

Fitch Argentina Calificadora
de Riesgo S.A.

Código de Protección al
Inversor

Índice

1. Introducción	3
2. Código de Protección al Inversor	4
3. Lo que Fitch espera de los emisores.....	11
4. Descargos de Responsabilidad	12
5. Código de Conducta de Fitch y Principios del Código de Conducta IOSCO para las Agencias Calificadoras	13

1. Introducción

1.1 General

Fitch Ratings (“Fitch”) está comprometida a proporcionar opiniones de crédito objetivas, oportunas, independientes y con vistas al futuro a los mercados de valores del mundo. Con este fin, Fitch se guía por los principios centrales de la objetividad, la independencia, la integridad y la transparencia. En Fitch, sabemos lo difícil que es ganar la confianza de los inversores en nuestras calificaciones y estudios, y lo fácil que es perderla, y que el éxito continuo de Fitch depende de esa confianza.

Fitch espera que todo su personal actúe de acuerdo a los estándares más elevados de integridad personal y profesional en el desarrollo de todas sus actividades, así como también que acate no sólo todas las leyes, reglas y ordenanzas pertinentes, sino también todas las políticas y procedimientos adoptados por la agencia y que rigen la conducta de todo el personal de Fitch. Cada uno de nuestros empleados es personalmente responsable de mantener los más altos niveles de integridad para conservar la confianza y la credibilidad de los inversores de todo el mundo.

A lo largo de toda su historia, Fitch ha establecido e implementado políticas, procedimientos y controles internos para asegurar la objetividad e integridad de sus calificaciones. El Código de Conducta de Fitch, indica las políticas y procedimientos actuales de Fitch, todos concebidos para asegurar los estándares más elevados para nuestras calificaciones. Fitch informará inmediatamente cualquier cambio que sufra este código, su implementación o ejecución.

Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. (“Fitch Argentina”), subsidiaria de Fitch Ratings, se encuentra bajo la órbita de control de la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina (“CNV”). De acuerdo a lo establecido en la normativa dictada por la CNV, para su aplicación en Argentina el Código de Conducta se denominará Código de Protección al Inversor (“el Código”). Ciertas disposiciones del Código de Conducta de Fitch Ratings han sido ajustadas para su aplicación por parte de Fitch Argentina en el ámbito de la República Argentina.

1.2 Calificaciones

Fitch publica una gran variedad de opiniones de calificación, siendo las más comunes las calificaciones de crédito. Las calificaciones de crédito son opiniones sobre la habilidad de alguna entidad o emisión de valores para cumplir de manera oportuna con sus compromisos financieros, tales como el pago de intereses, dividendos preferentes o la amortización de principal.

Las calificaciones de deuda de Fitch se expresan mediante un sistema de calificaciones bien establecido, que utiliza los símbolos “AAA” --- “BBB” (Internacional a largo plazo) y “F1” – “F3” (Internacional a corto plazo) para designar a emisores e instrumentos con “grado de inversión”, que tienen probabilidades relativamente bajas de caer en mora. Mientras que los símbolos “BB” – “D” (Internacional a largo plazo) y “B” – “D” (Internacional a corto plazo) se utilizan para designar a los emisores (y los símbolos “BB” – “C” y “B” – “C” se utilizan para designar instrumentos) que caen dentro del ámbito de “grado especulativo”, lo que indica que existe una mayor posibilidad de caer en mora e incluso en mora completa. Las calificaciones están limitadas por sus definiciones correspondientes, las que se pueden consultar gratuitamente en el sitio de Internet público de Fitch, www.fitchratings.com.

Las calificaciones de deuda de Fitch Argentina utilizan los símbolos “AAA” --- “D” para las categorías de largo plazo, y “A1” --- “D” para las categorías de corto plazo. Asimismo, la categoría de calificación es seguida por las siglas “(arg)”, indicando que se trata de calificaciones nacionales aplicables dentro del ámbito de la República Argentina, no siendo comparables con las calificaciones internacionales mencionadas en el párrafo anterior. Adicionalmente se utiliza la categoría “E(arg)” para indicar insuficiencia de información. Las calificaciones están limitadas por sus definiciones correspondientes, las

que se pueden consultar gratuitamente en el sitio de Internet público de Fitch Argentina, www.fitchratings.com.ar.

Las calificaciones se pueden aplicar a una gran variedad de entidades, incluyendo créditos soberanos y empresas, además de varios instrumentos, entre los que se incluyen los de deuda, acciones preferentes y préstamos bancarios. Las calificaciones también pueden reflejar la fortaleza financiera de compañías de seguros, bancos y otras entidades financieras.

1. Código de Protección al Inversor

2.1 Proceso de calificación

Un equipo compuesto por un analista primario y analista(s) de respaldo será el encargado de llevar a cabo el análisis de calificación necesario para la publicación de cada una de las calificaciones de Fitch.

Como parte de su trabajo con Fitch, los analistas no podrán brindar consejos financieros, de inversión, o estructurales a ninguna parte interesada.

El análisis de calificación y la posterior decisión de calificación deberán basarse en el análisis exhaustivo de toda la información que tenga Fitch y que considere pertinente tanto para el análisis como para la decisión de calificación, de acuerdo con los criterios y metodologías establecidas por Fitch. Fitch no está obligada a verificar o hacer ninguna auditoría de la información que reciba de ninguna fuente, así como tampoco de llevar a cabo ninguna investigación o revisión, ni de tomar ninguna otra medida, con el fin de obtener información que el emisor no le haya brindado.

Los analistas deben solicitar a los emisores solamente la información y los datos que se consideren pertinentes respecto al análisis de calificación.

Una vez que (a) Fitch haya recibido la información solicitada, (b) Fitch estime que dispone de información suficiente, tanto de fuentes públicas como privadas, para tomar una decisión de calificación, y (c) el equipo de análisis concluya el análisis, el analista principal presentará el análisis y la recomendación de calificación a un comité de calificación.

Todas las acciones de calificación serán determinadas exclusivamente por comités de calificación que se reúnen para determinar dichas acciones de calificación. Los comités deberán estar constituidos por un quórum de miembros con derecho a voto; la cantidad mínima de miembros con derecho a voto dependerá del tipo de acción de calificación recomendada, de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos por Fitch. Cada comité de calificación deberá estar constituido de personas que, de manera individual o colectiva, dispongan del conocimiento y experiencia adecuada para emitir una opinión para el tipo de calificación bajo consideración.

El análisis de calificación y cualquier otra las acciones de calificación deberá basarse en los criterios y metodologías establecidas por Fitch, que deberán aplicarse de manera consistente, y sólo podrán recibir la influencia de factores pertinentes para dichas acciones. Todos los analistas y comités de calificación deberán seguir las políticas y procedimientos establecidos por Fitch. En tanto, Fitch supervisará, según corresponda, la aplicación de sus criterios, metodologías, políticas y procedimientos establecidos.

Los analistas tienen prohibido divulgar a terceras partes cualquier aspecto relacionado con las discusiones internas de los comités y quienes los integran, así como cualquier otra discusión ponderativa interna, ya que esta información es privilegiada y se mantiene en reserva para proteger la imparcialidad del procedimiento de calificación. Las calificaciones representan las opiniones de Fitch, y son determinadas por un comité de calificación, nunca por un solo analista.

Al decidir si emite o mantiene la calificación de algún valor o emisor, Fitch evaluará si dispone del personal suficiente y con las aptitudes necesarias para realizar un acto de calificación adecuado, así como la factibilidad de contar con acceso a suficiente información para realizar tales acciones de calificación.

Fitch deberá estructurar sus equipos de calificaciones para promover la continuidad y evitar los prejuicios en el proceso de calificación.

Fitch no se abstendrá ni evitará realizar ninguna acción de calificación basándose en el efecto potencial (económico, político o de cualquier índole) que tal acción pudiera tener sobre Fitch, o sobre los emisores, inversores u otros participantes del mercado.

2.2. Revisión de una Acción de Calificación

Considerando siempre las excepciones descritas más adelante, Fitch examinará cualquier acción de calificación cuando lo solicite el emisor, en tanto que el emisor le proporcione a Fitch información nueva o adicional de manera oportuna que Fitch considere pertinente para la calificación. En algunas situaciones impulsadas por eventos o por rendimiento, como serían las acciones de calificación exigidas por alguna transacción o suceso extraordinario, o en caso de prueba de fraude, manipulación del mercado, divulgación selectiva de la acción de calificación o cualquier otro comportamiento inapropiado, Fitch se reserva el derecho de emitir y publicar una acción de calificación, sin brindar al emisor una oportunidad para solicitar tal revisión.

Cuando se asigna una calificación inicial, cualquier revisión de la calificación deberá realizarse con prontitud. En el caso de las calificaciones existentes, cualquier revisión deberá resolverse en dos días hábiles. Si no se llegara a concluir la revisión de una calificación existente dentro de ese plazo, la calificación deberá considerarse como Rating Watch Negativo.

De acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos por Fitch, cualquier revisión que se lleve a cabo a solicitud del emisor deberá efectuarse convocando a un nuevo comité de calificación.

Las confirmaciones de calificaciones, cambios de Perspectiva y medidas de Rating Watch¹ no se someterán a revisión a solicitud del emisor.

Si las circunstancias lo justifican, Fitch se reserva el derecho de publicar una calificación pública, aún cuando esa revisión se encuentre en ese proceso.

Cualquiera de los miembros con derecho a voto de un comité de calificación podrá solicitar la revisión de cualquier acción de calificación.

Si un miembro con derecho a voto de un comité de calificación solicita la revisión de cualquier calificación, el procedimiento de revisión deberá resolverse a más tardar el día hábil siguiente convocando a un nuevo comité de calificación de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos por Fitch.

2.3 Revisión del comentario de calificación por parte del emisor.

En la medida que sea factible y apropiado, antes de emitir o revisar una calificación, Fitch le proporcionará al emisor un aviso previo sobre todas las acciones de calificación, así como una copia del comentario que será publicado con respecto a tal acto, incluida toda la información crítica y las consideraciones principales sobre las que se basó la decisión de calificación. La única razón por la que Fitch proporciona ese aviso y los comentarios al respecto consiste en permitir que el emisor compruebe su exactitud objetiva o la presencia de información que no sea del dominio público. Fitch evaluará debidamente cualquier comentario del emisor; sin embargo, el emisor no podrá sugerir cambios preliminares o editoriales al comentario

¹ Rating Watch se refiere a una calificación bajo observación.

proporcionado, salvo corregir errores de hecho o eliminar referencias a información que no sea del dominio público.

Bajo ciertas circunstancias, Fitch decidirá, a su libre albedrío, no proporcionar tal aviso anticipado, si es que eso pudiera comprometer la diseminación oportuna de la decisión del comité de calificación. En tales casos, Fitch le informará al emisor tan pronto como sea prácticamente posible, y explicaría en términos generales la razón por la cuál el emisor no fue avisado.

El emisor no podrá retener el comentario en ningún caso como parte de su revisión más allá del cierre del día laboral en que se lo proporcione Fitch. Fitch siempre retiene el derecho de publicar su comentario en el momento más adecuado, y de cualquier forma que determine como la más apropiada conforme a su criterio editorial.

2.4 El trato de la Información Privilegiada

Fitch recibe constantemente información que se encuentra fuera del dominio público que utiliza como parte del análisis y de sus acciones de calificación, la cual se refleja en las calificaciones pertinentes. Todo el personal deberá conservar la confidencialidad de toda información que se encuentre fuera del dominio público, de acuerdo con la *Política de Confidencialidad, Conflictos de Interés y Transacciones con Valores de Fitch*, la cual puede consultarse gratuitamente en el sitio de Internet público de Fitch, www.fitchrating.com, siguiendo el vínculo “Code of Conduct”, o en el sitio de Internet público de Fitch Argentina, www.fitchratings.com.ar, siguiendo el vínculo “Código de Conducta”.

2.5 Divulgación de las calificaciones

Fitch publicará todas las calificaciones públicas, y las acciones y opiniones de calificación relacionadas, incluida la remoción de cualquier calificación, sin costo alguno, y de manera no selectiva, en su sitio de Internet público gratuito, www.fitchratings.com. Simultáneamente a la publicación de cualquier calificación pública inicial o cualquier acción de calificación subsiguiente, Fitch distribuirá un anuncio adecuado sobre tal calificación o acción de calificación, junto con los comentarios relacionados, a través de los servicios noticiosos y otros medios de difusión que Fitch determine como apropiados para diseminar tales calificaciones y actos de calificación. Fitch mantendrá su sitio de Internet de manera tal que los usuarios puedan determinar cuando fue la actualización más reciente de alguna calificación.

Fitch hará todo lo posible dentro de lo razonable para asegurar que el lapso de tiempo entre la determinación de una acción de calificación por un comité de calificación y la publicación del mismo y el comentario relacionado sea tan reducido como sea posible razonablemente.

Una vez que Fitch publique una calificación, o realice cualquier otra acción de calificación con respecto a una calificación publicada, Fitch proporcionará una explicación en el comentario relacionado y en los informes de los elementos que el comité de calificación consideró como clave para tal calificación o acción de calificación.

Fitch ejercerá siempre el control editorial total sobre todas las acciones de calificación, comentarios relacionados y todo su material publicado, incluidos todos los informes, criterios, metodologías, definiciones de calificaciones y otras políticas y procedimientos. Este control se extenderá a cuándo, y a si, Fitch realiza, o publica, cualquier acción de calificación.

Durante el desarrollo habitual de los negocios, Fitch espera que sus analistas discutan sus opiniones y acciones de calificación con participantes del mercado. Sin embargo, estas conversaciones nunca podrán salirse del ámbito de los análisis publicados por Fitch, ni expresar ninguna opinión que no sea consistente con el punto de vista publicado por Fitch, ni divulgar ninguna información que no sea del dominio público ni información privilegiada relacionada con las deliberaciones internas de Fitch. Está prohibido que los analistas divulguen cualquier calificación, acción de calificación, o acción de calificación esperada, a nadie

que no sea el emisor y sus agentes o miembros de los medios de difusión, antes de la publicación de la calificación o acción de calificación y su comentario relacionado.

2.6 Calificaciones Iniciadas por Fitch

Los emisores o sus agentes son quienes solicitan la mayoría de las calificaciones de Fitch. Sin embargo, en algunas de las situaciones en que no existe de por medio un convenio de calificación, Fitch clasifica los valores y los emisores, si Fitch considera que existe un interés considerable por dichos valores o por el emisor en el mercado, o cuando Fitch considera que su opinión podría diferir de las que prevalecen en el mercado. En cualquier caso en el que Fitch clasifique valores o a un emisor por iniciativa propia, el hecho de que la calificación se haya asignado por iniciativa de Fitch determina que ésta deberá divulgarse de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos por Fitch.

Para las calificaciones nacionales asignadas por Fitch Argentina en la República Argentina no se podrá emitir calificaciones nacionales sin el consentimiento del emisor. Por lo tanto, Fitch Argentina no emitirá calificaciones nacionales iniciadas por Fitch.

2.7 Criterios de calificación y metodologías

Fitch deberá fundamentar sus análisis y decisiones de calificación, que son las opiniones de Fitch, sobre los criterios, metodologías y definiciones de calificación de Fitch, que deberán aplicarse de forma consistente. Todas las metodologías y criterios de calificación estarán disponibles gratuitamente en el sitio de Internet público de Fitch: www.fitchratings.com. Los criterios, metodologías y definiciones de calificación de Fitch deben identificar los factores específicos que se consideran durante el procedimiento de calificación y su seguimiento.

Fitch actualizará sus criterios y metodologías regularmente, si lo considera adecuado. Asimismo, Fitch divulgará públicamente todas las modificaciones materiales a sus criterios, metodologías y prácticas significativas, procedimientos y procesos. Cuando sea factible y adecuado, Fitch se comprometerá a divulgar las modificaciones materiales planificadas, antes de la fecha de entrada en vigencia de tales modificaciones. Fitch tomará en consideración los distintos usos de las calificaciones antes de modificar sus criterios, metodologías, prácticas, procedimientos y procesos.

2.8 Vigilancia

A excepción de las calificaciones asignadas para un momento dado (por única vez) y que Fitch identifica claramente como tales, Fitch vigilará continuamente todas las calificaciones públicas.

De acuerdo con las políticas y procedimientos de supervisión establecidos, Fitch examinará las calificaciones con regularidad basándose sólo en información recibida de los emisores y de otras fuentes de información públicas. Fitch iniciará también una revisión de calificación si se entera de cualquier información que pudiera resultar en una acción de calificación, consistente con los criterios y metodologías pertinentes. Igual que en el caso de una acción de calificación, Fitch no está obligada a verificar o hacer ninguna auditoría de la información que reciba de ninguna fuente, así como tampoco de llevar a cabo ninguna investigación o revisión, ni de tomar ninguna otra medida, con el fin de obtener información que el emisor no le haya brindado.

Fitch examinará regularmente, y si lo considera adecuado, actualizará sus políticas y procedimientos de supervisión para cerciorarse de que esas políticas y procedimientos se hayan diseñado razonablemente para obtener calificaciones adecuadas.

Fitch se reserva el derecho de retirar cualquier calificación, en cualquier momento y por cualquier motivo, incluido el retiro sin aviso previo, si un comité de calificación llega a la conclusión de que Fitch no dispone de información suficiente para mantener la calificación o de que cualquier información suministrada a Fitch

es poco fiable. En caso de que se retire una calificación, Fitch publicará un comentario adecuado en el que se incluirá la calificación actual, y que declarará que se han retirado las calificaciones y que Fitch no proporcionará más calificaciones o cobertura analítica del emisor.

Para las calificaciones nacionales asignadas en la República Argentina, si un comité de calificación llega a la conclusión de que Fitch Argentina no dispone de información suficiente para mantener la calificación, se asignará la categoría “E(arg)”, la cual será debidamente publicada en los medios correspondientes.

2.9 Mantenimiento de archivos y conservación de registros

Todos los archivos y registros se conservarán de acuerdo con la *Política de mantenimiento de archivos y conservación de registros* de Fitch, que puede consultarse gratuitamente en la página principal del sitio de Internet público de Fitch, en www.fitchratings.com, siguiendo el vínculo “Code of Conduct”, o en el sitio de Internet público de Fitch Argentina, www.fitchratings.com.ar, siguiendo el vínculo “Código de Conducta”.

2.10 Estudios del desempeño de entidades y valores calificados

Fitch llevará a cabo periódicamente estudios del rendimiento de valores y emisores calificados por Fitch, incluida la tasa actual e histórica de incumplimientos por categoría de calificación y análisis de transición de calificaciones.

Todos los estudios de transición y de incumplimiento estarán disponibles gratuitamente en el sitio de Internet público de Fitch: www.fitchratings.com.

2.11 Conflictos de interés en general

Todo el personal deberá acatar los términos de la *Política de Confidencialidad, Conflictos de interés y Transacciones con valores de Fitch*, los que pueden consultarse gratuitamente en el sitio de Internet público de Fitch: www.fitchratings.com, siguiendo el vínculo “Code of Conduct”, o en el sitio de Internet público de Fitch Argentina, www.fitchratings.com.ar, siguiendo el vínculo “Código de Conducta”. Todo el personal debe mostrar especial cautela con el fin de evitar acciones que podrían considerarse como un conflicto de interés. La apariencia de conflicto surge cuando un inversor o emisor podría creer que los intereses, responsabilidades u obligaciones del empleado podrían predisponerlo(a) a la hora de entregar una opinión, aún cuando el(la) empleado(a) considere que puede tomar una decisión objetiva.

Fitch y todo su personal debe acatar todas las leyes y reglamentos pertinentes que rigen las actividades de Fitch en cada una de las jurisdicciones en las que actúa.

Fitch y todo su personal tratará a todos los emisores, inversores, otros participantes del mercado y al público en general, de manera justa y honesta. Del mismo modo, Fitch estructurará las líneas de subordinación del personal de Fitch con el fin de eliminar o gestionar con efectividad los conflictos de interés reales o potenciales.

Los analistas deberán apegarse a las normas de integridad más estrictas, y Fitch no contratará a ningún individuo acerca del cuál pudiera haber alguna prueba de que su integridad resultó comprometida.

Ni Fitch ni ninguno de sus empleados dará, sea de manera implícita o explícita, ninguna seguridad o garantía de obtener una calificación determinada antes de que se tome la decisión de calificación final según las políticas y procedimientos establecidos por Fitch. Nada de lo que está contenido aquí impediría que Fitch siga proporcionando evaluaciones de calificación y de crédito, es decir, una evaluación de solvencia que no llegue a ser una calificación por no haberse aplicado el proceso de calificación completo, y por haberse basado el análisis en consideraciones hipotéticas o información limitada.

Si llegara a presentarse un conflicto de interés real o potencial, Fitch lo revelará de manera oportuna, clara, concisa, específica y prominente.

Si un emisor calificado (un gobierno o un banco central, por ejemplo) tiene o presta simultáneamente funciones de supervisión relacionadas con Fitch, Fitch utilizará personal diferente al que pudiese estar involucrado en los asuntos de supervisión para llevar a cabo las acciones de calificación con respecto a tal emisor.

2.12 Discusiones y acuerdos respecto a honorarios

Fitch realizará todos los esfuerzos posibles para manejar el conflicto potencial que se suscitara del pago de honorarios por parte de los emisores, y para asegurar que el recibo de honorarios no afecte la independencia, objetividad o integridad de sus calificaciones y acciones de calificación.

Fitch mantendrá un programa de honorarios fijo y lo pondrá a disposición de todos los emisores y sus agentes; sin embargo, Fitch se reserva el derecho de revisar ese programa de honorarios periódicamente y sin previo aviso.

Ningún honorario de Fitch se basaría en el éxito de una emisión de bonos o en el hecho de que un emisor alcance una calificación determinada o cualquier otro resultado.

Fitch revelará en todas los estudios que publica, el hecho de que recibe honorarios de los emisores a los que clasifica, así como la gama de honorarios que ofrece. Si Fitch llegara a recibir de un emisor calificado cualquier compensación no relacionada con las calificaciones, suscripciones y honorarios por licencias de rutina de Fitch para el acceso a sus investigaciones y datos publicados,

Fitch divulgará la proporción correspondiente a tales honorarios que no sean de calificación comparado con los honorarios que recibiría del tal emisor por calificaciones y suscripciones y licencias de acceso rutinarias.

Cualquier emisor podrá poner término a sus acuerdos de honorarios con Fitch sin ningún temor de que su calificación se viera afectada por dicha razón. Sin embargo, Fitch se reserva el derecho de retirar cualquier calificación en cualquier momento y por cualquier otro motivo, incluido si Fitch considera que existe poco interés en el mercado por la calificación o que no existe información suficiente para preservar la calificación, o ambos. Para las calificaciones nacionales asignadas en la República Argentina, si el comité de Fitch Argentina considera que no existe información suficiente para mantener la calificación, se asignará la categoría “E(arg)”.

En cualquier discusión, con emisores e intermediarios, relacionada a honorarios de calificación y acuerdos de honorarios, solamente podrán participar los miembros del equipo de marketing mundial o los altos rangos de los grupos de análisis con el título de Managing Director o superior. Esta política se aplica a todos los grupos. Aunque generalmente no es posible impedir que los emisores y sus representantes planteen asuntos concernientes a los honorarios con los analistas, si tal cosa sucediera, los analistas deberán remitir el asunto a uno de los miembros del equipo de marketing mundial o a su Managing Director.

Se permitirían ciertas excepciones limitadas a aquellos emisores en ciertos mercados internacionales en los que, debido a problemas de idioma, las discusiones deberán ser dirigidas por una persona que hable el idioma local, y que podría no ser miembro del grupo de marketing mundial ni tener el título de Managing Director. Tales excepciones deberán ser discutidas anticipadamente entre el Director Gerente responsable del equipo de análisis concerniente y el Managing Director del equipo de marketing mundial. Además, en aquellos mercados internacionales en los que la mayor parte de los negocios de Fitch consista en calificaciones nacionales, las discusiones de honorarios serán conducidas por los gerentes del país y el equipo de marketing local.

2.13 Remuneración de los analistas

No podrá basarse la remuneración o evaluación de un analista en los ingresos que obtiene Fitch de los emisores o valores que califica el analista o con quienes interactúa regularmente el analista.

2.14 Firewall²

Fitch separará, tanto funcional como legalmente, su negocio de calificación y sus analistas de cualquier otro de sus negocios que podría presentar un conflicto de interés.

Fitch mantendrá y publicará una Política de Firewall oficial, que registrará los firewalls y las operaciones entre Fitch y sus afiliados no dedicados a las calificaciones, con el fin de mitigar conflictos de interés potenciales. Esta política podrá consultarse gratuitamente en el sitio de Internet público de Fitch, www.fitchratings.com, en la página principal, siguiendo el vínculo “Code of Conduct”, o en el sitio de Internet público de Fitch Argentina, www.fitchratings.com.ar, siguiendo el vínculo “Código de Conducta”.

Fitch se cerciorará de que las operaciones comerciales auxiliares que no presenten necesariamente conflictos de interés con su negocio de calificación dispongan de procedimientos y mecanismos diseñados para minimizar la posibilidad de que surjan conflictos de interés.

La existencia, o la posibilidad de una relación comercial entre Fitch (o los afiliados de Fitch) y el emisor (o sus afiliados) o de cualquier otra parte, o la ausencia de tal relación, no afectaría la calificación que Fitch asigne a cualquier emisor o valor.

2.15 La función de cumplimiento

El Funcionario Principal de Cumplimiento de Fitch y su personal supervisarán el cumplimiento a este Código, a las políticas aquí mencionadas y a todas las leyes y reglamentos pertinentes.

Ni el Funcionario Principal de Cumplimiento, ni ningún miembro del personal de cumplimiento, podrán votar en ningún comité de calificación ni estarán subordinados a ninguna parte responsable por la gestión operativa de la función de calificación. Su remuneración se basará exclusivamente en la calidad del individuo en cuestión y en el rendimiento general de la compañía.

El Funcionario Principal de Cumplimiento supervisará el diseño, implementación y operación de un procedimiento de reexaminación periódica, mediante el cual se evaluará completamente el cumplimiento con este Código y las políticas y procedimientos de Fitch.

Cualquier empleado de Fitch que se entere de que otro empleado de Fitch o de alguna subsidiaria del Grupo Fitch está o estuvo involucrado en algún comportamiento ilegal, poco ético o en contra de este Código, deberá informar de tal suceso inmediatamente al Funcionario Principal de Cumplimiento o a quien éste haya designado. A su vez, el Funcionario Principal de Cumplimiento o a quien éste haya designado, deberá determinar el mérito de la situación, y, si es necesario, tomar las medidas apropiadas, como lo estipulan las políticas y procedimientos de Fitch y las leyes y reglamentos de la jurisdicción correspondiente. No habrá ninguna represalia por parte de Fitch o por parte de ningún empleado de Fitch contra ningún empleado que realice tal reporte de buena fe.

El Funcionario Principal de Cumplimiento deberá establecer y mantener procedimientos para que el personal informe de cualquier comportamiento ilegal, poco ético o impropio, incluidos, hasta el límite de lo

² Firewall se refiere a la “muralla” que separa información entre sectores que se ha determinado deben manejar información en forma independiente.

practicable, diversos medios telefónicos o electrónicos, tanto de manera anónima como identificándose plenamente.

El incumplimiento con los términos de este Código por cualquier empleado de Fitch, podría resultar en la aplicación de medidas disciplinarias en su contra, incluido hasta el despido de tal empleado.

2.16 Consultas y reclamos externos

Tanto los participantes del mercado como el público en general tienen derecho a cuestionar a Fitch y sus políticas, incluyendo la posibilidad de plantear dudas, inquietudes o quejas que pudieran tener. Los comentarios deben dirigirse a los dos Funcionarios Regionales de Cumplimiento que forman parte del Grupo de Política Crediticia, según la ubicación del encuestado. Los Funcionarios de Cumplimiento Regionales están subordinados directamente al Funcionario de Cumplimiento Principal, y entre sus demás responsabilidades se incluye el averiguar los comentarios de terceras personas y responder a sus pesquisas. El Funcionario de Cumplimiento Regional deberá informar de comentarios sustantivos de terceras partes a los altos rangos de Fitch, tales comentarios se tomarán en cuenta durante la formulación o revisión de las políticas o procedimientos, o de ambos. La información de contacto de los Funcionarios de Cumplimiento Regional podrá consultarse gratuitamente en el sitio de Internet público de Fitch, www.fitchratings.com, en la página principal, siguiendo el vínculo “Code of Conduct”.

3. Lo que Fitch espera de los emisores

- 3.1 Fitch espera que cada emisor, o sus agentes, que haya aceptado participar en el procedimiento de calificación, le proporcione de manera oportuna toda la información pertinente para evaluar las calificaciones del tal emisor o de los valores pertinentes, incluido y, sin limitarse a, todos los cambios sustanciales de cualquier información provista anteriormente, sucesos significativos posibles y la condición financiera general del emisor que pudiera hacer necesario comunicar información fuera del dominio público a Fitch.
- 3.2 Fitch espera que toda esa información sea oportuna, precisa y completa en todos los aspectos.
- 3.3 Fitch espera que los emisores respondan a sus preguntas lo más pronto posible, así como que expliquen la razón de cualquier atraso.
- 3.4 Durante cualquier periodo de tiempo en que el emisor examine los comentarios o informes publicados por Fitch, Fitch espera que tal emisor no revele ningún comentario o informe antes de que Fitch lo publique, o que el emisor no se aproveche de manera alguna del retraso en la publicación.
- 3.5 Si un emisor elige dejar de cooperar en cualquier momento con el procedimiento de calificación de Fitch, ésta, a su vez, se reserva el derecho de seguir clasificando al emisor o cualquier valor emitido por el emisor, basándose en la información provista a Fitch anteriormente por el emisor o sus agentes y cualquier otra información pública, o no del dominio público, que esté disponible para Fitch.³

³ Para las calificaciones nacionales otorgadas en la Republica Argentina, no se podrá emitir calificaciones nacionales sin el consentimiento del emisor.

4. Descargos de responsabilidades

- 4.1 El Código de Fitch podrá consultarse gratuitamente en su sitio de Internet público, www.fitchratings.com, en la página principal, siguiendo el vínculo “Code of Conduct”. El Código de Protección al Inversor de Fitch Argentina podrá consultarse gratuitamente en su sitio de Internet público www.fitchratings.com.ar, en la página principal, siguiendo el vínculo “Código de Conducta”. No obstante, con tal publicación, Fitch no pretende asumir, y no asume, ninguna responsabilidad u obligación que pudiera surgir de, o con respecto a, este Código ante ninguna otra parte. Este Código no pretende ser, y no es, parte de ningún contrato con ninguna persona y nadie tendrá ningún derecho (por contrato o de cualquier otra forma) de exigir el cumplimiento de ninguna de las cláusulas de este Código, sea directa o indirectamente. Fitch podrá enmendar este Código, de cualquier manera, y en cualquier momento en que Fitch lo desee, a su libre albedrío.
- 4.2 Los usuarios de las calificaciones deberán saber que las calificaciones de Fitch no son más que opiniones concernientes a la habilidad de una entidad o de un cierto valor emitido para cumplir con sus obligaciones financieras como son los intereses, dividendos preferenciales y la amortización del repago de principal, de acuerdo con las condiciones establecidas. Las calificaciones no son hechos por sí mismas, y por lo tanto, no se pueden describir como “correctas” o “incorrectas”.
- 4.3 Las calificaciones crediticias no se refieren a ningún otro riesgo aparte del riesgo crediticio. Específicamente, las calificaciones no se relacionan con el riesgo de pérdidas debido a cambios en las tasas de interés u otras consideraciones del mercado.
- 4.4 Las calificaciones se basan en información que se ha obtenido directamente de los emisores, de otros deudores, colocadores de emisiones, sus expertos y otras fuentes consideradas como fiables por parte de Fitch. Fitch no lleva a cabo auditorías ni verifica la exactitud de tal información, y no se ha comprometido a la auditoría o verificación de tal información, ni a llevar a cabo cualquier otro tipo de indagatoria acerca de la exactitud o integridad de tal información. Si cualquier información resultara tener descripciones incorrectas, o ser de alguna manera engañosa, la calificación asociada con tal información podría no ser la adecuada, y Fitch deniega cualquier responsabilidad por este riesgo. La asignación de una calificación a cualquier emisor o valor no deberá considerarse como una garantía de la exactitud, integridad u oportunidad de la información sobre la que se confió o en conexión con la calificación o con los resultados obtenidos del uso de tal información.
- 4.5 Fitch no tiene una relación fiduciaria con ningún emisor, suscriptor u otro individuo. Ninguna de sus acciones debe considerarse como intención de crear una relación fiduciaria entre Fitch y cualquier emisor, o entre Fitch y cualquier usuario de sus calificaciones.
- 4.6 Las calificaciones no son recomendaciones para comprar, vender o retener ningún valor, ni representan un comentario sobre cuán adecuado es algún precio de mercado, la idoneidad de cualquier valor para algún usuario en particular, o la naturaleza exenta de impuestos, o no, de cualquier pago de algún valor.
- 4.7 Las calificaciones están sujetas a cambio, salvedad, suspensión, colocación en Rating Watch⁴ o retiro, como resultado de cambios, adiciones, exactitud, falta de disponibilidad o errores de la información o por cualquier razón que Fitch considere suficiente. Para las calificaciones nacionales asignadas en la República Argentina, la falta de información suficiente implicará la asignación de la categoría E(arg).

⁴ Rating Watch se refiere a una calificación bajo observación

- 4.8 Fitch no le brinda a nadie ninguna asesoría financiera, o servicios legales, de auditoría o contabilidad, de valuación o actuariales. Nunca deberá considerarse una calificación como un sustituto de tal asesoría o servicios.
- 4.9 La asignación de una calificación por parte de Fitch no constituye su consentimiento al uso de su nombre como experto en conexión con ninguna declaración de registro, documento de oferta o con otros registros bajo cualesquier ley de valores pertinentes.

5. Código de Protección al Inversor de Fitch Argentina y Principios del Código de Conducta IOSCO para las Agencias Calificadoras

Fitch apoya completamente la *Declaración de principios respecto a actividades de agencias calificadoras de crédito* de la International Organization of Securities Commissions (Organización Internacional de Comisiones de Valores (“IOSCO”)) – es decir, la reducción de asimetría de información en el mercado, la autonomía de las agencias calificadoras y la independencia de conflictos de interés, la transparencia con respecto a las actividades de las agencias calificadoras y la preservación de la confidencialidad de información fuera del dominio público. Se han integrado en este Código todas las políticas y prácticas de Fitch en respuesta al aumento de interés en el mercado en los códigos de conducta para las agencias calificadoras, así como en los *Principios Fundamentales de Códigos de Conducta para Agencias Calificadoras de Crédito de IOSCO* (el “Código IOSCO”). Con ese fin, y con la idea de ayudar al público, a continuación aparece una guía de referencia cruzada, con la equivalencia de las secciones del Código Fitch con las secciones pertinentes del Código IOSCO.

Debe tomarse en consideración que existe una área en la cual el Código Fitch difiere en cierta forma del Código IOSCO. Específicamente, los requisitos comerciales dictan, en ocasiones, que ciertos miembros de los altos rangos, o ciertos empleados con habilidades lingüísticas especializadas, deben ayudar en discusiones de honorarios, mientras que simultáneamente podrían participar en discusiones de calificación. Este ha sido el método usado por Fitch durante ya algún tiempo para las discusiones de honorarios, y Fitch cree que este método refleja el espíritu del Código IOSCO; quienes participan en discusiones de calificación tienen la suficiente experiencia como para manejar cualquier conflicto de interés que pudiera surgir.

Sección del Código IOSCO	Sección del Código Fitch
1.1	2.1
1.2	2.1, 2.7, 2.10
1.3	2.1
1.4	2.1
1.5	2.9
1.6	2.1, 2.3, 2.8, Sección 3, Sección 4
1.7	2.1, 2.8
1.8	2.1
1.9	2.8
1.10	2.8
1.11	2.11
1.12	2.11
1.13	2.11
1.14	2.11
1.15	2.15
1.16	2.15
2.1	2.1
2.2	2.11
2.3	2.1
2.4	2.14
2.5	2.14
2.6	2.11
2.7	2.11
2.8	2.12
2.9	2.11
2.10	2.11
2.11	2.11, 2.13
2.12	2.12
2.13	2.4, 2.11
2.14	2.4, 2.11
2.15	2.4, 2.11
2.16	2.4, 2.11
3.1	2.5
3.2	2.5
3.3	2.5
3.4	2.5, 2.8
3.5	2.7
3.6	2.5
3.7	2.3
3.8	2.10
3.9	2.6
3.10	2.7
3.11	2.4, 2.11
3.12	2.4, 2.11
3.13	2.4, 2.11
3.14	2.4, 2.11
3.15	2.4, 2.11
3.16	2.4, 2.5, 2.11
3.17	2.4, 2.11, 2.14
3.18	2.4, 2.11
4.1	1.1, 2.1, 2.15, Sección 5
4.2	2.16