

Scotiabank El Salvador, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Escala Nacional

Emisor	EAAA(slv)
CISCOTIA 15	AAA(slv)
CISCOTIA 16	AAA(slv)
CISCOTIA 17	AAA(slv)

Observaciones

Emisor	Negativa
CISCOTIA 15	Negativa
CISCOTIA 16	Negativa
CISCOTIA 17	Negativa

Resumen Financiero

Scotiabank El Salvador, S.A.

(USD millones)	30 jun 2019	31 dic 2018
Activo Total	1997.1	1,937.7
Patrimonio Total	241.2	344.8
Utilidad Operativa	5.6	25.5
Utilidad Neta	6.5	22.1
ROAA Operativo (%)	0.57	1.30
ROAE Operativo (%)	4.00	7.63
Capital Base según Fitch (%)	17.43	24.76
Indicador de Capital Regulatorio (%)	17.30	22.1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SES.

Informes Relacionados

[Scotia Seguros, S.A. \(Octubre 17, 2019\).](#)

[Bank of Nova Scotia \(The\) \(November 29, 2018\).](#)

[Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador \(Octubre 23, 2019\)](#)

Analistas

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

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

Factores Clave de las Clasificaciones

Soporte de The Bank of Nova Scotia: Las clasificaciones de Scotiabank El Salvador, S.A. (SES) reflejan el soporte que, en opinión de Fitch Ratings, recibiría de su accionista final, el canadiense The Bank of Nova Scotia (BNS), en caso de que fuese necesario. Este último cuenta con clasificación internacional otorgada por Fitch de 'AA-' con Perspectiva Estable.

Consideración del Riesgo País: Fitch considera que, aunque el país enfrenta riesgos de transferencia y convertibilidad, capturados en el techo país, el compromiso de BNS como propietario con sus subsidiarias es lo suficientemente fuerte para permitir que las clasificaciones se encuentren en la categoría más alta de la escala nacional, dada la fortaleza relativa del accionista en relación con otros emisores clasificados en El Salvador.

Importancia en Estrategia del Grupo: La evaluación de Fitch sobre la propensión de soporte de BNS a SES también considera la importancia que da BNS al rol menor que juegan sus subsidiarias de El Salvador en sus objetivos globales.

Operación en Venta: El 8 de febrero de 2019 se anunció la firma de un acuerdo para que Imperia Intercontinental (Imperia) adquiera todas las acciones de SES e Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, S.A. (IFSES) en El Salvador. Esta venta tendría un impacto en las clasificaciones de SES, dado que el soporte provendría de su nuevo accionista, el cual tiene una clasificación menor que la de BNS.

Integración Buena con Último Accionista: El nivel de integración entre BNS y sus subsidiarias es bueno. No obstante, la agencia opina que SES tienen un grado de independencia suficiente para operar sin mayor dificultad una vez ya no sea propiedad de BNS.

Entorno Operativo Desafiante: El desempeño del sector bancario está limitado por el estancamiento del crecimiento económico, el incremento de la competencia y las necesidades de liquidez del gobierno que podrían aumentar el costo de fondeo. Fitch considera que el entorno operativo adverso es un riesgo para la calidad de los activos, la rentabilidad y las perspectivas de crecimiento de mediano plazo del banco.

Capitalización Continúa Buena: La capitalización del banco continúa buena a pesar de una disminución notable atribuida a un pago de dividendos por USD85 millones. A junio de 2109, el Capital Base según Fitch disminuyó a 17% desde 24%. Sin embargo, SES aun compara de manera favorable frente al sistema y la mayoría de sus pares. La agencia no prevé otra baja en la capitalización del banco ya que no se esperan más pagos de dividendos durante el proceso de adquisición.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Capacidad y Propensión de Soporte: Modificaciones en la capacidad o propensión de soporte por parte de BNS serían un factor determinante en las clasificaciones de SES.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros consolidados de SES y sus subsidiarias, los cuales están preparados de acuerdo con las Normas Contables para Bancos, emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador. Estas difieren en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Los estados financieros correspondientes al cierre de los ejercicios 2018, 2017, 2016, 2015 y 2014 fueron auditados por KPMG y no se presentó salvedad alguna en su opinión.

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 Compañía

Franquicia y Modelo de Negocios Robustos

SES es una de las subsidiarias del banco canadiense, BNS, un grupo financiero con una presencia relevante en la región latinoamericana. A junio de 2019, SES contaba con una franquicia local sólida en El Salvador, representando 10.9% de los activos y 11.1% de los depósitos del sistema. Además, el banco ocupa el primer lugar en el segmento de hipotecas en el país con una participación de mercado de 33.9%, a la misma fecha.

El modelo de negocio de SES se basa en la banca universal con un enfoque fuerte en la banca minorista, representando más del 80% de la cartera. La estructura de la cartera crediticia del banco se compone principalmente por el sector de vivienda con una participación de 58.6%. Sin embargo, este porcentaje ha disminuido debido a los esfuerzos del banco en esforzarse a penetrar más el segmento de consumo.

La volatilidad de sus ingresos es baja. Esto es gracias al enfoque conservador del banco.

SES es subsidiaria de IFSES, la cual es propiedad en 99.8% de BNS). IFSES controla 88.7% de las acciones de SES (BNS es dueño de 10.9% de SES directamente), así como 99.5% de Scotia

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Enero 9, 2017\).](#)

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

Seguros S.A., aseguradora local de tamaño mediano clasificada por Fitch en 'EAAA(slv)' y Perspectiva Estable.

Anuncio de Venta a Imperia Intercontinental

El 8 de febrero de 2019, se anunció la firma de un acuerdo para que Imperia, sociedad tenedora de acciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (clasificado en 'EAA+(slv)' con Perspectiva Estable, otorgada por Fitch), adquiera todas las acciones de SES e IFSES en El Salvador. La transacción, que Fitch espera que se concrete durante 2019, está sujeta a la aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero y de la Superintendencia de Competencia de El Salvador. Una vez completada la adquisición, se espera que Imperia fusione sus operaciones bancarias en el país. Al completarse la fusión, el potencial tamaño de la nueva entidad superará los USD3.5 miles de millones, ubicándose como el segundo mayor banco.

Administración

En opinión de Fitch, SES cuenta con un equipo gerencial con un grado adecuado de profundidad y experiencia en el mercado que atienden. El banco tiene una buena estabilidad de personal dado que algunos de sus ejecutivos sénior han formado parte del programa de desarrollo de BNS, el cual incluye ciclos rotativos en diversas subsidiarias de la región latinoamericana.

La agencia opina que el gobierno corporativo de SES es sano y efectivo. Las políticas de gobierno corporativo del banco se alinean con las de su casa matriz y están enmarcadas en el código de gobierno corporativo de esta. BNS ha jugado un rol importante en la dirección y objetivos del banco, lo cual ayuda a mantener consistencia en las prácticas corporativas de sus subsidiarias. La Junta Directiva está formada por ocho miembros, de los cuales dos son independientes. Los préstamos a personas relacionadas a junio de 2019 representaron 2.8% del Capital Base según Fitch.

La estrategia de SES para 2019 consiste en la mejora del margen financiero del banco, enfocándose en bajar el costo del fondeo e incrementar la rentabilidad de su cartera crediticia. A pesar del plan de atender más en áreas de riesgo mayor, el banco estresa la importancia de mantenerse dentro de los límites conservadores implementados por su casa matriz.

SES sigue alineado con sus objetivos estratégicos de incrementar su participación en el segmento de consumo y estabilizar el crecimiento de su cartera hipotecaria con el propósito de mejorar la rentabilidad de la cartera. Además, el banco continúa enfocándose en la disminución de sus costos de fondeo por medio de la captación de depósitos de costo menor.

Fitch opina que la estrategia del banco se complementa bien con su modelo de negocio dado que ya cuentan con una participación influyente en segmento hipotecaria y, por la tanto, pueden enfocarse en expandirse en otros sectores donde tienen menos penetración y son de una rentabilidad mayor. Fitch también cree que el banco tiene los mecanismos y políticas adecuadas para mantener su calidad de activos controlada, a pesar de atender nuevos segmentos.

Apetito de Riesgo

Políticas de Riesgo Conservadoras

Las políticas y gestión de riesgo se favorecen de políticas de otorgamiento conservadores, monitoreo constante sobre sus exposiciones y restricciones a ciertos destino considerados de riesgo alto. Dichas políticas han estado alineadas con las políticas globales de BNS, las cuales son históricamente más conservadoras que las del promedio de la plaza local. El banco tiene un enfoque fuerte en hipotecas, con estándares de colocación estrictos. La agencia, a pesar de reconocer el enfoque conservador del banco como una ventaja, considera que simultáneamente limita el crecimiento de la misma por el nivel alto de competencia de la plaza. El monto de préstamos promedio de la cartera total es de USD16,132.61 con un plazo promedio de 9.22 años.

SES cuenta con controles de riesgo de crédito y de mercado buenos para su tipo de operación. El apetito y los niveles de tolerancia al riesgo se establecen mediante límites para liquidez, riesgos de mercado y riesgo operativo. Estos son basados en los de BNS y tienen una ejecución efectiva. La gestión del riesgo operativo de la entidad se enfoca en el monitoreo y control mensual de los eventos de fraude. El banco está mejorando sus sistemas para ampliar y formalizar su gestión, acorde a los lineamientos internos de BNS. Fitch considera que el riesgo reputacional al que está expuesto el banco es bajo, debido a cambios no esperados en el mercado o por litigios ante las autoridades.

Para el monitoreo de riesgo crédito, cuenta con diversas prácticas de supervisión y control. Además, SES realiza monitoreo de concentración por cliente, actividad, entre otros. Diariamente lleva a cabo mediciones de exposición como valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés), pérdida esperada, entre otros. En años recientes, el banco invirtió bastante en su área de manejo de riesgo y cobranza, la cual tiene una nueva gerencia con experiencia amplia en el sector comercial. Esto es con el propósito de poder darle una concentración mayor a los segmentos de mercado de préstamos no garantizados, mientras se mantienen alineados a las políticas conservadoras del grupo.

Además, el banco ha realizado ajustes a sus políticas de originación para sectores que ellos consideran de riesgo alto o lugares de empleo que han, históricamente, causando niveles de morosidad elevados en su cartera. El equipo de riesgo ha sido reforzado con ejecutivos de experiencia amplia en analítica y también han ajustado su política de refinanciamiento para trabajar directamente con sus clientes a cumplir sus cuotas.

SES hace un monitoreo adecuado del riesgo operativo; utiliza un modelo de mapas de calor. Los incidentes de riesgo operativo se registran para medir impacto y frecuencia de los mismos. La supervisión es diaria y mensualmente se envía un reporte a comité de riesgos y trimestralmente a la Junta Directiva.

El crecimiento del banco ha sido históricamente bajo y menor que el promedio del sistema. Esto se deriva de las políticas y apetito de riesgo conservador del grupo financiero. A junio de 2019, la cartera crediticia se contrajo 3.13%. La disminución de la cartera crediticia se debe a la estrategia del banco de reducir su exposición al riesgo crediticio en algunos segmentos que consideran demasiado volátiles.

La exposición de SES al riesgo de mercado es baja y las herramientas y controles de mitigación de dichos riesgos son apropiadas. De la cartera de préstamos, el 100% fue colocado a tasas de interés reajustables a discreción del banco. Este es un factor mitigante ante incrementos en el costo de fondeo, dado que es posible transferirlos hacia el cliente mediante el aumento de tasas. El banco no usa productos derivados y las transacciones en moneda extranjera son inmateriales, al estar limitadas a compraventa de dólares canadienses, euros y quetzales. A junio de 2019, las ganancias provenientes de operaciones en moneda extranjera fueron equivalentes a 3.3% de las utilidades netas. SES tiene una posición abierta y larga en moneda extranjera equivalente a menos de 1% del patrimonio. A la misma fecha, la exposición a deuda soberana es moderada, ya que representó 14.7% del patrimonio y de su Capital Base según Fitch; no obstante, representa 90.6% del total de su portafolio de inversiones.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Activos Moderada

En opinión de Fitch, la calidad de activos de SES es moderada. Los indicadores de mora continúan con una tendencia a la baja desde 2016; sin embargo, son más altos que los de sus pares y el promedio del sistema. A junio de 2019, los préstamos con mora mayor a 90 días representaron

3.13% de los préstamos brutos comparado a 1.83% del promedio del sistema. No obstante, las pérdidas potenciales asociadas al riesgo crediticio están limitadas por el número de garantías alto. A junio de 2019, más del 90% de los créditos estaban garantizados, con el cerca del 70% de ellos siendo con garantía hipotecaria.

El banco ha tomado medidas como cambios en sus políticas de refinanciamiento para ayudar a sus clientes con dificultades de pago cumplir con sus cuotas mensuales. Por dicha razón, los préstamos reestructurados experimentaron un incremento y representaron cerca de 5.0% de la cartera bruta. Las reservas de créditos proveen una cobertura de 100.2% de la cartera vencida y 3.14% de la cartera total. La cartera castigada neta de recuperaciones continúa siendo baja, representando solamente 0.26% de los préstamos brutos.

La atomización de la cartera también ha demostrado una mejora gracias al nuevo enfoque en préstamos personales. A junio de 2019, los 20 mayores deudores representaron 6.2% de la cartera total desde 8% al cierre de 2018 y 13% al cierre de 2017, comparando bien con el resto de sus pares.

El portafolio de inversiones del banco representa un bajo 3.7% del total de activos productivos; sin embargo, este se concentra en valores de corto plazo de El Salvador, principalmente por requerimientos de liquidez. SES no posee coberturas de reservas en su portafolio de inversiones, con excepción de las inversiones de la subsidiaria Scotia Inversiones, S.A. de C.V., una casa corredora de bolsa en proceso de cierre de operaciones. El resto de activos líquidos son colocados en préstamos a otros bancos y efectivo.

Ganancias y Rentabilidad

Mejora Notable en Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad de SES han experimentado una baja a junio de 2019 comparado a diciembre de 2018. Su indicador de rentabilidad principal de Fitch de ingresos operativos sobre activos ponderados por riesgo bajó a 0.8% desde 1.8%. La reducción se debe a una disminución en su margen de interés neto (MIN), debido a un incremento en el costo de su fondeo y gastos operativos mayores relacionados con el proceso de venta.

Sus gastos por intereses atribuidos a sus depósitos de clientes incrementaron a 2.5% desde 2.3%, mientras que los gastos de sus otros pasivos que devengan intereses incrementaron a 3.0% desde 2.6%. A pesar de que SES logró mantener su tendencia al alza en la rentabilidad de su cartera, esto no fue suficiente para contrarrestar los gastos mayores y causó que su MIN cayera desde 6.4% a 6.1%.

Además, la rentabilidad de SES también se vio afectada por una desmejora en su eficiencia operativa. A junio de 2019, los gastos operativos absorbieron 69% de sus ingresos brutos, mayor que su promedio histórico de 60% entre 2018 y 2015. La diversificación de ingresos del banco continúa baja; a la misma fecha, los ingresos que no provenían de intereses representaron 15.2% de los ingresos brutos.

A pesar de que la entidad sigue mejorando la rentabilidad de su cartera de acuerdo a su estrategia de enfocarse en segmentos crediticios más lucrativos, la rentabilidad del banco muestra una sensibilidad importante al alza de sus tasas pasivas. Además, es sensible a cambios en los niveles de eficiencia.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Robusta

En opinión de Fitch, la capitalización de SES continúa siendo buena, a pesar de una disminución a junio de 2019. La agencia opina que el nivel de capital del banco es suficiente para sostener pérdidas inesperadas o expansiones en su cartera crediticia. El Capital Base según Fitch sigue

siendo superior al promedio del sistema (SES: 17.4%, sistema: 15.9%) y que la mayoría de sus pares.

La baja en los niveles de capitalización es resultado de un pago de dividendos por USD85 millones durante 2019 que ya se tenía proyectado ejecutar antes de finalizar el proceso de venta. El nivel de capitalización estará sujeto principalmente a una generación de utilidades consistente. Aunque no se considera necesario en el horizonte de la clasificación, Fitch opina que, en caso de requerirlo, hay una probabilidad alta de que SES reciba aportes de su casa matriz.

Fondeo y Liquidez

Fondeo de Costo Alto

El perfil de fondeo de SES es bueno debido a su base de depósitos amplia y concentración adecuada. El indicador de préstamos sobre depósitos de clientes es bueno y ha mejorado gracias a que el banco priorizó el crecimiento de los depósitos al financiamiento institucional. A junio de 2019, registró 101.4% comparando bien con su promedio histórico de 116.3% entre 2018-2015, y Fitch espera que continúe mejorando en el presente año dadas las políticas de captación más agresivas basándose en nuevos productos con un fuerte enfoque en depósitos de cuentas corriente.

Los depósitos del público representaron 83.4% del fondeo total a junio de 2019. La composición de los depósitos ha sido revertida nuevamente y los depósitos a plazo vuelven a representar más de 50% de los depósitos totales. Este incremento en depósitos a plazo explica el incremento en el mayor gasto por intereses de depósitos a público. Sin embargo, la atomización de los depósitos fue buena a junio de 2019, los 20 depositantes mayores representaban cerca de 12% de los depósitos totales.

SES registra un descalce estructural de plazos entre sus operaciones activas y pasivas, aunque la estabilidad relativa exhibida por sus depósitos mitiga dicho riesgo. Además, la entidad ha repagado líneas de corto plazo y en lugar fondearon con recursos locales. La entidad conserva un acceso amplio a líneas de crédito de BNS para cubrir descalces, en caso de ser necesario, y políticas adecuadas para ello. El monto de dichas líneas es de USD300 millones, las cuales representan cerca de 20% del fondeo total, de la cual han desembolsado USD30 millones. Adicional a las líneas de BNS, SES cuenta con 10 bancos corresponsales, los cuales incluyen Commerzbank, Wells Fargo, Deutsche Bank, entre otros. En total el banco tiene un monto autorizado de más de USD445 millones, de los cuales ha utilizado 18.7%.

La liquidez de SES es consistente; a junio de 2019 los activos líquidos representaron 22.8% de los activos totales y 32.0% de los depósitos. El calce de plazos es negativo en las bandas de 31 días a un año, debido al predominio del fondeo de corto plazo y la importancia de las hipotecas en la cartera de préstamos, pero la estabilidad de dichos depósitos mitiga este riesgo. El banco también se beneficia del soporte que podría recibir de su casa matriz, BNS, si fuese requerido.

Soporte

Soporte Institucional Alto

La evaluación de Fitch sobre la propensión de soporte de BNS a Scotiabank también considera la importancia que BNS da al rol menor que juegan sus subsidiarias de El Salvador en relación con sus objetivos globales. La agencia también considera que SES e IFSES se encuentran en proceso de venta. El nivel de integración entre BNS y sus subsidiarias es bueno. No obstante, Fitch opina que SES e IFSES tienen un grado de independencia suficiente como para operar sin mayor dificultad una vez ya no sean propiedad de BNS.

Clasificación de Deuda

Los certificados de inversión de SES cuentan con la misma clasificación que el banco. Dado que este posee la clasificación nacional más alta, las emisiones con y sin garantía no difieren. Fitch clasifica las emisiones con base en las características definidas en el prospecto. Los certificados de inversión tienen la opción de emitirse sin garantía específica o de estar garantizados con cartera de créditos hipotecarios en categoría A.

Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo (Años)	Garantía	Series
CISCOTIA15	Certificados de inversión	Dólares estadounidenses	100.0	5 y 7	Créditos en categoría A	1,2,3,4
CISCOTIA16	Certificados de inversión	Dólares estadounidenses	100.0	6	Créditos en categoría A	1,2,3
CISCOTIA17	Certificados de inversión	Dólar estadounidenses	150.0	1 a 5	Créditos en categoría A	-

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SES.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de emisor de largo plazo afirmada en 'AAA(slv)';
- clasificación de emisor de corto plazo afirmada en 'F1+(slv)';
- clasificación de largo plazo de CISCOTIA15 con garantía afirmada en 'AAA(slv)';
- clasificación de largo plazo de CISCOTIA16 con garantía asignada en 'AAA(slv)';
- clasificación de largo plazo de CISCOTIA17 con o sin garantía asignada en 'AAA(slv)'.

Todas las clasificaciones mencionadas tienen Observación Negativa

Scotiabank El Salvador, S.A. – Estado de Resultados

(USD miles)	30 jun 2019		31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
	Seis Meses (USD millones)	Seis Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	62.8	62,829.0	129,257.0	133,504.0	133,593.0
Otros Ingresos por Intereses	6.1	6,064.0	9,652.0	5,499.0	4,748.0
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	68.9	68,893.0	138,909.0	139,003.0	138,341.0
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	17.4	17,394.0	31,351.0	28,636.0	30,133.0
Otros Gastos por Intereses	6.7	6,704.0	10,381.0	11,833.0	10,657.0
Total de Gastos por Intereses	24.1	24,098.0	41,732.0	40,469.0	40,790.0
Ingreso Neto por Intereses	44.8	44,795.0	97,177.0	98,534.0	97,551.0
Comisiones y Honorarios Netos	5.3	5,254.0	10,731.0	10,871.0	10,055.0
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.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.1	94.0	157.0	1.0	34.0
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	2.6	2,648.0	7,416.0	8,912.0	5,967.0
Total de Ingresos Operativos No Financieros	8.0	7,996.0	18,304.0	19,784.0	16,056.0
Ingreso Operativo Total	52.8	52,791.0	115,481.0	118,318.0	113,607.0
Gastos de Personal	18.0	17,999.0	32,523.0	32,570.0	30,548.0
Otros Gastos Operativos	18.2	18,209.0	38,385.0	37,086.0	37,295.0
Total de Gastos Operativos	36.2	36,208.0	70,908.0	69,656.0	67,843.0
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	16.6	16,583.0	44,573.0	48,662.0	45,764.0
Cargo por Provisiones para Préstamos	11.0	10,966.0	19,079.0	23,615.0	24,508.0
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	5.6	5,617.0	25,494.0	25,047.0	21,256.0
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	4.4	4,364.0	8,474.0	4,332.0	4,178.0
Utilidad antes de Impuestos	10.0	9,981.0	33,968.0	29,379.0	25,434.0
Gastos de Impuestos	3.5	3,512.0	11,864.0	9,009.0	9,410.0
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	6.5	6,469.0	22,104.0	20,370.0	16,024.0
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	6.5	6,469.0	22,104.0	20,370.0	16,024.0
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	6.5	6,469.0	22,104.0	20,370.0	16,024.0
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	85.0	85,000.0	0.0	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, SES.

Scotiabank El Salvador, S.A. – Balance General

	30 jun 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	
(USD miles)	Seis meses (USD millones)	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	845.3	845,276.0	751,969.1	752,121.6	861,112.0
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	374.2	374,222.0	472,781.2	461,253.2	358,613.0
Préstamos Corporativos y Comerciales	221.1	221,093.0	256,120.5	302,832.2	354,970.0
Otros Préstamos	1.4	1,377.0	367.2	2,286.7	2,076.0
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	45.2	45,248.0	48,982.0	52,722.0	55,128.0
Préstamos Netos	1,396.7	1,396,720.0	1,432,256.0	1,465,774.0	1,521,643.0
Préstamos Brutos	1,442.0	1,441,968.0	1,481,238.0	1,518,493.7	1,576,771.0
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	45.1	45,146.0	48,495.0	52,200.0	56,252.0
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	28,138.0	30,257.0	28,169.0
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.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores	53.5	53,458.0	55,922.0	59,465.0	67,065.0
Total de Títulos Valores	53.5	53,458.0	55,922.0	59,465.0	67,065.0
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	46.2	46,197.0	54,123.0	57,449.0	62,362.0
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	3.9	3,914.0	3,839.0	3,673.0	3,443.0
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	1,454.1	1,454,092.0	1,520,155.0	1,559,169.0	1,620,320.0
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	455.4	455,381.0	345,297.0	359,775.0	335,948.0
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	297,916.0	319,625.0	297,094.0
Bienes Adjudicados	2.8	2,831.0	3,495.0	7,073.0	7,190.0
Activos Fijos	40.6	40,566.0	36,715.0	36,481.0	37,642.0
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	44.3	44,268.0	32,085.0	31,301.0	24,552.0
Total de Activos	1,997.1	1,997,138.0	1,937,747.0	1,993,799.0	2,025,652.0

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

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SES.

Scotiabank El Salvador, S.A. – Balance General (Continuación)

(USD miles)	30 jun 2019		31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
	Seis Meses (USD millones)	Seis Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	1,422.8	1,422,798.0	1,337,180.0	1,340,792.0	1,316,001.0
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	212.5	212,547.0	n.a.	n.a.	124,003.0
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	1,635.3	1,635,345.0	1,337,180.0	1,340,792.0	1,440,004.0
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	70.8	70,841.0	130,881.0	202,746.0	137,916.0
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Largo Plazo	70.8	70,841.0	130,881.0	202,746.0	137,916.0
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.	70,655.0	80,773.0	99,251.0
Total de Fondeo	1,706.2	1,706,186.0	1,538,716.0	1,624,311.0	1,677,171.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	1,706.2	1,706,186.0	1,538,716.0	1,624,311.0	1,677,171.0
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	10.4	10,351.0	8,014.0	8,005.0	5,845.0
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	39.4	39,442.0	46,257.0	38,785.7	40,213.0
Total de Pasivos	1,756.0	1,755,979.0	1,592,987.0	1,671,103.0	1,723,229.0
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	241.2	241,159.0	344,760.0	317,084.0	296,811.0
Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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.	5,612.0	5,612.0
Total de Patrimonio	241.2	241,159.0	344,760.0	322,696.0	302,423.0
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	241.2	241,159.0	344,760.0	322,696.0	302,423.0
Total de Pasivos y Patrimonio	1,997.1	1,997,138.0	1,937,747.0	1,993,799.0	2,025,652.0
Nota: Capital Base según Fitch	241.2	241,159.0	344,760.0	322,696.0	302,423.0

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SES.

Scotiabank El Salvador, S.A. – Resumen Analítico

(%)	30 jun 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	9.38	9.18	8.96	8.58
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	8.67	8.75	8.70	8.48
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	2.50	2.30	2.18	2.28
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2.98	2.64	2.47	2.40
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	6.10	6.42	6.35	6.05
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	4.60	5.16	4.83	4.53
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	6.10	6.42	6.35	6.05
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.82	1.83	1.76	1.44
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	68.59	61.40	58.87	59.72
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	66.13	42.80	48.53	53.55
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0.57	1.30	1.25	1.04
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	15.15	15.85	16.72	14.13
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	3.66	3.60	3.48	3.32
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	11.81	13.33	15.52	15.63
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	1.68	2.27	2.43	2.24
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	4.00	7.63	7.99	7.26
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	4.61	6.61	6.50	5.47
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0.65	1.12	1.02	0.78
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	4.61	6.61	6.50	5.47
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	0.65	1.12	1.02	0.78
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	35.19	34.93	30.66	37.00
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	0.94	1.59	1.43	1.09
Capitalización				
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	17.43	24.76	22.63	20.50
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	12.08	17.79	16.18	14.93
Patrimonio/Activos Totales	12.08	17.79	16.18	14.93
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	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.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	17.30	22.11	22.10	19.40
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(0.04)	(0.14)	(0.16)	0.37
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(0.04)	(0.14)	(0.16)	0.37
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	1,313.96	0.00	0.00	0.00
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	69.26	71.85	71.52	72.82
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	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.
Calidad de Préstamos				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	3.13	3.27	3.44	3.57
Crecimiento de los Préstamos Brutos	(2.05)	(2.45)	(3.70)	0.81
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	100.23	101.00	101.00	98.00
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.51	1.29	1.54	1.56
Crecimiento de los Activos Totales	3.06	(2.81)	(1.57)	0.59
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	3.14	3.31	3.47	3.50
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.26	0.43	0.29	0.29
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	3.32	3.50	3.89	4.01
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	101.35	110.77	113.25	119.82
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	83.39	86.90	82.55	78.47
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	6.40	(0.27)	1.88	2.14

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SES.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Scotiabank El Salvador, S.A.
Fecha del Consejo de Clasificación	9/18/2019
Número de Sesión	064-2019
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2018 NO AUDITADA: 30/Junio/2019
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Emisión CISCOTIA 15 con o sin garantía: AAA(slv); Emisión CISCOTIA 16 con o sin garantía: AAA(slv); Emisión CISCOTIA 17 con o sin garantía: AAA(slv); Clasificación de Emisor: EAAA(slv); Perspectiva Estable.
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.”

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](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 © 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 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".