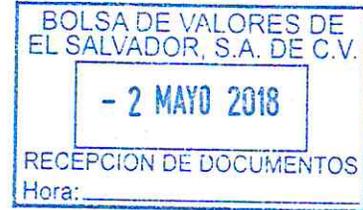


Fitch Centroamérica, S.A.  
T (503) 2516 6600 F (503) 2516 66 50  
Edificio Plaza Cristal 3er Nivel, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán  
San Salvador, El Salvador

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.  
T (506) 2296 9182 / 2296-9454 F (506) 2296 98 95  
Apartado 10828-1000  
San José, Costa Rica

30 de abril de 2018  
FITCHCA SV-075-18



Licenciada  
Ana Virginia de Guadalupe Samayoa Barón  
**Superintendente Adjunto de Valores**  
**Superintendencia del Sistema Financiero**  
Presente

Estimada Licenciada Samayoa:

Con la presente estamos remitiendo informe de Clasificación de Riesgo de la Entidad: **BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACION ECONOMICA (BCIE)**, al 31 de diciembre de 2017. Esta Clasificación ha sido asignada en estricto cumplimiento al Artículo 95B 95C, del Capítulo II, Título VI de la Ley de Mercado de Valores de El Salvador y a las "Normas Técnicas sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo" emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Asimismo, para dar cumplimiento a lo establecido en el Artículo 32 de la Norma NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador, en mi calidad de Representante Legal de **FITCH CENTROAMÉRICA, S.A.**, bajo juramento declaro que ningún miembro del Comité de Clasificación u otro empleado de mi representada, es persona interesada en la Clasificación de la Entidad a la que se hace referencia la clasificación que adjunto, en los términos establecidos en el artículo 95 de la Ley del Mercado de Valores.

Atentamente,

**FITCH CENTROAMÉRICA S.A.**

Erick Campos B.  
Director Ejecutivo

Hernán Danery

Banco Centroamericano de  
Integración Económica (BCIE)

José Valentín Arrieta  
Marcela Galicia

Bolsa de Valores de El Salvador  
Fitch Centroamérica S.A.

# Banco Centroamericano de Integración Económica

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones

Emisor	EAAA(slv)
Programa de Notas de Mediano Plazo	AAA(slv)

### Perspectiva

Emisor	Estable
--------	---------

*Clasificaciones en escala nacional de El Salvador para emisor domiciliado en Honduras*

### Resumen Financiero

#### Banco Centroamericano de Integración Económica

(USD millones)	Dic 2017	Dic 2016
Total Activos	9,720.8	9,194.3
Patrimonio/Activos (%)	29.1	29.64
Clasificación Promedio de la Cartera de Préstamos	B+	B+
Préstamos en Mora	0.0	0.0
Cinco Mayores Exposiciones	52.6	51.5
ROAE (%)	3.4	4.4
Exposición No Soberana	16.3	18.5
Clasificación Promedio de Accionistas Clave	B+	BB-

Fuente: Estados financieros anuales de BCIE auditados para 2016 y 2017.

### Factores Clave de las Clasificaciones

**Entorno Operativo de Riesgo Alto:** Fitch Ratings considera que el entorno de negocios de Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) es de 'riesgo alto', a pesar del soporte operativo fuerte que este recibe. El 'riesgo medio' asignado al perfil de negocios de este banco multilateral de desarrollo (BMD) considera su participación menor en financiamiento al sector privado, así como la consistencia de su estrategia y sus estándares de gobierno corporativo. Sin embargo, estos no compensan el 'riesgo alto' del entorno operativo de BCIE.

**Enmiendas al Acuerdo Constitutivo:** Fitch opina que estas enmiendas facilitan el crecimiento del capital y la diversificación de cartera, además de que reflejan el soporte operativo fuerte de los estados miembros.

**Posición de Capital Excelente:** La evaluación de solvencia en 'aa' deriva de indicadores de capital excelentes y estables, así como de una generación de capital consistente y un crecimiento moderado. A diciembre de 2017, el indicador fue de 29.1%. La agencia estima que BCIE mantendrá su indicador de patrimonio a activos ajustados por encima del mínimo de 25% para ser considerado como excelente según la "Metodología de Calificación de Supranacionales", respaldado por las contribuciones de capital esperadas y la posible adhesión de miembros nuevos.

**Perfil de Riesgo Mejorado:** Fitch considera que el perfil de riesgo de BCIE es 'moderado', debido principalmente a ausencia de mora y las exposiciones muy reducidas a los riesgos de patrimonio y mercado. También considera el nivel moderado de concentración y riesgo de su cartera de préstamos, para la cual Fitch proyecta una clasificación de 'BB+' después de ajustar por su estatus de acreedor preferente y otros mitigantes. La mejora en la diversificación de préstamos y la estrategia de priorizar los préstamos al sector público respaldan la evaluación del riesgo de solvencia como 'bajo' en el mediano plazo.

**Liquidez Amplia:** Fitch evalúa la liquidez en 'aaa', dada la proporción creciente de activos líquidos de calidad alta (65.4% clasificados en el rango desde AAA hasta AA en escala internacional, a diciembre de 2017). También considera el acceso excelente a los mercados de capitales y las fuentes alternativas de liquidez, con base en la presencia del banco en 23 mercados. Fitch espera que el BMD mantenga activos líquidos de calidad alta en el mediano plazo.

**Clasificación Intrínseca:** Fitch opina que los accionistas de BCIE tienen un interés particular en dar soporte a la entidad si esta llegara a enfrentar dificultades; sin embargo, la clasificación intrínseca de 'A+' no recibe beneficio adicional de soporte debido a que su capital vigente exigible es insuficiente para cubrir su deuda neta.

### Sensibilidad de las Clasificaciones

**Perspectiva de Clasificación Estable:** La Perspectiva Estable indica que Fitch no anticipa cambios en las clasificaciones nacionales de BCIE. Las clasificaciones nacionales otorgadas a BCIE reflejan la clasificación internacional de la entidad y están en el nivel más alto en escala nacional. Bajos en las clasificaciones son improbables, ya que la clasificación internacional del banco multilateral está varios escalones (*notches*) por encima de las clasificaciones soberanas de El Salvador y Costa Rica.

### Analistas

Marcela Galicia  
+503 2516 6616  
marcela.galicia@fitchratings.com

Theresa Paiz-Fredel  
+1 212 918 0534  
theresa.paiz@fitchratings.com

## Evaluación de Riesgo Intrínseco

Valor	Evaluación
Solvencia	aa-
Liquidez	aaa
Entorno de Negocio	Riesgo Alto
Riesgo Intrínseco	A+

Fuente: Fitch.

## Miembros de BCIE

### Fecha de Adhesión

#### Fundadores Regionales (1960):

Guatemala  
El Salvador  
Honduras  
Nicaragua  
Costa Rica

#### Regionales No Fundadores:

Panamá (2007)  
República Dominicana (2007)  
Belice (2016)<sup>a</sup>

#### No Regionales:

México (1992)  
Taiwán (ROC) (1992)  
Argentina (1995)  
Colombia (1997)  
España (2005)

<sup>a</sup> Fecha de conversión a socio regional no-fundador.

Fuente: BCIE.

## Entorno de Negocios

El objetivo principal de BCIE es promover la integración económica y el desarrollo económico y social equilibrado en Centroamérica, lo que incluye a miembros regionales fundadores y no fundadores. El banco se enfoca en el desarrollo social, la competitividad y la integración regional, así como en la sustentabilidad medioambiental. El BCIE ha consolidado su presencia en Centroamérica como el mayor proveedor de fondos entre los BMD de la región. La sede central del banco se ubica en Tegucigalpa (Honduras) y cuenta con oficinas regionales en los cinco países fundadores y una oficina en Panamá inaugurada en enero de 2018. Asimismo, el BCIE tiene prevista la apertura de una oficina en República Dominicana en el corto plazo.

### Cambios Recientes

- En enero de 2018, se anunció la solicitud formal de la República de Corea [AA-, Perspectiva/Estable] para incorporarse al banco como socio extrarregional. Esta incorporación representará incrementos de USD450 millones en capital suscrito y USD112.5 millones en capital en efectivo a recibirse en el transcurso de 4 años. Dicha solicitud fue aprobada por la Asamblea de Gobernadores del BCIE en febrero 2018.
- En abril de 2017, la Asamblea de Gobernadores del BCIE aprobó la solicitud de Cuba para convertirse en miembro no regional. Cuba se convertirá en miembro formal del BCIE una vez que el banco reciba el primer pago de su suscripción, de USD50 millones, que se espera que tenga lugar en 2018. Su suscripción aumentará el capital pagado en USD12.5 millones y el capital exigible en USD37.5 millones.
- En 2016, el banco efectuó enmiendas importantes a su Acuerdo Constitutivo, las cuales fortalecieron la diversificación y el crecimiento del capital. Como resultado de las enmiendas, Panamá y República Dominicana aportarán capital por un monto total de USD198.4 millones cada uno. De estas suscripciones, ambos países pagarán USD98.2 millones en efectivo repartido en 4 años consecutivos, lo cual iniciaron respectivamente en 2016 y 2017. A la fecha de este informe, el BCIE ha recibido un total de USD49.1 millones, equivalentes a 50% de los pagos de capital correspondientes a dichas suscripciones.

## Perfil de Negocios

Fitch evalúa el perfil de negocios de BCIE como de 'riesgo medio' debido a los siguientes factores:

- El tamaño de la cartera bancaria a diciembre de 2017 (USD6,927 mil millones, incluyendo préstamos vigentes, participaciones de patrimonio y garantías) es de 'riesgo medio'. Fitch espera que la expansión del alcance del banco después de las enmiendas al Acuerdo Constitutivo y los aportes de capital esperados fortalezcan el crecimiento.
- La participación de BCIE en préstamos no soberanos fue de 16.3% a diciembre de 2017. De acuerdo con la tendencia observada en la última década, es poco probable que aumente su participación en el segmento no soberano en el mediano plazo.
- La estrategia 2015-2019 de BCIE se considera de 'riesgo medio'. Fitch anticipa que el crecimiento de los préstamos permanecerá moderado y consistente con los pagos de capital y los recursos del banco. La agencia anticipa que BCIE mantendrá una presencia significativa en los préstamos del sector público de los miembros fundadores, mientras mejora la diversificación por país y sector económico.
- Fitch considera que la calidad del gobierno corporativo de BCIE presenta un 'riesgo medio', en congruencia con los estándares de otros BMD subregionales. Las prácticas de gobierno corporativo son sólidas y la supervisión de la junta directiva es efectiva. Estos aspectos se fortalecieron con las modificaciones al Acuerdo Constitutivo y aseguran un tratamiento igualitario para todos los miembros del Sistema de Integración Centroamericana. Todos los países miembros, con la excepción de Belice, están representados en la junta directiva, la cual fija políticas y nombra a su presidente, quien tiene un rol ejecutivo.

## Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Supranacionales (Agosto 28, 2017).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

## Entorno Operativo

Fitch considera que el entorno operativo de BCIE es de 'riesgo alto' por los siguientes factores:

- La agencia evalúa la calidad crediticia promedio de los países donde opera la entidad como de 'riesgo alto'. BCIE extiende sus operaciones a nueve países con clasificación promedio de 'B+' a diciembre de 2017. Fitch no anticipa deterioros mayores en la clasificación promedio a medida que el banco prosiga con una expansión moderada de sus operaciones fuera de Centroamérica, pese a que la clasificación soberana de Costa Rica tenía una Perspectiva Negativa a marzo de 2018.
- Con base en la clasificación de datos publicados por el Banco Mundial, el nivel de ingreso promedio de USD8,918 en los países miembros de BCIE es menor que el de sus pares. Asimismo, 71% o 10 de los 13 países miembros se ubica dentro de la clasificación de ingresos media baja y media alta.
- Fitch evalúa el riesgo político y clima de negocios de Honduras, donde se ubica la sede principal, como de 'riesgo alto'. Ello considera los desafíos que enfrenta el país en cuanto a estabilidad política, tasas de criminalidad y violencia, y desigualdad económica. Honduras se ubica por debajo del percentil 50 en los indicadores de gobernabilidad publicados por el Banco Mundial.
- El riesgo político y clima de negocios general para los países miembros también se evalúa como de 'riesgo alto'. La evaluación de este riesgo se basa en el análisis del equipo soberano de Fitch de los países donde opera la entidad. La mediana del puntaje (basada en ubicación percentil) para los indicadores de gobernabilidad es de 44.2%.
- El soporte operativo para BCIE, evaluado por Fitch como de 'riesgo bajo', refleja las enmiendas realizadas por el banco al Acuerdo Constitutivo, lo que fortalece el soporte operativo de los países miembros, en opinión de la agencia. BCIE disfruta de su estatus de acreedor preferente en el territorio de sus estados miembros, mismo que ha sido probado en varias ocasiones. De forma similar a otros BMD, BCIE se beneficia de una exención de toda tributación e impuestos aduaneros. Fitch asume que los países miembros, incluso aquellos que experimentan dificultades severas, seguirán honrando el estatus de acreedor preferente de BCIE y eximirán a sus deudores del sector privado de toda medida que pueda afectar la transferencia y convertibilidad de sus pagos de servicio de deuda.

## Solvencia

Fitch evalúa la solvencia de BCIE en 'aa-', derivado de su capitalización 'excelente' y un riesgo 'moderado'.

### Capitalización

#### Comparación de Pares: Capital y Rentabilidad

(%)	BCIE (A+)		CAF (AA-)	CDB (AA+)	IADB (AAA)
	2017	Proyección <sup>a</sup>	Cierre 2016	Cierre 2016	Junio 2017
Capital/Activos Ajustados	29.1	29.0	30.2	55.6	26.1
Utilidad/Patrimonio Promedio	3.4	5.0	1.2	(1.5)	4.2

<sup>a</sup> Proyección a mediano plazo. CAF: Corporación Andina de Fomento. CDB: Caribbean Development Bank. IADB: Inter-American Development Bank.

Fuente: Bancos multilaterales de desarrollo y cálculos, estimaciones y metodología de Fitch.

La evaluación de Fitch de la capitalización de BCIE como 'excelente' refleja el indicador alto de patrimonio a activos ajustados del banco, de 29.1% a diciembre 2017. En opinión de la agencia, la capitalización de BCIE es sostenible en el mediano plazo y se mantendrá por encima del 25% mínimo para ser evaluado como 'excelente', lo cual se estableció en la "Metodología de Calificación de Supranacionales" de Fitch.

El indicador de capital pagado sobre capital suscrito de BCIE ha mantenido una tendencia positiva, dado que los pagos de capital se han recibido de acuerdo al cronograma. A diciembre de 2017,

## Evaluación de Riesgo

Valor	Riesgo
Crédito	Moderado
Concentración	Moderado
Capital	Muy bajo
Mercado	Muy bajo
Políticas de Administración de Riesgo	Fuerte

Fuente: Fitch.

este indicador resultó en 23.9%. Fitch proyecta un aumento adicional en el capital suscrito después de que la República de Corea y Cuba hagan su primer pago de capital y se convierta en miembro de BCIE, así como ante la solicitud de la República de Corea para integrarse al banco como miembro extrarregional. A fin de sostener el crecimiento de capital y mantener abierta la opción de miembros adicionales, BCIE está discutiendo su octavo incremento de capital.

El apalancamiento de BCIE es moderado y consistente con su clasificación. A diciembre de 2017, el indicador de deuda sobre patrimonio (240%) resultó ligeramente por encima de su promedio histórico e inferior al límite de 300% establecido incluyendo capital y reservas genéricas. BCIE también mantiene límites internos conservadores para su indicador de capital sobre riesgos ponderados de 35% según Basilea I (diciembre 2017: 40.6%).

Las proyecciones de Fitch para la posición de capital de BCIE incorporan el prospecto de crecimiento de 7%, consistente con los pagos de capital esperados y la rentabilidad estimada para el mediano plazo. Fitch espera que el crecimiento de los activos y la diversificación del libro de préstamos cuenten con el soporte suficiente de las contribuciones de capital.

La generación interna de capital de 2017 BCIE se redujo hasta 3% debido a los gastos mayores en provisiones relacionados con la baja en la clasificación de El Salvador hasta 'CCC' desde 'B' en abril de 2017 y el ajuste posterior a 'B-' en octubre de 2017. En febrero 2018, ante una mejora en la clasificación de dicho país, el BCIE liberó reservas por un monto aproximado de USD101.3 millones, lo que compensó el efecto antes citado.

En opinión de Fitch, ante la ausencia de gastos en provisiones adicionales, la rentabilidad en el mediano plazo debería converger rápidamente a su nivel histórico (promedio ROE: 5.1%), considerando los márgenes estables e indicadores de eficiencia buenos de BCIE.

## Riesgos

### Comparación de Pares: Riesgos

(%)	BCIE (A+)		CAF (AA-)	CDB (AA+)	IADB (AAA)
	Cierre 2017	Proyección*	Cierre 2016	Cierre 2016	Junio 2017
Clasificación Media Estimada de la Cartera	B+	BB-	BB-	B-	BB
Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	0.0	0.0	0.6	0.5	0.6
Cinco Exposiciones Mayores/Cartera Total	52.6	53.1	54.8	69.6	15.4
Participaciones de Capital/(Préstamos + Participaciones de Capital)	0.4	0.4	1.7	0.0	0.0

\* Proyección a mediano plazo. CAF: Corporación Andina de Fomento. CDB: Caribbean Development Bank. IADB: Inter-American Development Bank.

Fuente: Bancos multilaterales de desarrollo y cálculos, estimaciones y metodología de Fitch.

Fitch evalúa la exposición de riesgo total de BCIE como 'moderada', con base en el siguiente análisis de riesgo:

- La evaluación de Fitch del riesgo de crédito de BCIE es 'moderada', considerando las políticas de aprovisionamiento prudentes (diciembre 2017: 4.3% de los préstamos brutos, inversión en patrimonio y garantías) y la ausencia de préstamos morosos. La fortaleza derivada del estatus de acreedor preferente de BCIE ha sido demostrada varias veces y brinda un impulso adicional al alza en la clasificación promedio de los préstamos.
- Fitch estima una exposición al riesgo de crédito total de 'BB+', basada en un riesgo de crédito proyectado de 'BB-' y la fortaleza del estatus de acreedor preferente de BCIE de +2 escalones (notches). La proyección de la agencia se basa en las clasificaciones y las Perspectivas Estables de los principales deudores en la cartera de soberanos del banco, así como en la propia estimación de BCIE de una diversificación de la cartera de préstamos principalmente de 20% más hacia países con clasificaciones soberanas superiores a B+ durante los próximos 3 años, lo que Fitch considera razonable. En 2017, el BCIE alcanzó su

## Evaluación de Liquidez

Valor	Riesgo
Colchón de liquidez	Excelente
Calidad de Inversiones	Fuerte
Acceso a Mercados y Fuentes de Liquidez Alternativas	Excelente

Fuente: Fitch.

- meta de diversificación para el año, ya que su cartera en países no-fundadores pasó de representar 9% de la cartera total al cierre de 2016 a 13% al cierre de 2017.
- El riesgo de concentración es moderado como resultado de la cantidad limitada de deudores soberanos. Sin embargo, se mantiene alineado con el de otros BMD. La exposición a deudores individuales es alta y la exposición geográfica es muy concentrada, consistente con el enfoque de la entidad en la región.
- El riesgo de patrimonio es muy bajo y es poco probable que aumente en el mediano plazo. Las participaciones de patrimonio de BCIE representaron 0.4% de la cartera en 2017.
- La exposición al riesgo de mercado está mitigada apropiadamente mediante instrumentos de cobertura. La entidad cuenta con políticas de administración de riesgo de mercado y límites internos conservadores. El riesgo de moneda extranjera está cubierto por instrumentos de cobertura y los descalces de moneda totales se mantienen por debajo de su límite interno de 5.0% del patrimonio para moneda local y de 0.4% para monedas no regionales. La exposición al riesgo de tasa de interés permanece inferior al límite interno de 0.5% del patrimonio.
- El marco de administración de riesgo prudencial autoimpuesto de BCIE se monitorea y mejora constantemente. El banco ha fortalecido sus políticas de liquidez y mantiene 80% de entidades clasificadas en A o una categoría más alta (94% a diciembre de 2017). Los límites de exposición han sido fijados por plazo y emisor, además de que existen directrices específicas para mantener cobertura de liquidez y capitalización. Asimismo, los estándares de colocación son adecuados para el perfil de riesgo más alto de la región, según se refleja en la mejora del desempeño del libro de préstamos.

## Liquidez

### Comparación de Pares: Liquidez

(%)	BCIE (A+)		CAF (AA-)	CDB (AA+)	IADB (AAA)
	2017	Proyección*	Cierre 2016	Cierre 2016	Junio 2017
Activo Líquido/Deuda de Corto Plazo	164.3	170.0	225.2	4,520.0	221.5
Proporción de Activos en AA o Mayor	65.4	65	43.0	75.9	89.2

\* Proyección a mediano plazo. CAF: Corporación Andina de Fomento. CDB: Caribbean Development Bank. IADB: Inter-American Development Bank.

Fuente: Bancos multilaterales de desarrollo y cálculos, estimaciones y metodología de Fitch.

Fitch evalúa en 'aaa' la liquidez de BCIE, lo que refleja la calidad fuerte de los activos de tesorería y su excelente cobertura de deuda de corto plazo con activos líquidos.

### Colchón de Liquidez

- BCIE cuenta con un colchón de liquidez amplio que compara favorablemente con el de sus pares. A diciembre de 2017, los activos de tesorería representaban 164% de los pasivos de corto plazo. Fitch define los activos líquidos como depósitos bancarios y valores de deuda mantenidos en la cartera de tesorería con grado de inversión y estima que, en el caso de BCIE, el indicador de liquidez aumentará a 170%, el nivel mínimo de 150% para ser considerado excelente.
- La política interna de administración de activos y pasivos de BCIE requiere de una mantención mínima de cobertura de activos líquidos equivalente a seis meses de deudas, definida como requerimientos en efectivo para mantener las operaciones. Los límites para los requerimientos de liquidez según Basilea III se fijan en niveles conservadores. A diciembre de 2017, el indicador de cobertura de liquidez aumentó a 4.22 veces (x) desde 2.51x en 2016.

### Calidad de Activos de Tesorería

- Las políticas de inversión más conservadoras han fortalecido la calidad total de los activos de tesorería del banco. Se aumentó la proporción de inversiones con clasificadas entre AAA y AA hasta 65.4% a diciembre de 2017, acorde con la proyección de mediano plazo de Fitch de al menos 65%.

## Acceso a Mercados de Capitales y Fuentes Alternativas de Liquidez

- Fitch evalúa el acceso que tiene la entidad a los mercados de capitales y las fuentes alternativas de liquidez como excelente. A diciembre de 2017, 66% del fondeo total provenía de emisiones de bonos y papel comercial en 23 mercados diferentes.

## Soporte Extraordinario

La clasificación intrínseca de BCIE no recibe un beneficio de soporte, ya que el capital exigible vigente es insuficiente para cubrir la deuda neta.

## Comparación de Pares: Soporte de Accionistas

	BCIE (A+)		CAF (AA-) 2016	CDB (AA+) Cierre 2016	IADB (AAA) Jun 2017
	2017	Proyección <sup>a</sup>			
Cobertura de Deuda con Capital Exigible	SC	SC	SC	A+	AAA
Clasificación Promedio de Accionistas Clave	B+	BB-	BB	BBB	A
Propensión de Soporte	0	0	+1	0	0

<sup>a</sup> Proyección a mediano plazo. SC: sin cobertura. CAF: Corporación Andina de Fomento. CDB: Caribbean Development Bank. IADB: Inter-American Development Bank.

Fuente: Bancos multilaterales de desarrollo y cálculos, estimaciones y metodología de Fitch.

## Capacidad para Entregar Soporte Extraordinario

La capacidad de los accionistas de BCIE para brindar soporte extraordinario se clasifica en 'BB-', que es la clasificación promedio de sus accionistas clave. Fitch define a los accionistas clave como los países o las instituciones que poseen las participaciones más grandes en el capital exigible, cuya propiedad acumulada de acciones representa al menos 50% del capital total. Para BCIE, los accionistas clave son Guatemala ('BB' con Perspectiva Estable), El Salvador ('B-' con Perspectiva Estable), Honduras (sin clasificación de Fitch), Nicaragua ('B+' con Perspectiva Estable) y Costa Rica ('BB' con Perspectiva Negativa), mismos que representaron en conjunto 59% de las acciones en 2017.

## Propensión para Entregar Soporte Extraordinario

La opinión de Fitch respecto de la propensión de los accionistas para brindar soporte a BCIE se basa en su presencia de mercado considerable en la región como el mayor proveedor de fondos, así como en su rol importante en el desarrollo y la integración económica de la región. La propensión fuerte para brindar soporte a BCIE ha quedado demostrada por los aportes de capital frecuentes y el indicador creciente de capital pagado sobre capital exigible. La simplificación reciente del proceso institucional para incrementar el capital autorizado, el cual ya no requiere de la aprobación por parte del Congreso de Costa Rica, es positiva para la evaluación de soporte.

La base de capital del BCIE consiste en suscripciones de miembros que se dividen en porciones pagadas y exigibles. Principalmente los estados miembros brindan soporte mediante capital exigible, el cual se mantendrá en cerca de 75%, según el Acuerdo Constitutivo, después de la suscripción de acciones por parte de Panamá y República Dominicana y la adición de Belice. Aunque nunca ha sido necesario, el capital exigible es de plena fe y una obligación de crédito que puede exigirse en caso de ser requerido para cubrir los compromisos de BCIE.

## Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD millones)	Plazo	Garantía	Serie
Programa de Notas de Mediano Plazo	Bono	Dólares Estadounidenses	2,500	10 y 15 años	Patrimonial	No aplica

Fuente: BCIE.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones vigentes en escala de Fitch se detallan a continuación:

- clasificación de emisor de largo plazo de 'AAA(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación nacional de corto plazo de emisor de 'F1+(slv)';
- clasificación de largo plazo del Programa de Notas de Mediano Plazo de 'AAA(slv)'.

## Banco Centroamericano de Integración Económica Estado de Resultados

	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
(USD millones)	Cierre de Año				
1. Intereses Ganados	401.4	360.0	323.3	298.0	313.7
2. Intereses Pagados	162.9	128.4	91.0	100.0	122.8
3. Ingresos Netos por Intereses	238.5	231.6	232.3	198.0	190.9
4. Otros Ingresos Operativos	9.2	(32.1)	10.3	(15.2)	(16.5)
5. Otros Ingresos	(9.3)	(11.4)	(30.3)	(14.7)	(11.4)
6. Gastos de Personal	28.2	28.0	27.9	26.5	24.8
7. Otros Gastos No Financieros	17.3	16.6	16.4	17.4	16.9
8. Cargos por Incobrabilidad	97.4	28.0	8.5	21.3	3.1
9. Otras Provisiones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Utilidades Operativas antes de Derivados	95.5	115.5	159.5	102.9	118.2
11. Ganancias/Pérdidas Netas sobre Instrumentos Derivados No Transados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Utilidades Operativas después de Derivados	95.5	115.5	159.5	102.9	118.2
13. Otros Ingresos y Gastos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Utilidad Neta	95.5	115.5	159.5	102.9	118.2
15. Revaluaciones de Valor Justo Reconocidas en Patrimonio	(11.7)	3.3	(5.5)	8.6	(11.8)
16. Utilidad Neta Integral de Fitch	83.8	118.8	154.0	111.5	106.4

n.a.: no aplica.

Fuente: BCIE.

## Banco Centroamericano de Integración Económica Balance General

(USD millones)	31 dic 2017 Cierre de Año	31 dic 2016 Cierre de Año	31 dic 2015 Cierre de Año	31 dic 2014 Cierre de Año	31 dic 2013 Cierre de Año
<b>A. Préstamos</b>					
1. A/Garantizados por Soberanos	5,704.6	5,220.7	4,707.9	4,295.6	4,127.9
2. A/Garantizados por Instituciones Públicas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. A/Garantizados por el Sector Privado	1,130.2	1,252.4	1,373.7	1,417.6	1,267.5
4. Préstamos de Financiamiento de Comercio (memo)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Reservas por Incobrabilidades (deducidas)	292.2	194.2	176.6	167.5	159.1
<b>Total A</b>	<b>6,542.6</b>	<b>6,278.9</b>	<b>5,905.0</b>	<b>5,545.7</b>	<b>5,236.3</b>
<b>B. Otros Activos que Devengan Intereses</b>					
1. Depósitos con Bancos	1,824.0	1,505.0	1,167.7	923.5	706.7
2. Valores Mantenidos para la Venta e Intermediación	1,159.6	1,223.3	1,170.0	1,148.4	1,276.6
3. Inversión en Instrumentos de Deuda (Incluidas Otras Inversiones)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Inversiones en Patrimonio/Acciones	30.5	31.5	29.9	30.2	30.8
5. Derivados (Incluido Valor Justo de Garantías)	24.1	30.7	8.1	245.7	151.1
<b>Total B</b>	<b>3,038.2</b>	<b>2,790.5</b>	<b>2,375.7</b>	<b>2,347.8</b>	<b>2,165.2</b>
<b>C. Total de Activos que Generan Intereses (A+B)</b>	<b>9,580.8</b>	<b>9,069.4</b>	<b>8,280.7</b>	<b>7,893.5</b>	<b>7,401.5</b>
<b>D. Activos Fijos</b>	<b>32.1</b>	<b>32.7</b>	<b>32.7</b>	<b>33.4</b>	<b>34.4</b>
<b>E. Activos que No Generan Intereses</b>					
1. Caja y Equivalentes de Bancos	3.7	1.4	32.8	35.0	12.2
2. Otros	104.2	90.8	85.1	82.5	89.1
<b>F. Total de Activos</b>	<b>9,720.8</b>	<b>9,194.3</b>	<b>8,431.3</b>	<b>8,044.4</b>	<b>7,537.2</b>
<b>G. Fondeo de Corto Plazo</b>					
1. Deuda Bancaria (Menores que 1 Año)	301.8	298.3	288.2	425.4	186.9
2. Títulos Emitidos (Menores que 1 Año)	1,032.3	969.5	736.3	497.1	372.3
3. Otros (Incluidos Depósitos)	484.6	518.6	667.2	683.9	1,078.2
<b>Total G</b>	<b>1,818.7</b>	<b>1,786.4</b>	<b>1,691.7</b>	<b>1,606.4</b>	<b>1,637.4</b>
<b>H. Otro Fondeo</b>					
1. Deuda Bancaria (Menores que 1 Año)	953.4	1,036.4	1,057.6	973.1	971.4
2. Otras Deudas (Incluidos Títulos Emitidos)	4,044.6	3,580.8	3,006.2	2,718.6	2,418.1
3. Deuda Subordinada	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	0.0
4. Capital Híbrido	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	0.0
<b>Total H</b>	<b>4,998.0</b>	<b>4,617.2</b>	<b>4,063.8</b>	<b>3,691.7</b>	<b>3,389.5</b>
<b>I. Otros (que no cobran intereses)</b>					
1. Derivados (Incluido Valor Justo de Garantías)	5.8	6.5	42.9	306.6	193.1
2. Porción de Valor Justo de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros (que no cobran intereses)	67.6	61.2	59.7	43.4	49.2
<b>Total I</b>	<b>73.4</b>	<b>67.7</b>	<b>102.6</b>	<b>350.0</b>	<b>242.3</b>
<b>J. Provisiones Y Reservas Generales</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>K. Patrimonio</b>					
1. Acciones Preferenciales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Capital Suscrito	4,383.3	4,185.9	3,959.5	3,959.5	3,959.5
3. Capital Exigible	(3,287.1)	(3,139.4)	(2,969.6)	(2,969.6)	(2,969.6)
4. Atrasos/Avances de Capital	(49.3)	(44.8)	(124.5)	(258.6)	(369.8)
5. Capital Pagado (memo)	1,046.5	1,001.6	865.4	731.3	620.0
6. Reservas (Incluidas Utilidades Netas del Año)	1,787.6	1,721.7	1,713.1	1,670.8	1,657.4
7. Reservas por Revaluación de Valor Justo	(3.8)	(0.4)	(5.3)	(5.8)	(9.5)
<b>Total K</b>	<b>2,830.7</b>	<b>2,723.0</b>	<b>2,573.2</b>	<b>2,396.3</b>	<b>2,268.0</b>
<b>L. Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>9,720.8</b>	<b>9,194.3</b>	<b>8,431.3</b>	<b>8,044.4</b>	<b>7,537.2</b>

n.a.: no aplica.

Fuente: BCIE.

## Banco Centroamericano de Integración Económica Análisis de Indicadores

(%)	31 dic 2017 Cierre de Año	31 dic 2016 Cierre de Año	31 dic 2015 Cierre de Año	31 dic 2014 Cierre de Año	31 dic 2013 Cierre de Año
<b>I. Nivel de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta/Patrimonio (Promedio)	3.4	4.4	6.4	4.4	5.4
2. Utilidad Neta/Activos Totales (Promedio)	1.0	1.3	1.9	1.3	1.6
3. Ingreso Neto por Intereses + Comisión Compromiso/Préstamos Brutos + Activos de Tesorería + Garantías (Promedio)	2.5	2.6	2.8	2.6	2.6
4. Índice Costo - Ingreso	18.4	22.4	18.3	24.0	23.9
5. Ingreso de Inversiones en Patrimonio/Inversiones de Patrimonio (Promedio)	1.0	5.2	-1.3	-2.3	4.4
6. Provisiones/Exposición Bancaria Total Promedio (Excluye Cartas de Crédito)	1.4	0.4	0.1	0.4	0.1
<b>II. Suficiencia de Capital</b>					
1. Exposición Bancaria Total Neta (Excluye Cartas de Crédito)/Capital Suscrito + Reservas	107.5	111.5	105.6	100.0	94.6
2. Patrimonio/Activos Totales Ajustados	29.1	29.6	30.7	31.0	30.9
3. Patrimonio /Activos Totales Ajustados + Garantías	29.0	28.8	30.5	30.8	30.7
4. Capital Pagado/Capital Suscrito	23.9	23.9	21.9	18.5	15.7
5. Generación Interna de Capital Después de Distribuciones	3.0	4.5	6.2	4.8	4.8
<b>III. Liquidez</b>					
1. Activos Líquidos/Deuda de Corto Plazo	164.3	152.8	139.1	129.7	120.4
2. Activos de Tesorería/Activos Totales	30.7	29.7	28.1	26.2	26.5
3. Activos de Tesorería GI + GE elegible/Activos Totales	30.7	29.7	27.9	25.9	26.2
4. Préstamos de Financiamiento de Comercio Productivos/Activos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Activos Líquidos/Activos Totales	30.7	29.7	27.9	25.9	26.2
6. Activos Líquidos/Préstamos y Patrimonio No Desembolsados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>IV. Calidad de Activos</b>					
1. Préstamos Improductivos /Préstamos Brutos	0.0	0.1	0.1	0.6	0.6
2. Reservas para Incobrabilidades/Préstamos Brutos	4.3	3.0	2.9	2.9	3.0
3. Reservas Totales/Préstamos Brutos, Inversiones en Patrimonio y Garantías	4.2	2.9	2.9	2.9	2.9
4. Reservas para Incobrabilidades/Préstamos Improductivos	n.a.	6,264.5	4,773.0	528.4	474.9
<b>V. Apalancamiento</b>					
1. Deuda/Patrimonio	240.8	235.2	223.7	221.1	221.6
2. Deuda/Capital Suscrito + Reservas	110.5	108.4	101.6	94.2	89.7
3. Deuda/Capital Exigible	207.4	204.0	193.8	178.4	169.3
4. Utilidad Neta + Interés Pagado/Interés Pagado	158.6	190.0	275.3	202.9	196.3

n.a.: no aplica.

Fuente: BCIE.

## Banco Centroamericano de Integración Económica

### Cálculos

(%)	31 dic 2017 Cierre de Año	31 dic 2016 Cierre de Año	31 dic 2015 Cierre de Año	31 dic 2014 Cierre de Año	31 dic 2013 Cierre de Año
<b>1. Operaciones Crediticias</b>					
1. Préstamos Videntes	6,834.8	6,473.1	6,081.6	5,713.2	5,395.4
2. Préstamos No Desembolsados	2,438.9	2,718.8	2,681.9	2,232.4	1,779.7
3. Préstamos Aprobados	1,926.0	2,105.6	1,856.7	1,601.0	1,368.0
4. Préstamos Desembolsados	1,450.9	1,531.9	1,503.4	1,563.8	1,444.5
5. Pagos de Préstamos	1,083.7	1,122.5	1,134.8	1,228.0	1,418.5
6. Desembolsos Netos	367.2	409.4	368.6	335.8	26.0
Memo: Préstamos a Soberanos	5,704.6	5,220.7	4,707.9	4,295.6	4,127.9
Memo: Préstamos a No-Soberanos	1,130.2	1,252.4	1,373.7	1,417.6	1,267.5
<b>2. Otras Operaciones Bancarias</b>					
1. Participaciones en Patrimonio	30.5	31.5	29.9	30.2	30.8
2. Garantías más Cartas de Crédito y Otros Compromisos Crediticios Fuera del Balance	61.7	275.9	52.3	54.0	48.3
Memo: Garantías a Soberanos	61.7	269.6	52.1	53.6	48.3
Memo: Garantías a No-Soberanos	0.0	6.3	0.2	0.4	0.0
<b>3. Exposición Bancaria Total (Balance y Fuera del Balance)</b>					
1. Exposición Bancaria Total (Balance y Fuera del Balance)	6,927.0	6,780.5	6,163.8	5,797.4	5,474.5
2. Crecimiento en Exposición Bancaria Total (Balance y Fuera del Balance)	2.2	10.0	6.3	5.9	(1.1)
Memo: Exposición en No Soberanos	1,160.7	1,290.2	1,403.8	1,448.2	1,298.3
Memo: Castas de Crédito y Otros Compromisos fuera de Balance	22.8	29.2	28.6	53.4	32.3
<b>4. Soporte</b>					
1. Porcentaje de Accionistas AAA/AA en Capital Exigible	11.4	11.9	0.0	0.0	0.0
2. Porcentaje de Accionistas A/BBB en Capital Exigible	18.2	19.0	30.5	30.5	30.5
3. Porcentaje de Accionistas de Grado Especulativo en Capital Exigible	70.4	69.0	69.5	69.5	69.5
4. Calificación de Capital Exigible que Asegure Cobertura Total de Deuda Neta	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.
5. Clasificación Promedio Ponderado de Accionistas Clave	B+	BB-	BB	BB	BB+
<b>5. Desglose De La Cartera Bancaria</b>					
1. Préstamos a Soberanos/Exposición Bancaria Total	82.4	77.0	76.4	74.1	75.4
2. Préstamos a No Soberanos/Exposición Bancaria Total	16.3	18.5	22.3	24.5	23.2
3. Participación Patrimonial/Exposición Bancaria Total	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6
4. Garantías para Riesgo Soberano/Exposición Bancaria Total	0.9	4.0	0.9	0.9	0.9
5. Garantías para Riesgo No-Soberano/Exposición Bancaria Total	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
6. Exposición No Soberana (incluye Garantías)/Exposición Bancaria Total	16.8	19.0	22.8	25.0	23.7
<b>6. Medidas de Concentración</b>					
1. Exposición Más Grande	1,059.6	1,063.8	1,078.5	1,026.5	1,010.4
2. Cinco Exposiciones Más Grandes	3,643.9	3,494.2	3,280.7	2,958.7	2,747.3
3. Exposición Más Grande/Patrimonio (%)	37.4	39.1	41.9	42.8	44.6
4. Cinco Exposiciones Más Grandes/Patrimonio (%)	128.7	128.3	127.5	123.5	121.1
5. Exposición Más Grande/Exposición Bancaria Total (%)	15.3	15.7	17.5	17.7	18.5
6. Cinco Exposiciones Más Grandes/Exposición Bancaria Total (%)	52.6	51.5	53.2	51.0	50.2
<b>7. Riesgo Crediticio</b>					
1. Clasificación Promedio de Préstamos y Garantías	B+	B+	B+	B+	B+
2. Préstamos a Deudores Grado de Inversión/Préstamos Brutos	6.2	2.8	0.0	0.0	0.0
3. Préstamos a Deudores No Grado de Inversión/Préstamos Brutos	77.3	77.8	77.4	75.2	76.5
4. Porcentaje de Activos de Tesorería Clasificados en AAA-AA	65.4	59.6	54.5	40.3	54.7
5. Clasificación Promedio del Portafolio de Inversiones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>8. Liquidez</b>					
1. Activos de Tesorería	2,987.3	2,729.7	2,370.5	2,106.9	1,995.5
2. Activos de Tesorería Grado de Inversión o No Grado de Inversión Elegibles	2,987.2	2,729.7	2,353.9	2,082.9	1,971.6
3. Préstamos de Financiamiento de Comercio Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Préstamos de Financiamiento de Comercio Productivos - Descotados 40%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Activos Líquidos [renglón 2 + renglón 4]	2,987.2	2,729.7	2,353.9	2,082.9	1,971.6

n.c.: no cubierto. n.a.: no aplica.

Fuente: BCIE.

---

**Información Regulatoria de El Salvador**

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Banco Centroamericano de Integración Económica
Fecha del Consejo de Clasificación	6 de marzo de 2018
Número de Sesión	10-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2016 NO AUDITADA: 31/12/2017
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Emisor largo plazo AAA(slv), Perspectiva Estable, Programa de Emisión de Notas de Mediano Plazo AAA(slv)
Link del Significado de la Clasificación	<a href="https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf">https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf</a>

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

---

**Las clasificaciones 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 clasificación.**

TODAS LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES 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 clasificaciones, 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una clasificación 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 clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones 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".