

# Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones

Emisor, Largo Plazo	EAA+(slv)
CICUSCA\$01 sin Garantía	AA+(slv)
CICUSCA\$01 con Garantía	AAA(slv)

### Perspectiva

Emisor, Largo Plazo	Estable
---------------------	---------

### Resumen Financiero

#### Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

(USD miles)	31 dic 2017	31 dic 2016
Activo Total	1,453.4	1,370.0
Patrimonio Total	232.7	256.5
Utilidad Operativa	(4.4)	(18.2)
Utilidad Neta	7.1	(0.7)
Utilidades Integrales	7.1	(0.7)
ROAA Operativo (%)	(0.31)	(1.26)
ROAE Operativo (%)	(1.87)	(6.91)
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo (%)	21.93	25.51

Fuente: Estados financieros anuales auditados de 2017 y 2016 de Banco Cuscatlán y subsidiarias.

### Informes Relacionados

El Salvador (Octubre 6, 2017).

Perspectivas 2018: Bancos Latinoamericanos (Enero 17, 2018).

### Analistas

Luis Guerrero  
+503 2516-6618  
luis.guerrero@fitchratings.com

Rolando Martínez  
+503 2516-6619  
rolando.martinez@fitchratings.com

### Factores Clave de las Clasificaciones

**Soporte de Accionista:** Las clasificaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (Cuscatlán) se fundamentan en el soporte potencial que, en opinión de Fitch Ratings, recibiría de Grupo Terra en caso de ser requerido. La apreciación de Fitch sobre la capacidad financiera del grupo está vinculada altamente a la de Petroholdings, S.A., entidad perteneciente al mismo.

**Subsidiaria con Importancia Estratégica:** La agencia opina que el soporte implícito por parte de Grupo Terra para Banco Cuscatlán se basa en el rol estratégico relevante que tiene esta inversión recientemente adquirida en los planes estratégicos y de expansión del grupo, al ser sus primeras inversiones en el sector financiero. Fitch considera que cualquier soporte financiero sería manejable y acorde con la habilidad de Petroholdings para proveerlo.

**Riesgo de Reputación para Accionista:** La agencia considera que el riesgo de reputación es elevado para Grupo Terra en caso de un incumplimiento de Cuscatlán. Dicha exposición proviene de las inversiones importantes que el grupo posee en otros sectores en El Salvador y Centroamérica, y que podrían tener un impacto negativo en caso de presentarse algún incumplimiento financiero por parte del banco.

**Integración Estratégica:** Fitch reconoce el nivel creciente de integración estratégica del banco con otras unidades de negocio del grupo, la fungibilidad del capital y las fuentes de fondeo para apoyar a la entidad salvadoreña en caso de requerirlo.

**Desempeño Financiero Mejorado:** Posterior al cambio de administración, Cuscatlán ha demostrado una mejora en su desempeño financiero. En 2017, todavía presentó pérdidas operativas sobre activos ponderados por riesgo (-0.42%), aunque estas fueron menores que en los años previos y Fitch estima que la tendencia de mejora se mantendrá en 2018.

**Capitalización Robusta:** El banco tiene una posición patrimonial fuerte, reflejada en un indicador de Capital Base según Fitch de 21.9% a diciembre de 2017. Su posición patrimonial proporciona un respaldo amplio para el crecimiento contemplado por el accionista nuevo.

**Mejora en Morosidad y Reservas Adecuadas:** La cartera exhibió tasas de crecimiento leve durante 2017, en contraste con las de los años previos. Asimismo, los préstamos vencidos han ido disminuyendo de forma importante, pero aún superan la media del sistema bancario. Favorablemente, la cobertura de reservas se ha ido ampliando y Fitch anticipa mejoras adicionales.

### Sensibilidad de las Clasificaciones

**Cambios en Soporte:** Cambios en las clasificaciones de Cuscatlán provendrían de variaciones percibidas por Fitch en la fortaleza financiera del grupo o de cualquier otra entidad relacionada que fuese identificada como la fuente probable de soporte para el banco.

### Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros consolidados al cierre de los ejercicios 2013 a 2017 auditados por la firma KPMG, afiliada a KPMG International Cooperative. Los auditores no presentaron salvedad alguna. También se usó información adicional provista por Cuscatlán. Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las normas contables para bancos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

## Entorno Operativo

Las clasificaciones de El Salvador reflejan la polarización política profunda y las opciones financieras limitadas del gobierno, a la vez que consideran su estabilidad macroeconómica, respaldada por la dolarización, el ingreso per cápita mayor que el de sus pares y la fortaleza del sistema bancario. En opinión de Fitch, los cambios en la clasificación soberana y la incertidumbre en torno al proceso electoral a principios de 2018 tuvieron un efecto contenido en el desempeño del sistema bancario, reflejado principalmente en un crecimiento menor en los préstamos y un incremento en costos de fondeo provisto por fuentes externas y relacionado con la clasificación más baja del soberano. Este costo mayor fue mitigado por el crecimiento alto de los depósitos, impulsado por el aumento de las entradas de remesas.

La agencia pronostica una tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 2.4% para 2018 y 2019, así como niveles de inflación controlados, anclados por la dolarización y los precios bajos del petróleo. Fitch espera que el crecimiento del préstamo aumente ligeramente en 2018, pero que se mantenga por debajo de la tasa de crecimiento de los depósitos. Asimismo, la agencia anticipa que la liquidez seguirá siendo amplia y brindará una cobertura suficiente para los depósitos, lo que reduciría la presión alcista en las tasas de interés. Los bancos mantendrán una exposición moderada en la deuda emitida por el gobierno. Fitch opina que la posición de capital del sistema bancario permanecerá sólida y coherente con el riesgo mayor del entorno operativo; sin embargo, los indicadores de capitalización promedio del sistema marcan una tendencia decreciente, presionados por una rentabilidad menor y pagos altos de dividendos por parte de algunos bancos.

En opinión de Fitch, el sistema bancario está supervisado adecuadamente. La participación extranjera alta limita el potencial de los pasivos contingentes para el Estado. La regulación salvadoreña es aceptable, aunque está rezagada respecto a la de la región, a razón de la adopción parcial de las recomendaciones de Basilea. Los estándares operativos y de gestión del riesgo de mercado tienen oportunidad de mejora, ya que no están incluidos en el cálculo de los activos ponderados por riesgo. Las inversiones en valores emitidos por el gobierno se registran al costo de adquisición. Además, los bancos todavía informan los estados financieros según las normas de contabilidad locales, las cuales ofrecen un grado razonable de transparencia.

## Perfil de la Empresa

La franquicia de Cuscatlán es moderada, en opinión de Fitch. La entidad se mantiene como el quinto mayor banco del sistema salvadoreño, con una participación de 8.6% por tamaño de activos y de depósitos al cierre de 2017, aunque es el tercero en el segmento de consumo, con una participación del total de préstamos de 13.4%. Las operaciones del banco se concentran en las principales ciudades y áreas urbanas del país, lo cual es consistente con la estrategia de su accionista previo. No obstante, la nueva administración está en proceso de ampliar su presencia en otras ciudades de El Salvador y desarrollar sinergias comerciales. En opinión de Fitch, la utilización del nombre comercial original del banco facilita una mejor identificación con los clientes del segmento de consumo.

La entidad es un banco universal enfocado principalmente en el financiamiento de consumo, segmento que representó 54.3% de su cartera total a diciembre de 2017. La cartera se complementa con préstamos comerciales y adquisición de vivienda, que representaron 30.7% y 15.1%, respectivamente. De acuerdo con su modelo de negocios, ha demostrado una estabilidad buena en su generación de ingresos a través de los años, sin volatilidades relevantes en sus ciclos de crédito. El margen de interés (MIN) es adecuado y se amplió durante los años evaluados.

Desde el punto de vista de Fitch, la estructura organizacional de Cuscatlán es estándar para una entidad bancaria de la plaza y no tiene incidencia sobre las clasificaciones. El banco consolida sus operaciones con cinco subsidiarias dedicadas a negocios financieros.

### Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación Global de Bancos (Enero 9, 2017).

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

### Subsidiarias de Banco Cuscatlán

Empresa (Individual)	Giro	Participación (%)	Inicio de Operaciones
Corfinge	Casa de cambio	99.99	Abril 1990
Tarjetas de Oro	Servicio de tarjetas de crédito	99.99	Junio 1999
Valores Cuscatlán	Puesto de bolsa	99.99	Junio 1999
Leasing Cuscatlán	Arrendamiento de activos	99.99	Septiembre 2004
Remesas Familiares Cuscatlán	Remesas del exterior	99.99	Julio 2006

Fuente: Cuscatlán.

Desde 2016, Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, S.A. (IFIC), constituida en El Salvador, consolida todas las entidades que formaron parte de Inversiones Financieras Citibank, con excepción de Servicios Integrales, que continuó siendo parte de su accionista anterior. De esta forma, Cuscatlán modificó su razón social a la actual.

Las operaciones de Inversiones Financieras Citibank fueron adquiridas por el hondureño Grupo Terra en junio de 2016. El grupo adquirió la mayoría de la propiedad accionaria de Citibank, Citi Tarjetas de El Salvador, Seguros e Inversiones, S.A. (SISA) y otras entidades relacionadas. Todas las operaciones consolidan bajo el *holding* local IFIC. Imperia Cuscatlán es una subsidiaria de Imperia Intercontinental INC, una entidad perteneciente a Grupo Terra establecida en Panamá.

Grupo Terra es un grupo de inversión diversificada de origen hondureño, el cual cuenta con inversiones en generación de energía, suministro y distribución de productos derivados del petróleo, infraestructura aeroportuaria, desarrollo inmobiliario, banca y seguros. Tiene inversiones en nueve países de Centroamérica y Suramérica, con una trayectoria desde 1979. A partir de 2008, inició sus inversiones en El Salvador en el segmento de derivados de petróleo, aunque fue en 2016 cuando realizó su primera incursión estratégica en el sector financiero y asegurador.

### Administración y Estrategia

En opinión de Fitch, la administración del banco exhibe un grado adecuado de profundidad y experiencia. La agencia considera que la permanencia del equipo gerencial aportó estabilidad al proceso de transición desde su adquisición en 2016. Grupo Terra mantuvo su plana administrativa, además de haber incluido directores locales que contaban con trayectoria amplia y experiencia relevante en el sector financiero. La junta directiva incorpora miembros independientes.

La agencia considera que el gobierno corporativo establecido por el accionista nuevo es acorde con el estándar de la región y no tiene incidencia sobre las clasificaciones. Los comités principales cuentan con la participación de miembros de la junta, además de realizar reuniones periódicas, principalmente mensuales. Fitch no identifica debilidades en el esquema de gobierno corporativo ni otros aspectos importantes, como la ausencia de una persona clave para las decisiones en cualquier área relevante. La junta directiva está compuesta por 12 directores, seis de ellos propietarios, junto con sus seis suplentes. En opinión de Fitch, el gobierno corporativo del banco protege adecuadamente los derechos de los acreedores y ahorrantes. A diciembre de 2017, los préstamos relacionados continuaban bajos para las operaciones de Cuscatlán (1.6% de su Capital Base según Fitch). Los depósitos de entidades relacionadas representaron 1.6% de los depósitos totales.

Los planes estratégicos para 2018 consideran ampliar el enfoque de negocios del banco hacia iniciativas comerciales en segmentos que habían dejado de ser atendidos por la entidad durante los últimos años, aunque continuará con su enfoque a la banca de personas. De esta forma, Cuscatlán proyecta ampliar su cartera comercial hasta que represente la mayor parte de sus préstamos otorgados en el presente año. Para ello, contempla productos para pequeña y mediana empresa, plazos más amplios, fortalecimiento de las relaciones con socios estratégicos y

ampliación de su red de distribución, entre otras iniciativas que buscan diversificar su mezcla de negocios y alcanzar una mayor cobertura geográfica. Asimismo, está fortaleciendo la captación de depósitos, además de lograr reducciones en sus costos operativos.

La ejecución de los objetivos estratégicos del banco será afectada por el entorno retador del país, dadas las proyecciones de crecimiento bajo y la competencia alto de la industria bancaria. No obstante, la estrategia plantea el crecimiento de la cartera de crédito en alrededor de 10% durante 2018, lo cual ampliaría su generación de ingresos.

### Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo del banco es moderado, según Fitch. El riesgo principal al cual está expuesta la entidad es el crediticio, dada la participación relevante de la cartera de préstamos en el balance (diciembre 2017: 66.4%). Además, la mayor porción de estos préstamos corresponde al segmento de consumo (54.3%), cuyo perfil de riesgo es particularmente superior al de otros destinos crediticios como los préstamos comerciales. Los indicadores de calidad crediticia han tendido a mejorar desde 2016, aunque aún están por debajo de la media del sistema salvadoreño. Asimismo, el riesgo de crédito en otros activos productivos se ha reducido durante la transición, con la contracción del portafolio de inversiones, el cual no es representativo en su balance y corresponde a instrumentos del gobierno de El Salvador.

Los estándares de colocación del banco son adecuados y consistentes con los de la industria local. Las herramientas de control de riesgo siguen siendo aceptables, aunque no sofisticadas, y el banco monitorea adecuadamente estos riesgos. La gerencia realiza diferentes análisis bajo varios escenarios de estrés, para cumplir con la exposición límite y tolerancia de riesgo aprobada por la dirección del banco.

La estrategia de la nueva administración pretende ampliar la diversificación de la cartera hacia segmentos de crédito de volatilidad menor, como el hipotecario y el corporativo, así como enfocarse en empleados con descuento de planilla. De acuerdo con Cuscatlán, no se anticipan cambios relevantes en sus políticas de manejo de riesgo, las cuales permanecerían similares a las actuales. El monitoreo del riesgo crediticio se realiza mediante un análisis de cosechas que puede resultar en cambios en los parámetros de colocación a fin de mantener los niveles de morosidad dentro de lo definido. La segmentación de clientes por riesgo e ingreso resulta en la modificación de límites de exposición y estrategias de cobro.

A partir de 2017, se han observado tasas de crecimiento leve de la cartera (5.6%), que contrastan con las contracciones exhibidas durante el ejercicio previo (2016: -3.4%), favorecidas por la implementación de la nueva estrategia. Para los períodos posteriores, Fitch anticipa que el banco podría mostrar una evolución favorable en el volumen de sus operaciones; no obstante, prevé que continuará alineado con el promedio del sistema bancario, en niveles cercanos a 5%.

En opinión de la agencia, la exposición de Cuscatlán a riesgos de mercado es moderada. El riesgo de tasas de interés se mitiga al estar casi la totalidad de la cartera colocada a tasas variables. Asimismo, la exposición de su balance a moneda extranjera es muy baja, por lo que no representa riesgos relevantes para su operación. Además, el banco cuenta con un área de riesgo operacional que da seguimiento cercano a sus procesos con el fin de mantener un ambiente adecuado de control interno, para lo cual se aplican matrices de control gerencial, entre otras acciones.

### Perfil Financiero

#### Calidad de Activos

La cartera de Cuscatlán mantiene un enfoque marcado en la banca de personas, principalmente en los préstamos de consumo, los cuales representaron 69.3% del total al cierre de 2017. Esta cartera

ha exhibido mejoras importantes en cuanto a su calidad desde 2016. Los préstamos vencidos (mora mayor de 90 días) se redujeron a 3.2% a diciembre de 2017 desde 5.3% a diciembre de 2015, pero permaneció desfavorable respecto la media del sistema (promedio: 1.9%). Su mejora ha sido influenciada por los castigos sobre los préstamos deteriorados realizados a partir de 2015.

El enfoque minorista de la cartera implica un perfil de riesgo superior de sus deudores, lo que influye en una morosidad mayor que la de sus pares bancarios. Asimismo, los préstamos están colocados principalmente a mediano plazo: 70.3% de la cartera tenía plazos menores de 5 años al cierre de 2017. La concentración de deudores se mantiene baja, puesto que los 20 mayores consolidados por grupo económico representaron 12.9%, equivalente a 0.6 veces el patrimonio.

La cobertura de provisiones por incobrabilidad ha estado incrementándose y se mantiene cercana a 100%, aunque inferior a la media del sistema. La administración tiene la meta de ampliar dicha cobertura con el objetivo de reflejar un mejor riesgo de crédito. Los gastos por constitución de provisiones continúan altos, al absorber un elevado 110.0% de las utilidades operativas antes de provisiones durante 2017.

Desde 2016, el banco ha registrado niveles de castigos superiores a sus promedios históricos, particularmente relacionados con préstamos deteriorados de mayor antigüedad. Los castigos netos durante 2017 y 2016 fueron respectivamente de 5.1% y 7.0% de los préstamos brutos promedio, superiores al promedio del sistema bancario (diciembre 2017: 1.9%). En opinión de Fitch, los castigos permanecerán altos, dado el enfoque del banco en productos crediticios relativamente más riesgosos respecto a sus pares bancarios.

## Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad operativa de Cuscatlán continúa afrontado presiones importantes que han implicado pérdidas operativas recurrentes, aunque evidencia mejoras respecto a los ejercicios previos. No obstante, estas han tendido a reducirse desde 2017, llegando incluso a exhibir utilidades netas al cierre de 2017. Dichas mejoras han estado asociadas principalmente a los gastos administrativos menores y mejoras en eficiencia operativa. En opinión de Fitch, Cuscatlán alcanzaría resultados operativos positivos durante 218, favorecidos por los menores gastos por provisiones y mejoras adicionales en eficiencia operativa.

El rendimiento de la cartera de préstamos se ha ampliado desde 2016 como efecto del cambio en su composición y mayores tasas de interés activas, lo cual permitió a su vez compensar el incremento en sus costos de fondeo. Estos últimos estuvieron asociados a la contratación de financiamiento institucional y, recientemente, a la emisión de instrumentos financieros en el mercado bursátil, mismos que contribuyeron a la diversificación de sus fuentes de fondeo. En tal sentido, podrían anticiparse rendimientos mayores en el mediano plazo, a medida que el banco consolidara su nuevo enfoque estratégico en segmentos más rentables y recuperara el crecimiento de su balance.

Los ingresos no financieros de Cuscatlán continúan representando una proporción moderada del ingreso total, correspondiente en su mayoría a comisiones asociadas con su cartera de préstamos. Sin embargo, esta fuente de ingresos tiene el potencial de lograr una diversificación mayor en el futuro. La eficiencia operativa del banco compara desfavorablemente con la media del sistema salvadoreño y cuenta con potencial de mejora amplio en la medida que se fortalezcan sus operaciones en la plaza y obtenga mejoras en sus procesos administrativos y de colocación.

## Capitalización y Apalancamiento

### *Capitalización Robusta*

Cuscatlán exhibe indicadores robustos de capitalización que le permiten una capacidad adecuada para sustentar su crecimiento futuro y el desarrollo de sus lineamientos estratégicos para los años

próximos. El Capital Base según Fitch al cierre de 2017 fue de un alto 21.9%, superior a la media de la plaza bancaria (16.5%), a pesar del pago de dividendos en años recientes.

La calidad del patrimonio es alta, puesto que se compone únicamente de capital común tangible, reservas y utilidades acumuladas, y no cuenta con instrumentos híbridos. En el mediano plazo, Fitch anticipa que la posición patrimonial tenderá a reducirse a medida que la administración amplíe el crecimiento de sus colocaciones, aunque se mantendría en niveles adecuados. La agencia no prevé aportes adicionales de capital por parte del accionista en dicho plazo.

## Fondeo y Liquidez

### *Fondeo Estable y Liquidez Adecuada*

Cuscatlán amplió su base de depósitos durante 2017, favorecido por su estrategia de fondeo más activa y mayor captación de su base depositaria. Al igual que en ejercicios previos, la mayor parte del fondeo provino de depósitos del público (86.5% de fondeo total), principalmente a la vista (ahorros y corrientes), lo que favoreció su costo pasivo. De esta forma, la totalidad de su cartera crediticia está fondeada por depósitos y el banco mostró un indicador de préstamos a depósitos de 98.8% a diciembre de 2017. Dada su estructura, la concentración de los 20 mayores depositantes se mantuvo baja, en 12.4% del total a diciembre de 2017. Las fuentes de fondeo también incluyen la titularización de los derechos de pago diversificados (DPR o *diversified payments rights*) colocados a finales de 2016 por un monto de USD100.0 millones.

La liquidez del banco es buena, aunque levemente inferior a sus registros previos. A diciembre de 2017, los activos líquidos (depósitos e inversiones en el banco central y el gobierno) respaldaron 38.8% de los depósitos totales (diciembre 2015: 46.4%), nivel considerado como adecuado por Fitch. El portafolio de inversiones está colocado exclusivamente en instrumentos públicos relacionados con requerimientos de liquidez, por lo que sus activos líquidos están expresados por depósitos y efectivo.

## Soporte

### *Clasificaciones Basadas en Soporte Institucional de Petroholdings*

Las clasificaciones de Cuscatlán se fundamentan en el soporte potencial que, en opinión de Fitch, recibiría de Grupo Terra. La apreciación de Fitch sobre la capacidad financiera del grupo está vinculada altamente a la que muestra Petroholdings, entidad hermana de Imperia Intercontinental (Inc). Inclusive cuando no existe participación accionaria entre estas entidades, ambas forman parte del grupo al ser propiedad del mismo accionista final.

La opinión de la agencia sobre la disposición y capacidad de soporte por parte de Grupo Terra considera el historial probado de apoyo financiero brindado al banco desde su adquisición, así como la importancia estratégica que tiene Cuscatlán al operar en un mercado donde el grupo tiene operaciones importantes. Asimismo, Fitch considera el riesgo de reputación elevado al que Grupo Terra se expone en caso de incumplimiento por parte de Cuscatlán.

## Emisión de Deuda

Con el fin de continuar la diversificación de sus fuentes de fondeo y apoyar el crecimiento de operaciones, Cuscatlán contempla colocar en el corto plazo la nueva emisión de certificados de inversión (CIs) CICUSCA\$01 por USD150 millones. El plazo de la emisión será desde 1 año hasta 15 años. Estos certificados constituirán una obligación directa para el emisor. Al momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de los CIs podrá no tener garantía especial o estar garantizado con cartera de préstamos hipotecarios clasificados en A, según la regulación local, a favor de Cuscatlán.

La clasificación nacional de largo plazo asignada a los tramos de CIs sin garantía específica concuerda con la de largo plazo de Cuscatlán, debido a la ausencia de subordinación y garantías específicas. Por su parte, las clasificaciones de los tramos de CIs respaldados por cartera hipotecaria

están un nivel (*notch*) por encima de la clasificación de largo plazo del emisor. En opinión de Fitch, estos tramos tienen una probabilidad de recuperación mayor, beneficiados por un respaldado de 125% del valor emitido de cartera de préstamos hipotecarios clasificados en A, a favor del banco, y cuyo plazo de vencimiento será igual o mayor que el de la emisión.

### Certificados de Inversión CICUSCA\$01

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series <sup>a</sup>
CICUSCA\$01	Certificados de Inversión	Dólar	150.0	De 1 a 15 años	Podrán no tener garantía especial o estar garantizados con cartera de préstamos hipotecarios clasificados en A.	Tramo 1

<sup>a</sup> Vigentes al 31 diciembre 2017.  
Fuente: Cuscatlán.

### Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de largo plazo: 'AA+(slv)', Perspectiva Estable.
- clasificación de corto plazo: 'F1+(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo sin garantía adicional: 'AA+(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo con garantía hipotecaria: 'AAA(slv)'.

## Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

### Estado de Resultados

(USD miles)	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	131.9	123.5	129.6	129.7	127.9
2. Otros Ingresos por Intereses	4.3	5.8	5.7	5.5	6.0
3. Ingresos por Dividendos	0.2	0.8	0.2	0.2	0.4
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	136.4	130.1	135.5	135.4	134.3
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	13.2	12.0	9.1	9.1	8.8
6. Otros Gastos por Intereses	9.6	2.6	0.4	0.7	3.0
7. Total de Gastos por Intereses	22.8	14.5	9.4	9.8	11.8
8. Ingreso Neto por Intereses	113.6	115.6	126.1	125.6	122.5
9. Comisiones y Honorarios Netos	17.6	23.3	23.9	22.7	25.5
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.1	0.3	1.3	1.4	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.0	(2.5)	(0.6)	(1.5)	0.1
13. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Ingresos Operativos	(13.6)	(21.3)	(6.4)	(4.5)	6.5
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	4.0	(0.2)	18.3	18.2	32.2
16. Ingreso Operativo Total	117.6	115.4	144.4	143.8	154.7
17. Gastos de Personal	39.4	41.6	55.0	59.4	55.7
18. Otros Gastos Operativos	33.8	41.5	47.6	45.7	47.5
19. Total de Gastos Operativos	73.2	83.1	102.6	105.1	103.1
20. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
21. Utilidad Operativa antes de Provisiones	44.4	32.3	41.8	38.7	51.6
22. Cargo por Provisiones para Préstamos	48.8	50.5	48.6	43.1	44.7
23. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
24. Utilidad Operativa	(4.4)	(18.2)	(6.8)	(4.4)	6.9
25. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
30. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	16.4	18.7	14.5	16.6	27.5
31. Utilidad antes de Impuestos	12.0	0.5	7.7	12.2	34.4
32. Gastos de Impuestos	4.9	1.2	3.1	5.6	12.3
33. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Utilidad Neta	7.1	(0.7)	4.5	6.6	22.1
35. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
38. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Ingreso Ajustado por Fitch	7.1	(0.7)	4.5	6.6	22.1
40. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
41. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	7.1	(0.7)	4.5	6.6	22.1
42. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	30.0	15.9	0.0	52.0	0.0
43. Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: Cuscatlán.



## Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

## Balance General

	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>(USD miles)</b>					
<b>Activos</b>					
<b>A. Préstamos</b>					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	150.2	157.7	180.0	209.3	243.1
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	540.2	549.0	563.1	559.4	517.2
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	305.2	236.1	231.6	285.0	344.9
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	n.a.	n.a.	0.8
6. Menos: Reservas para Préstamos	31.0	31.6	47.0	48.4	46.2
7. Préstamos Netos	964.5	911.2	927.7	1,005.3	1,059.8
8. Préstamos Brutos	995.6	942.8	974.7	1,053.7	1,105.9
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	31.8	34.1	51.5	56.6	56.3
10. Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>B. Otros Activos Productivos</b>					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	38.1	42.2	31.8	51.1	220.6
2. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	n.a.	0.0	2.4	n.a.
3. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	48.6	44.9	174.3	82.3	95.2
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	143.4
7. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
8. Total de Títulos Valores	48.6	44.9	174.3	82.3	238.6
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	48.6	41.3	174.3	84.8	223.8
10. Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Inversiones en Empresas Relacionadas	3.5	3.3	3.3	3.6	3.4
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total de Activos Productivos	1,054.7	1,001.6	1,137.1	1,144.7	1,522.4
<b>C. Activos No Productivos</b>					
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	303.8	273.7	320.5	317.2	40.4
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	272.6	134.3
3. Bienes Adjudicados	0.5	0.3	0.6	0.7	1.5
4. Activos Fijos	56.1	58.6	58.9	61.2	61.3
5. Plusvalía	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	38.2	35.8	36.9	37.9	41.0
11. Total de Activos	1,453.4	1,370.0	1,553.9	1,561.6	1,666.5

n.a.: no aplica.

Fuente: Cuscatlán.

## Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

### Balance General

	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>(USD miles)</b>					
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>					
1. Total de Depósitos de Clientes	1,007.6	931.8	1,133.7	1,167.3	1,237.9
2. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	131.7	133.8	70.1	45.0	15.0
5. Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo	1,139.3	1,065.6	1,203.8	1,212.3	1,252.9
6. Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	25.5	0.8	1.3	2.1	3.0
7. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Total de Fondo de Largo Plazo	25.5	0.8	1.3	2.1	3.0
11. Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	20.0
15. Total de Fondo	1,164.8	1,066.3	1,205.1	1,214.4	1,275.9
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total de Fondo y Derivados	1,164.8	1,066.3	1,205.1	1,214.4	1,275.9
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	5.1	4.7	6.1	6.3	2.8
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	50.8	42.4	69.0	72.4	73.9
10. Total de Pasivos	1,220.8	1,113.4	1,280.2	1,293.1	1,352.6
<b>F. Capital Híbrido</b>					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>G. Patrimonio</b>					
1. Capital Común	232.7	256.5	273.1	259.4	304.8
2. Interés Minoritario	0.0	0.0	0.7	0.0	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	0.0	n.a.	9.1	9.1
6. Total de Patrimonio	232.7	256.5	273.8	268.5	313.9
7. Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	232.7	256.5	273.8	268.5	313.9
8. Total de Pasivos y Patrimonio	1,453.4	1,370.0	1,553.9	1,561.6	1,666.5
9. Nota: Capital Base según Fitch	232.7	256.5	273.8	268.5	313.9

n.a.: no aplica.

Fuente: Cuscatlán.

## Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

## Resumen Analítico

(%)	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	13.43	12.63	10.60	10.06	8.80
2. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	13.61	13.29	12.61	12.13	11.58
3. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	1.34	1.14	0.78	0.74	0.68
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2.03	1.30	0.77	0.76	0.86
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	11.18	11.22	9.86	9.33	8.03
6. Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	6.38	6.32	6.06	6.13	5.10
7. Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	11.18	11.22	9.86	9.33	8.03
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	(0.42)	(1.81)	(0.67)	(0.39)	0.59
2. Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	62.28	72.02	71.05	73.07	66.66
3. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	110.00	156.35	116.37	111.37	86.68
4. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	(0.31)	(1.26)	(0.43)	(0.27)	0.39
5. Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	3.42	(0.21)	12.68	12.64	20.79
6. Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	5.18	5.77	6.43	6.41	5.86
7. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	18.74	12.26	15.39	13.66	16.88
8. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	3.14	2.24	2.62	2.36	2.93
9. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	(1.87)	(6.91)	(2.52)	(1.55)	2.25
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	3.00	(0.27)	1.67	2.34	7.23
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0.50	(0.05)	0.29	0.41	1.26
3. Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	3.00	(0.27)	1.67	2.34	7.23
4. Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	0.50	(0.05)	0.29	0.41	1.26
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	40.55	237.35	40.79	45.75	35.76
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	0.67	(0.07)	0.45	0.59	1.89
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch/Capital Base según Fitch Menos Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	21.93	25.51	26.82	23.93	26.86
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	16.01	18.72	17.62	17.20	18.84
3. Patrimonio/Activos Totales	16.01	18.72	17.62	17.20	18.84
4. Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	20.39	19.58	18.24	17.60
8. Indicador de Capital Total	21.33	25.09	26.10	23.17	25.52
9. Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	0.32	0.98	1.64	3.05	3.21
10. Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Patrimonio	0.32	0.98	1.64	3.05	3.21
11. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	421.76	(2,248.87)	0.00	782.99	0.00
12. Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	72.98	73.40	65.69	71.86	70.12
13. Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>E. Calidad de Préstamos</b>					
1. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	3.19	3.62	5.28	5.37	5.09
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	5.60	(3.27)	(7.50)	(4.72)	(5.28)
3. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	97.67	92.60	91.27	85.53	82.07
4. Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	5.04	5.43	4.73	4.03	4.05
5. Crecimiento de los Activos Totales	6.09	(11.84)	(0.49)	(6.30)	(9.66)
6. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	3.12	3.35	4.82	4.59	4.17
7. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	5.06	7.04	3.84	2.67	2.03
8. Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	3.24	3.65	5.34	5.43	5.21
<b>F. Fondeo y Liquidez</b>					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	98.81	101.18	85.97	90.27	89.34
2. Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	86.50	87.38	94.08	96.12	97.02
4. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	8.13	(17.81)	(2.88)	(5.70)	(8.54)

n.a.: no aplica.

Fuente: Cuscatlán.

---

**Información Regulatoria de El Salvador**

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.
Fecha del Consejo de Clasificación	5 de abril de 2018
Número de Sesión	025-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/Diciembre/2017 NO AUDITADA: No aplica
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Emisión CUCUSCA\$1 con garantía: AAA(slv); Emisión CUCUSCA\$1 sin garantía: AA+(slv); Clasificación de Emisor: EAA+(slv); Perspectiva Estable.
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 diseminación 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".