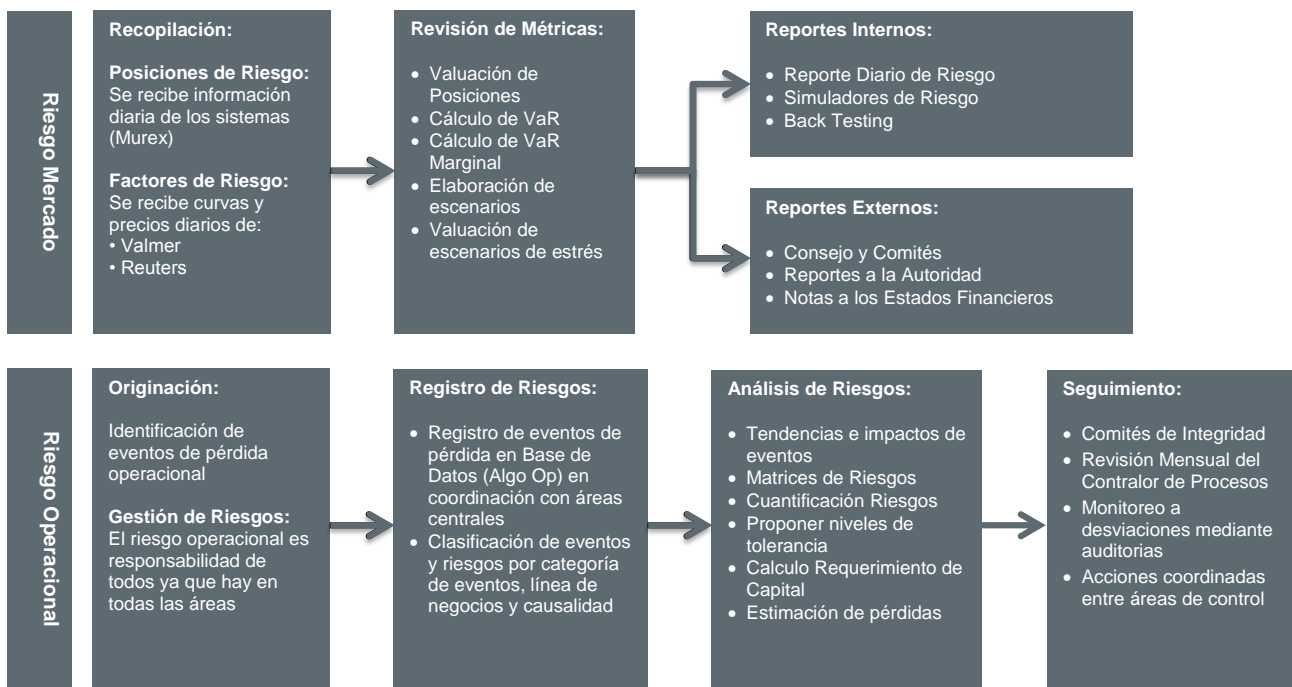
Monitoreo de Riesgo, Medición y Pruebas de Estrés: El área de riesgos también es un departamento centralizado del grupo, tiene a su disposición recursos y personal suficientes para monitorear a la operadora, el comité de riesgos es del grupo, no solo de la operadora, de manera que el riesgo se maneja de forma global, agregando valor a la toma de decisiones, aparte, los riesgos específicos de fondos se presentan en el comité de inversiones. Cuentan con sistemas de alto desempeño que además de monitorear los límites tienen la habilidad de hacer simulación de escenarios y pruebas de estrés, así como simulaciones previas a las operaciones para asegurar que no rebasen los límites. Las metodologías de monitoreo y revisión de métricas de riesgo son sólidas y están bien detalladas en los manuales; en opinión de Fitch, algunas aún tienen áreas de oportunidad, por ejemplo en riesgo de liquidez, que usa métricas muy básicas; también tienen metodologías para determinar los límites de fondos con base en análisis histórico de métricas de riesgo.

Cumplimiento: Las áreas de contraloría y auditoría también son departamentos centralizados del grupo, dentro de su organización hay subáreas especializadas que revisan distintos temas. Para la operadora tienen una subdirección que revisa el cumplimiento de límites y el cumplimiento normativo, las cuales han mostrado mejoras en sus procesos en los últimos 4 años, especialmente en la parte regulatoria, que recientemente ha tenido varios cambios, muchos de los cuales no fueron un reto para OB en ese momento porque ya venían haciendo eso como mejores prácticas. La simulación del monitoreo de límites se hace ex-ante y su revisión se realiza ex-post a través de un desarrollo interno y del sistema Charles Rivers, pero están trabajando en implementar autorizaciones *pre-trade* con Murex; también están implementando este sistema en el área de cumplimiento.

OB cuenta con políticas sanas sobre inversiones personales y manejo de información sensible de mercado para sus directivos y empleados, las cuales están claramente detalladas en sus manuales y contienen lineamientos superiores a los establecidos por la regulación; el área de cumplimiento revisa que los empleados en puestos claves no tengan conflictos de interés y hacen monitoreo periódico de sus cuentas. En sus manuales también se detalla que las operaciones concertadas se reparten de forma equitativa y proporcionalmente entre los fondos involucrados, este proceso está automatizado en sus sistemas de registro de operaciones y administración de activos.

Alineación de Intereses: OB tiene una política de remuneración que genera alineación de intereses entre el grupo, la operadora, los administradores y los inversionistas de los fondos. La compensación de los empleados tiene un componente variable que está asociado al puesto que desempeñan y al cumplimiento de metas presupuestales, comerciales y el desempeño de los portafolios. No tienen política de coinversión.

Marco de Riesgo



Var: valor en riesgo, siglas en inglés.
Fuente: OB.

Desempeño de la Inversión

Los fondos más representativos de OB son NTEGUB, NTECT e IXELQ, los tres son de corto plazo (duración menor o igual a un año) y tienen el mismo portafolio de *benchmark*. A marzo de 2018 sus activos superaban el 66% de los AuMs totales de OB. Durante los últimos tres períodos trianuales, a diciembre de 2017, mostraron un IR con horizonte de 3 años constantemente positivo, lo que implica que sus rendimientos son consistentemente superiores a los de su *benchmark*. En los mismos períodos, no se observaron *drawdowns* en los rendimientos de los fondos ni en el del *benchmark*, debido a que sus estrategias son muy conservadoras que tienen rendimientos relativamente estables y mayormente positivos que generan un nuevo máximo en el precio del fondo cada día.

Compañía y Servicio al Cliente

Compañía: GF Banorte es altamente reconocido en México, sus orígenes remontan a 1899, por lo que tiene más de un siglo de experiencia en el mercado mexicano; al cierre del 2017 administraba el equivalente a un aproximado de USD123 mil millones de los Estados Unidos en activos, tenía más de 29 mil empleados y más de mil sucursales en todo el país. La operadora se fundó en 2001 como una unidad independiente, ya que anteriormente formaba parte de la casa de bolsa, por lo que cuenta con experiencia amplia (más de 20 años) en el mercado de fondos; en 2011 se fusionó con la operadora de Grupo Financiero Ixe y en 2018 posiblemente se fusione con la operadora de Grupo Financiero Interacciones (GFI), siendo OB la parte fusionante. A marzo de 2018, OB ocupaba la quinta posición en el mercado de fondos con 7.1% de los AuMs, mientras que Interacciones manejaba un poco más de 1%.

Estabilidad Financiera: En 2016 y 2017 los AuMs de OB crecieron un aproximado de 8% anual, en ambos años sus retornos sobre activos y capital fueron similares, positivos y superaron el promedio de las cinco operadoras con mayor participación en la industria, mostrando una rentabilidad alta. GF Banorte está calificado por Fitch en 'BBB+' y 'F2' en escala internacional, con Observación Negativa debido principalmente a las razones financieras que presentaría por el posible incremento de apalancamiento que traería la fusión con GFI. Sin embargo, eso no tendría un efecto negativo en la operadora, ya que los fondos fusionados serían integrados a los sistemas y procesos de OB, que probablemente seguiría trabajando con su mismo personal, manteniendo costos fijos e incrementando sus ingresos por comisiones.

Servicio al Cliente: La operadora distribuye sus fondos de forma indirecta a través de distribuidores internos (banco y casa de bolsa) y externos, a quienes periódicamente envía reportes con la información de los fondos, los cuales han presentado mejoras en formato y contenido de información, mejorando la transparencia y comunicación con el cliente final. También ha trabajado en expandir su base de clientes para reducir el riesgo de concentración y de fuga, de marzo de 2017 a marzo de 2018 aumentaron su base de clientes más de 20%.

Metodologías y Reportes Relacionados

[Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones \(Marzo 6, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

Analistas

Juan Pablo Haro, CFA, FRM

+52 (81) 8399 9105

juan.haro@fitchratings.com

Mónica González

+52 (81) 8399 9115

monica.gonzalez@fitchratings.com

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

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. 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 © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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 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".