

La Hipotecaria, S.A. de C.V.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Escala Nacional	Actual
Emisor, largo plazo	EAA+(slv)

Largo Plazo

Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 con garantía	AAA(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO3 con garantía	AAA(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO2 con garantía	AAA(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO4 con garantía	AAA(slv)
Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 sin garantía	AA+(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO3 sin garantía	AA+(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO2 sin garantía	AA+(slv)
Certificado de Inversión CILHIPO4 sin garantía	AA+(slv)

Corto Plazo

Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 con garantía	N-1(slv)
Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 sin garantía	N-1(slv)
Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO3 sin garantía	N-1(slv)

Perspectiva

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

Resumen Financiero

La Hipotecaria, S.A. de C.V.

(USD millones)	30 jun 2019	31 dic 2018
Activo Total (USD millones)	112.4	136.4
Patrimonio Total	21.4	20.7
Utilidad Operativa	1.0	2.8
Utilidad Neta	0.6	1.8
Utilidades Integrales	0.6	1.8
ROAA Operativo (%)	1.72	2.23
ROAE Operativo (%)	9.57	14.33
Patrimonio Común Tangible/ Activos Tangibles (%)	18.95	15.15

Fuente: La Hipotecaria, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Informes Relacionados

El Salvador (Junio 19, 2018).

Banco La Hipotecaria, S.A. (Julio 27, 2018).

Analistas

José Berrios
+503 2516-6612
jose.berrios@fitchratings.com

German Valle Mendoza
+52 81 8399 9116
german.valle@fitchratings.com

Factores Clave de las Clasificaciones

Clasificación Basada en Soporte de Grupo ASSA: La clasificación de incumplimiento de emisor de La Hipotecaria, S.A. de C.V. (La Hipotecaria) refleja la probabilidad de soporte de su accionista, Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA; clasificación internacional en 'BBB-' con Perspectiva Estable, por Fitch Ratings), si es necesario. Las calificaciones asignadas a los certificados de inversión con fianza solidaria y garantía de cartera hipotecaria son mayores, dado que se benefician de la garantía explícita de Grupo ASSA o de cartera.

Operación Estratégicamente Importante: Desde el punto de vista de la agencia, La Hipotecaria representa una operación estratégicamente importante para su accionista principal. La entidad comparte sinergias fuertes con Grupo ASSA, dado su rol en segmentos de mercado complementarios para muchas de sus subsidiarias. Esto permite explotar las ventas de productos y servicios, como la firma de pólizas de seguro que acompaña al crédito hipotecario.

Riesgo Reputacional Importante: Fitch considera que existe un riesgo para la reputación de Grupo ASSA y que el incumplimiento de una de sus subsidiarias podría tener un impacto significativo en su negocio. Además, el grupo ha respaldado a La Hipotecaria con garantías para obtener financiamiento.

Franquicia Limitada: Al ser un nicho de mercado, el banco tiene una franquicia limitada centrada únicamente en el mercado hipotecario. Esto crea una desventaja sobre otros bancos y empresas financieras que están más diversificadas y tienen una participación mayor de mercado.

Gestión Consolidada de Riesgos: El banco panameño Banco La Hipotecaria, S.A. (Banco La Hipotecaria) consolida la operación de créditos hipotecarios en Panamá, El Salvador y Colombia. La gestión del riesgo de crédito, como los niveles de morosidad y otros riesgos operativos, se realiza desde Panamá con el fin de optimizar la estructura operativa, lograr una supervisión bancaria colectiva y generar economías de escala.

Calidad de Activos Afectada: Con la venta de la cartera, el indicador de mora de La Hipotecaria se elevó a junio de 2019. Los préstamos con mora mayor de 90 días han superado el promedio del sistema financiero de El Salvador. La entidad registró un indicador de 2.66% de préstamos en mora sobre préstamos brutos frente a 1.83% del sistema.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Cambios en el Soporte: Cambios en las clasificaciones de riesgo de La Hipotecaria provendrían de modificaciones en la capacidad y propensión de soporte de su accionista último, Grupo ASSA. Por otra parte, las clasificaciones de las emisiones reflejarían cualquier cambio en las clasificaciones de su respectivo emisor, ya que mantendrían las relaciones actuales.

Presentación de Estados Financieros

El informe se elaboró con base en los estados financieros de 2015 a 2018, auditados por KPMG y estados financieros interinos a junio de 2019.

Grupo ASSA, S.A.

Grupo ASSA es un conglomerado financiero líder en el sector asegurador panameño. Cuenta también con operaciones de seguros en El Salvador, Costa Rica, Nicaragua, Honduras, Guatemala y Colombia.

El grupo tiene operaciones dedicadas al financiamiento hipotecario en Panamá, El Salvador y Colombia, además de un banco universal en Nicaragua con activos de USD3236.888 millones y un capital contable de USD1130.549 millones a junio de 2019.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

[Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Septiembre 18, 2019\).](#)

Entorno Operativo

El entorno operativo de El Salvador tiene una influencia alta en el desempeño financiero de las entidades financieras, como se ha reflejado en el crecimiento crediticio bajo y los costos de fondeo externo mayores. En la evaluación del entorno, Fitch toma en cuenta el producto interno bruto (PIB) per cápita y el índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, así como la clasificación soberana del país [B-, Perspectiva Estable], las perspectivas económicas todavía en desarrollo y su marco regulatorio en evolución en comparación con el de otros países. La clasificación de El Salvador, afirmada el 11 de junio de 2019, refleja el historial reciente de incumplimiento de pago en deuda local, junto a los retos económicos y fiscales que enfrenta el soberano. Fitch también considera la estabilidad macroeconómica de El Salvador, respaldada por la dolarización.

Los riesgos políticos de corto plazo para el fondeo y la estabilidad fiscal se mitigaron con la aprobación del presupuesto general de la Nación de 2019 y de las emisiones de deuda para cubrir necesidades de financiamiento, incluido el bono por USD800 millones con vencimiento en diciembre de 2019. Sin embargo, la incertidumbre acerca de las políticas fiscal y económica, así como el reto en gobernabilidad para la nueva administración, influirán en el entorno general y la dinámica del sistema financiero en lo que resta de 2019 y 2020.

Fitch espera que el crecimiento crediticio aumente ligeramente en 2019, pero que se mantenga inferior al de los depósitos. Esta proyección toma en cuenta el crecimiento económico de 2.4% para 2019-2020, estimado por la agencia, el cual considera un aumento en la inversión de 6.8%, apoyado por mayor construcción privada e inversión pública, así como por un incremento más moderado de las remesas de alrededor de 5% (2018: 11%). Los niveles de morosidad son de los más bajos de Centroamérica; sin embargo, los castigos netos siguen siendo recurrentes. Fitch estima que la mora se mantendrá cercana a 2% al finalizar 2019.

En opinión de la agencia, el marco regulatorio está rezagado con respecto al de otros países en la región, dado que las recomendaciones de Basilea han sido adoptadas parcialmente. Los estándares de gestión de riesgo operacional y de mercado tienen oportunidad de mejora y las inversiones en valores emitidos por el gobierno continúan registrándose al costo de adquisición. Además, los estados financieros de los bancos aún siguen normas locales de contabilidad que difieren de los estándares internacionales actuales.

Perfil de la Empresa

La Hipotecaria es una subsidiaria Salvadoreña de La Hipotecaria Holding Inc. de la cual el último accionista es Grupo ASSA, S.A. Este es una empresa líder en el sector de seguros y con una franquicia sólida en Centroamérica. ASSA posee 69.01% de La Hipotecaria Holding Inc. y en abril de 2014, esta última transfirió el capital de La Hipotecaria hacia el banco panameño de licencia general, Banco La Hipotecaria, S.A., por lo que queda sujeta a la regulación consolidada de dicha institución bancaria.

La subsidiaria salvadoreña es una entidad pequeña y no bancaria con una fuerte especialización en el financiamiento de viviendas de ingresos medios y bajos. A junio de 2019, contaba con una participación de 0.6% en términos de activos en el sistema financiero salvadoreño. En el segmento de hipotecas, la entidad tiene una participación más relevante de 4%; sin embargo, es considerablemente menor al compararse con otras entidades como bancos de mayor tamaño. No obstante, el modelo tan especializado en créditos hipotecarios y la asistencia operativa y financiera de su accionista inmediato le permite competir contra las entidades locales de tamaño mayor de forma eficiente. La financiera muestra consistencia y volatilidad baja en sus ingresos como resultado de su modelo relativamente conservador y políticas de otorgamiento estrictas.

La entidad también otorga préstamos personales. Sin embargo, estos no son de libre disposición. Los préstamos personales son otorgados a clientes existentes con el propósito de mejorar el valor de la vivienda.

La Hipotecaria demuestra un grado de integración alto con Banco La Hipotecaria ya que sigue la misma estrategia y atiende a un segmento del mercado similar y ofrece un mismo portafolio de productos hipotecarios. A diferencia de su accionista inmediato, La Hipotecaria es una institución financiera no bancaria pero ambas se especializan en originar, administrar y titularizar préstamos hipotecario-residenciales por medio de un enfoque conservador. La entidad trabaja principalmente con la fuerza laboral de los gremios de educadores, de salud y otros sectores públicos y privados. La ventaja competitiva de La Hipotecaria respecto de sus competidores es la rapidez y eficiencia en el otorgamiento de créditos, la cual es producto de su especialización, tamaño y apoyo que le brinda sus accionistas tanto en finanzas como en conocimiento.

Desde 2017, las operaciones de los tres países, Panamá, El Salvador y Colombia se han centralizado en Panamá, donde todo el proceso de aprobación y gestión de riesgo se lleva a cabo. Esto ha creado economías de escala que ha resultado en una reducción de gastos para todas las entidades del grupo.

La estructura organizacional de la entidad corresponde al estándar de otras instituciones financieras. Es simple y la visibilidad en las entidades legales es adecuada. La Hipotecaria es una subsidiaria de Banco La Hipotecaria de Panamá, el cual es una subsidiaria directa de La Hipotecaria (Holding) Inc, la cual consolida las operaciones de El Salvador y Colombia (La Hipotecaria Compañía de Financiamiento, S.A.). La Hipotecaria (Holding) es, a la vez, una subsidiaria de Grupo ASSA con 69.01%, la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés) con 13.5%, y otros accionistas minoritarios con 17.5%.

Administración

Fitch opina que la gerencia de La Hipotecaria tiene un grado bueno de profundidad, estabilidad y experiencia, especialmente dentro de la industria que atiende. La financiera, junto con su compañía hermana de Colombia, ha consolidado sus operaciones (principalmente el área de crédito, finanzas, riesgos, contabilidad, cumplimiento y tecnología) con las de su accionista inmediato de Banco La Hipotecaria en Panamá. Estos rasgos se amplifican gracias a la transferencia de conocimiento por Grupo ASSA. Además de disfrutar de individuos experimentados y del conocimiento de sus accionistas, la empresa también disfruta de una rotación baja en puestos de alta gerencia (menos de 5%). Por otra parte, la fuerza laboral relativamente pequeña podría denotar cierta dependencia en personal clave.

La junta directiva es la máxima autoridad y está compuesta de ocho directores a nivel de Banco La Hipotecaria, representantes de Grupo ASSA, directores independientes de IFC y, con frecuencia, invitados de alto nivel del Grupo ASSA. La junta directiva de Banco La Hipotecaria cuenta con una gran diversificación de expertos en diferentes áreas y mantiene una estabilidad buena dada la rotación baja de los miembros. La gestión de gobierno corporativo es estable y adecuada al modelo de negocios y escala de operaciones. La información financiera se divulga de manera periódica y transparente. Las transacciones con partes relacionadas son poco relevantes y se registran a valor de mercado.

La Hipotecaria comparte los mismos objetivos estratégicos que su accionista inmediato, los cuales son claros y consistentes. Establecidos por la junta directiva, los objetivos se enfocan en buen desempeño comercial y eficiencia financiera, medida principalmente en gastos operativos sobre ingresos operativos. Para 2019, el grupo tiene como objetivo digitalizar en mayor medida sus operaciones para reducir gastos y mejorar su eficiencia. Además, las entidades también le darán mucho énfasis este año a la implementación de una cultura de atención mayor. Al igual que su

accionista inmediato, La Hipotecaria cuenta con un historial satisfactorio de cumplimientos de objetivos.

Apetito de Riesgo

Las políticas de suscripción de crédito han probado ser buenas y consistentes a través del ciclo económico. La selección de deudores considera la capacidad de pago de estos con base en el salario y estabilidad laboral. La Hipotecaria financia hasta 90% de las hipotecas con un plazo de hasta 30 años, condiciones que se consideran acordes con las de mercado. Todas las solicitudes de crédito son evaluadas individualmente y requieren de la aprobación de al menos dos miembros del comité de crédito. Dicho comité incluye al presidente, gerente general y gerente de créditos.

La herramienta principal de cobro se basa en el descuento directo de planilla, el cual representó 71.4% de los cobros y reduce considerablemente el riesgo de incumplimiento. Los límites de aprobación son relativamente bajos (USD200 mil para préstamos hipotecarios; USD40 mil para préstamos personales con garantía hipotecaria) y ninguna exposición superaba los límites establecidos a junio de 2019.

El saldo de la cartera crediticia de La Hipotecaria es volátil debido a su práctica de titularización. A junio de 2019, La Hipotecaria registró una contracción de cartera y activos totales de 20.63% y 17.64%, respectivamente. La venta de cartera a fideicomisos independientes para las titularizaciones se realiza a valor en libros y es un mecanismo del banco para mejorar el calce de plazos y obtener liquidez.

Históricamente, el crecimiento de La Hipotecaria es agresivo y superior al promedio del sistema salvadoreño. La agencia no considera esto un problema inmediato debido a los niveles adecuados de capital, los cuales son suficientes para sostener sus objetivos de crecimiento o absorber cualquier pérdida inesperada.

El riesgo de mercado principal es a la sensibilidad a variaciones en la tasa de interés, el cual es moderado dado el margen de interés neto (MIN) relativamente estrecho. Aunque la compañía tiene la posibilidad de ajustar las tasas de sus préstamos, Fitch considera que la competencia en el mercado limita dicha capacidad. La Hipotecaria no tiene una exposición al riesgo de precio, ya que no tiene inversiones en títulos valores de terceros. La compañía cuenta con un modelo de administración de riesgo para identificar las exposiciones principales, reportar eventos de pérdida y desarrollar planes de mitigación y contingencia.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

El indicador de préstamos con mora mayor de 90 días sobre préstamos totales ha experimentado una desmejora a junio de 2019. El indicador de morosidad se vio afectado por la disminución en la cartera bruta debido a la titularización reciente de cartera crediticia. Los préstamos con mora mayor de 90 días han superado el promedio del sistema financiero de El Salvador. La entidad registro un indicador de 2.66% de préstamos en mora sobre préstamos brutos frente a 1.83% del sistema.

La composición de la cartera hipotecaria de La Hipotecaria es notablemente diferente a la su accionista inmediato debido a las diferencias en los dinanismos entre los mercados de El Salvador y Panamá. Mientras que Banco La Hipotecaria otorga créditos principalmente para casa nuevas y rehipotecas, su subsidiaria salvadoreña presta substancialmente más para compras de casas usadas. Este tipo de créditos representaron 31.6% de la cartera hipotecaria, mientras que casa nuevas 24.9% y rehipotecas 43.5%.

La cartera de la financiera tiene un grado de atomización alto con los 20 mayores deudores representando solamente 3.6% de la cartera total. La concentración de la cartera por empleador sí

es notablemente mayor; continúa a un nivel que Fitch considera moderado. A junio de 2019, los 20 mayores empleadores representaron 15.5% de la cartera total con el mayor representando 1.7% del total de préstamos.

La cartera castigada ha sido históricamente baja. A junio de 2019 representó 0.1% de la cartera total y nunca ha registrado cifras mayores a esta. Las provisiones para pérdidas crediticias son bajos a la misma fecha, cubriendo solamente 11.2% de la cartera castigada. Sin embargo, es importante notar que la cartera esta 100% garantizada por hipotecas.

Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad de La Hipotecaria ha experimentado una baja a junio de 2019. El ROAA y ROAE de La Hipotecaria registraron 1.1% y 6.2%, respectivamente, frente a 1.1% y 9.5% del sistema, en el mismo orden.

La fuente principal de ingresos del banco proviene de su cartera crediticia. Los ingresos por intereses netos de la entidad representan 67.5% de los ingresos operativos. La baja en rentabilidad de La Hipotecaria es consecuencia de la reducción de su MIN debido al incremento en el costo de fondeo, así como la venta de cartera tras la titularización de febrero de 2019. A pesar de que la entidad tiene la opción de ajustar sus tasas activas para contrarrestar el incremento de la tasa pasiva, consideran que esto les impidiera competir contra otras instituciones de mayor tamaño y participación de mercado.

Los cargos por provisiones representaron 12.7% de los ingresos operativos antes de provisiones frente a un promedio histórico de 5.7% entre 2018-2015. No obstante, esto es un nivel que Fitch continúa considerando bajo y comparando bien frente al sistema financiero.

Capitalización y Apalancamiento

El capital de La Hipotecaria se compone principalmente de capital común y utilidades retenidas, además de que permanece en un nivel aceptable, favorecido por la generación recurrente de utilidades. Su capital común tangible con respecto a sus activos tangibles registró 19% a junio de 2019, el cual se favoreció del decrecimiento de su cartera crediticia. La política de la empresa de no repartir dividendos contribuye a que las operaciones continúen expendiéndose aceleradamente, sin comprometer las relaciones patrimoniales. La titularización de la cartera crediticia también brinda beneficios a sus niveles de capitalización.

Fondeo y Liquidez

La Hipotecaria tiene acceso a diferentes fuentes alternativas de fondeo, las cuales han sido suficientes para promover el crecimiento del balance. La entidad incrementó el uso de facilidades crediticias con entidades multilaterales y emisiones de deuda de mediano plazo. Esto ha permitido mantener una proporción de fondeo de corto plazo relativamente baja con respecto a su pasivo financiero y, a junio de 2019, el fondeo a corto plazo representó 53.5% del total pasivo financiero. La relativamente baja deuda a corto plazo implica que la entidad tiene una capacidad de pago buena.

La Hipotecaria también obtiene financiamiento a través de titularizaciones de préstamos hipotecarios a valor en libros. Estas se trasladan a un fideicomiso independiente y sin recurso de sustitución. Los fondos percibidos en las titularizaciones se utilizan para repagar líneas de crédito en función de los requerimientos de fondeo. La Hipotecaria opera con descalces estructurales de plazo, debido a que financia su cartera hipotecaria de largo plazo con pasivos de corto y mediano plazo. Sin embargo, sus obligaciones tienen vencimientos predecibles que permiten una programación precisa de pagos. Las titularizaciones periódicas de cartera reducen el plazo en libros de las hipotecas, al tiempo que confiere liquidez a la compañía.

La administración revisa mensualmente la estructura de vencimiento de activos y pasivos y desarrolla planes de contingencia ante escenarios de estrés. En febrero de 2109, se hizo la primera titularización de cartera “mixta” de cartera de Banco La Hipotecaria y La Hipotecaria El Salvador, USD60 millones de Panamá y USD40 millones de El Salvador.

Soporte

Clasificaciones Basadas en Soporte de Grupo ASSA

La fuente principal de soporte, si fuese requerido, provendría de su accionista en última instancia, Grupo ASSA. Aunque no es su escenario base, Fitch prevé que el grupo le proveería apoyo financiero a través de la obtención o expansión de líneas de financiamiento. Grupo ASSA es un conglomerado financiero con activos de USD3236.888 millones y un capital contable de USD1130.549 millones a junio de 2019.

Clasificación de Deuda

Las clasificaciones de las emisiones de papel bursátil coinciden con las de corto plazo del emisor; las de los tramos del certificado de inversión sin garantía específica concuerdan con las de largo plazo del emisor, dada la ausencia de subordinación y garantías específicas. Las clasificaciones de dichos tramos, respaldados por cartera hipotecaria y fianzas solidarias de Grupo ASSA están en un nivel superior que las de largo plazo del emisor, al favorecerse de garantías ampliadas.

Principales Características de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series ^a
PBLHIPO3	Papel bursátil	Dólares	35	360 días por tramo	Sin Garantía Específica	52,57,58,56,48,51,55, 50,54,46,49,53
CILHIPO2	Certificados de inversión	Dólares	30	De 2 a 10 años por tramo	Fianza Solidaria de Grupo ASSA, Cartera Hipotecaria o Sin Garantía Específica	11,9,12
PBLHIPO4 ^b	Papel bursátil	Dólares	35	hasta 3 años	Fianza Solidaria de Banco La Hipotecaria o sin garantía específica	n.a.
CILHIPO3	Certificados de inversión	Dólares	50	2 a 10 años por tramo	Fianza Solidaria de Grupo ASSA o Banco La Hipotecaria, Cartera Hipotecaria o sin Garantía Específica	12,1,3,5,10,2,13,11,4, 7,9,14,15,8,6
CILHIPO4 ^b	Certificados de inversión	Dólares	50	1.5 a 10 años por tramo	Fianza Solidaria de Banco La Hipotecaria, Cartera Hipotecaria o sin Garantía Específica	n.a.

^a Series vigentes al 30 de junio de 2019. ^b En proceso de inscripción en la bolsa de valores. n.a. – No aplica.

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados de La Hipotecaria y Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

Clasificación de emisor de largo plazo en ‘AA+(slv)’, Perspectiva Estable;

Clasificación de emisor de corto plazo en ‘F1+(slv)’;

Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO2 garantizado por fianza solidaria de Grupo ASSA en ‘AAA(slv)’;

Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO2 garantizado por cartera hipotecaria en ‘AAA(slv)’;

Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO3 garantizado por fianza solidaria de Grupo ASSA o Banco La Hipotecaria en ‘AAA(slv)’;

Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO3 garantizado por cartera hipotecaria en ‘AAA(slv)’;

Clasificación de largo plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 garantizado por fianza solidaria de Banco La Hipotecaria en ‘AAA(slv)’;

Clasificación de corto plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 garantizado por fianza solidaria de Banco La Hipotecaria en 'F1+(slv)';

Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO2 sin garantía en 'AA+(slv)';

Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO3 sin garantía en 'AA+(slv)';

Clasificación de largo plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 sin garantía en 'AA+(slv)';

Clasificación de corto plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO4 sin garantía en 'F1+(slv)';

Clasificación de corto plazo de Programa Papeles Bursátiles PBLHIPO3 sin garantía en 'F1+(slv)';

Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO4 garantizado por fianza solidaria de Banco La Hipotecaria en 'AAA(slv)';

Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO4 garantizado por cartera hipotecaria en 'AAA(slv)';

Clasificación de largo plazo de Certificado de Inversión CILHIPO4 sin garantía en 'AA+(slv)'.

Estado de Resultados — La Hipotecaria, S.A. de C.V.

(USD millones)	Seis meses		Cierre Fiscal		
	30 jun 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	4.2	9.4	8.4	9.2	8.9
Otros Ingresos por Intereses	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	4.2	9.4	8.4	9.4	8.9
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Gastos por Intereses	2.5	5.4	4.3	4.8	4.2
Total de Gastos por Intereses	2.5	5.4	4.3	4.8	4.2
Ingreso Neto por Intereses	1.7	4.0	4.2	4.6	4.7
Comisiones y Honorarios Netos	0.8	1.3	1.3	0.8	0.7
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	0.0	-0.2	0.0
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	(0.0)	0.5	0.2	0.4	0.7
Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.8	1.9	1.5	1.0	1.3
Ingreso Operativo Total	2.5	5.8	5.7	5.6	6.0
Gastos de Personal	0.7	1.2	1.1	1.0	0.9
Otros Gastos Operativos	0.7	1.5	1.6	1.9	1.5
Total de Gastos Operativos	1.4	2.8	2.7	2.9	2.4
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	1.1	3.1	3.0	2.7	3.6
Cargo por Provisiones para Préstamos	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	1.0	2.8	2.9	2.6	3.4
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad antes de Impuestos	1.0	2.8	2.9	2.6	3.4
Gastos de Impuestos	0.3	1.1	1.0	0.9	1.1
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	0.6	1.8	1.9	1.6	2.3
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Integral según Fitch	0.6	1.8	1.9	1.7	2.3
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	0.6	1.8	1.9	1.6	2.3
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, La Hipotecaria.

Balance General — La Hipotecaria, S.A. de C.V.

(USD millones)	Seis meses	Cierre Fiscal			
	30 jun 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	94.3	123.1	106.6	93.6	121.4
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	9.6	7.8	5.2	4.5	5.2
Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Préstamos Netos	103.6	130.7	111.5	97.9	126.4
Préstamos Brutos	103.9	130.9	111.7	98.1	126.6
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	2.8	2.8	2.2	2.3	2.3
Nota: Deducciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	6.8	3.9	5.9	5.5	5.4
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	0	1.9	4.7
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Títulos Valores	n.a.	n.a.	0	1.9	4.7
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	110.8	135.0	117.8	105.6	136.7
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	0.0	0.0	0	0	0
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Fijos	0.6	0.3	0.2	0.2	0.2
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Diferido	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	0.9	1.1	1	1.1	1.1
Total de Activos	112.4	136.4	119.1	107	138.1

n.a. – No aplica. Continúa en página siguiente.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, La Hipotecaria.

Balance General — La Hipotecaria, S.A. de C.V. (Continuación)

(USD millones)	Seis meses	Cierre Fiscal			
	30 jun 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	47.6	70.5	21.3	20.0	23.3
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	47.6	70.5	21.3	20.0	23.3
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	41.3	76.1	67.6	96.6
Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	41.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Largo Plazo	41.3	41.3	76.1	67.6	96.6
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo	89.0	111.8	97.4	87.5	119.9
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	89.0	111.8	97.4	87.5	119.9
Pasivos que No Devengan Intereses					
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	2.0	3.9	2.7	2.4	2.8
Total de Pasivos	91.0	115.7	100.1	89.9	122.7
Capital Híbrido					
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio					
Capital Común	21.4	20.7	19.6	19.0	17.1
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	21.4	20.7	19.6	19.0	17.1
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	21.4	20.7	19.6	19.0	17.1
Total de Pasivos y Patrimonio	112.4	136.4	125.2	119.1	107.0
Nota: Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, La Hipotecaria.

Resumen Analítico — La Hipotecaria, S.A. de C.V.

(%)	30 jun 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
Indicadores de Intereses					
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.29	7.48	7.54	7.35	7.12
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	7.61	7.80	7.94	7.91	7.53
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.44	5.19	4.63	4.36	3.82
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	3.00	3.17	3.72	3.59	3.76
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	2.75	2.97	3.62	3.47	3.63
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	3.00	3.17	3.72	3.59	3.76
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	55.14	47.08	46.81	51.25	40.30
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	12.69	8.35	3.72	5.74	4.77
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.72	2.23	2.57	2.00	2.71
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	32.54	31.79	27.05	18.32	21.89
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	2.42	2.16	2.35	2.23	1.92
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	10.96	15.64	16.89	16.68	25.20
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	1.97	2.43	2.67	2.12	2.84
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	9.57	14.33	16.26	15.72	24.00
Otros Indicadores de Rentabilidad					
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	6.23	8.90	10.46	9.99	16.23
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.12	1.38	1.65	1.27	1.83
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	6.23	8.90	10.46	10.15	16.04
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.12	1.38	1.65	1.29	1.81
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	34.97	37.91	35.64	36.49	32.38
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capitalización					
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	18.95	15.15	15.88	15.92	11.17
Patrimonio/Activos Totales	19.02	15.19	15.92	15.97	11.17
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	11.49	12.69	10.64	12.43	13.51
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos					
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.66	2.18	1.97	2.38	1.80
Crecimiento de los Préstamos Brutos	(20.63)	17.15	13.93	(22.55)	15.00
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	11.24	7.66	8.48	8.88	8.56
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.26	0.21	0.11	0.13	0.15
Crecimiento de los Activos Totales	(17.64)	14.52	11.35	(22.53)	17.08
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	0.30	0.17	0.17	0.21	0.15
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.09	0.20	0.13	0.12	0.17
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.66	2.18	1.97	2.38	1.80
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, La Hipotecaria.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	La Hipotecaria, S.A. de C.V.
Fecha del Consejo de Clasificación	10/16/2019
Número de Sesión	092-2019
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2018 NO AUDITADA: 30/06/2019
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Clasificación de emisor en 'EAA+(slv)'; Perspectiva Estable Clasificaciones de Emisiones Garantizadas de Largo Plazo en 'AAA(slv)' Clasificaciones de Emisiones No Garantizadas de Largo Plazo en 'AA+(slv)' Clasificaciones de Emisiones Garantizadas o No Garantizadas de Corto Plazo en 'N-1(slv)'
Link del Significado de la Clasificación	https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf

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.”

“ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.”

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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. 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus 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 afirmo 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".