

# Banco G&T Continental El Salvador, S.A.

## Factores Clave de la Clasificación

**Soporte de Casa Matriz:** Las clasificaciones de Banco G&T Continental El Salvador, S.A. (G&TC Sv) y de sus emisiones se fundamentan en la apreciación de Fitch Ratings sobre el soporte potencial que, en opinión de Fitch, recibiría de Banco G&T Continental de Guatemala (G&TC Gt) [BB-; Perspectiva Negativa], en caso necesario.

**Riesgo País:** Fitch considera que las subsidiarias salvadoreñas de bancos extranjeros pueden afectarse por un soporte menor ante impactos negativos en los perfiles de negocio y financieros en sus casas matrices por los efectos de la contingencia internacional provocada por el coronavirus. Además, la agencia opina que la capacidad de soporte estaría influenciada de forma relevante por el riesgo país, medido este como el riesgo de convertibilidad y transferencia de fondos en la jurisdicción en que operan las subsidiarias. Fitch opina que dichos riesgos limitan el uso del soporte por parte de la subsidiaria salvadoreña.

**Riesgo de Reputación:** La agencia considera que la propensión para brindar soporte a G&TC Sv, en caso de requerirlo, depende considerablemente del riesgo de reputación alto para G&TC Gt en el escenario de un incumplimiento de su subsidiaria salvadoreña, con la que comparte la misma marca e imagen corporativa.

**Tamaño Relativo:** Las clasificaciones consideran moderadamente el tamaño de la subsidiaria y el rol que desempeña en el grupo. A diciembre de 2019, sus activos representaron cerca de 5% de los de matriz, por lo que Fitch anticipa que el soporte sería manejable.

**Perfil Financiero Intrínseco:** A diciembre de 2019, el indicador de mora mayor de 90 días fue 1.4% (promedio 2016-2018: 0.9%; sistema bancario: 1.8%). La utilidad operativa en relación con sus activos ponderados por riesgo (APR) fue de 0.4% (promedio 2016-2018: 1.0%). Su Capital Base según Fitch a APR fue de 19.4% (sistema bancario: 16.3%). Los préstamos fueron de 90% de las captaciones, similar a su promedio de 97% en el período 2016-2018 y la liquidez es buena debido a su nivel alto de activos líquidos (37% de préstamos y 52% de los depósitos).

## Sensibilidades de la Clasificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva:**

- mejora en el riesgo país de El Salvador o en la clasificación de riesgo en escala internacional de G&TC Gt.

**Factores que podrían, de forma individual o colectiva, conducir a una acción de clasificación negativa:**

- propensión menor de su casa matriz a dar soporte a la subsidiaria salvadoreña;
- baja de tres escalones (*notch*) o más en la clasificación de G&TC Gt en escala internacional;
- menor propensión o capacidad de soporte de G&TC Gt, por efectos del coronavirus.

## Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional Largo Plazo	EAA-(slv)
Nacional Corto Plazo	F1+(slv)

Riesgo Soberano	
Emisor, Largo Plazo en Moneda Extranjera	B-
Emisor, Largo Plazo en Moneda Local	B-
Techo País	B

Perspectivas	
Emisor, Nacional de Largo Plazo Soberano, Largo Plazo en Moneda Extranjera	Estable
Emisor, Largo Plazo en Moneda Local	Estable

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Septiembre 2019\).](#)

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

## Publicaciones Relacionadas

[Banco G&T Continental El Salvador, S.A. \(Octubre 2019\)](#)

[Banco G&T Continental, S.A. \(Junio 2019\)](#)

## Analysts

Guillermo Marcenaro  
+503 2516 6610  
[guillermo.marcenaro@fitchratings.com](mailto:guillermo.marcenaro@fitchratings.com)

Paolo Sasmay  
+503 2516 6613  
[paolo.sasmay@fitchratings.com](mailto:paolo.sasmay@fitchratings.com)

## Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
Deuda Sénior Garantizada	EAA(slv)
Deuda Sénior No Garantizada	EAA-(slv)

Fuente: Fitch Ratings.

Las clasificaciones de sus emisiones garantizadas, con préstamos hipotecarios (de categoría A según la regulación), se encuentran en un nivel superior, debido a que sus garantías cubren 125% del monto adeudado, lo cual permite ubicarse un *notch* por encima de las clasificaciones del emisor, de acuerdo con la metodología de Fitch. Al contrario, las clasificaciones de las emisiones no garantizadas están al mismo nivel que la clasificación nacional de largo plazo de G&TC Sv, debido a que su probabilidad de incumplimiento es la misma que la del banco.

## Características Principales de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (millones)	Monto Utilizado (millones)	Plazo (años)	Garantía	Series
CIG&TC01	Certificados de Inversión	Dólar estadounidense	USD30.0	USD9.0	1 a 10	Créditos Hipotecarios	1, 2, 3
CIG&TC02	Certificados de Inversión	Dólar estadounidense	USD50.0	USD25.0	2 a 10	Créditos Hipotecarios o sin garantía específica	1

Nota: Información al 31 de diciembre de 2019. Series vigentes a la fecha.  
Fuente: G&TC Sv.

## Evaluación de Soporte Institucional

Las clasificaciones de G&TC Sv y de sus emisiones se fundamentan en la apreciación de Fitch sobre el soporte potencial que, en su opinión, recibiría de G&TC Gt, en caso de ser necesario. Este está clasificado en la escala internacional de Fitch en 'BB-' con Perspectiva Negativa. Por otro lado, si bien el perfil financiero no tiene implicaciones directas en las clasificaciones del banco, es relevante en la apreciación de Fitch sobre la propensión de soporte de G&TC Gt.

## Cambios Relevantes

### Medidas Estatales para Enfrentar la Crisis del Coronavirus

En opinión de Fitch, la crisis sanitaria internacional en desarrollo impactará el perfil financiero de los bancos, principalmente en una reducción de sus ingresos por intereses, y presionará la calidad de sus carteras de préstamos, ya que desacelerará el crecimiento económico y del crédito e interrumpirá actividades empresariales. Para afrontarla, el gobierno de El Salvador y el banco central adoptan medidas que también tendrán influencia en el perfil financiero de los bancos; entre ellas, el diferimiento a tres meses en el pago de algunos préstamos a las personas y empresas afectadas directamente por la crisis, cierre temporal de algunos negocios, flexibilización de condiciones para reestructura, refinanciamiento de créditos e incentivos para el otorgamiento de préstamos empresariales, entre otros.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Entorno Operativo

El entorno operativo tiene una influencia alta en la banca salvadoreña debido a que el crecimiento económico bajo limita el crecimiento crediticio y las oportunidades de negocio de los bancos. En la evaluación del entorno operativo, Fitch toma en cuenta el PIB per cápita y el

índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, así como la clasificación soberana del país en escala internacional [B-; Perspectiva Estable], debido a la relación entre el volumen de financiamiento del gobierno local y el costo de financiamiento y exposición crediticia en deuda soberana por parte de la banca.

En opinión de la agencia, el marco regulatorio está rezagado respecto al de otros países en la región, dado que las recomendaciones de Basilea han sido adoptadas parcialmente. El índice de capital regulatorio no incluye requerimiento de capital por riesgos de mercado y operativo, mientras que los estándares contables, que difieren de las normas internacionales de información financiera, registran las inversiones emitidas por el gobierno al costo de adquisición y no a precio de mercado.

### Franquicia Pequeña con Enfoque Empresarial

G&TC Sv continúa como un banco de tamaño pequeño dentro del sistema bancario salvadoreño, con participaciones préstamos y depósitos que rondaron 2.5%. Similar al de su casa matriz, el modelo de negocio del banco se enfoca en la atención de clientes del segmento empresarial (93% de la cartera) y se beneficia del conocimiento y experiencia del grupo en dicho segmento.

Fitch opina que, debido a su tamaño relativo pequeño, su poder de mercado es limitado; aunque, en el segmento de instituciones financieras, posee el liderazgo de mercado (diciembre 2019: 32%). Considera que las estrategias de la administración a mediano plazo han sido buenas para la generación de ingresos, impactando positivamente los indicadores de rentabilidad con un nivel de cartera de préstamos menor. A pesar de que los ingresos han exhibido tendencia incremental en los últimos períodos, Fitch no descarta que estos disminuyan, consecuencia de una actividad económica menor debida al nuevo coronavirus, lo cual implicaría un volumen menor de negocios para el banco.

### Apetito de Riesgo

G&TC Sv cuenta con políticas de otorgamiento prudentes, las cuales calibra con su matriz asiduamente a fin de mantener la alineación de las estrategias. Asimismo, Fitch considera que sus normas de colocación le confieren una diversificación buena a su cartera de préstamos, ya que posee límites prudenciales para cada sector, donde mantienen exposiciones menores a 25%. Las inversiones están relacionadas con el manejo de liquidez.

La agencia considera que los controles de riesgo son razonables, ya que el banco realiza reportes a analizados en los comités de gobernanza, dentro de los que también participan directivos de casa matriz. Dada la coyuntura, el banco ha implementado una política para sobrellevar los riesgos asociados a los eventos causados por la emergencia sanitaria internacional. Por otro lado, su matriz monitorea las políticas de riesgo y su cumplimiento, ya que homologan los procesos y herramientas de gestión del riesgo. El riesgo operacional es monitoreado por medio de un sistema que realiza cuantificaciones de las pérdidas esperadas por evento de riesgo. A diciembre de 2019, no se reportaron pérdidas relevantes por este tipo de riesgo.

A diciembre de 2019, el banco mantuvo su decrecimiento de su portafolio de préstamos, 18.5% menos que el cierre de 2018. Sin embargo, esto responde a la estrategia de mediano plazo, que busca rentabilizar las operaciones frente al crecimiento en un mercado competido. Fitch estima que los crecimientos de cartera en 2020 podrían ser limitados por la disminución esperada en la actividad económica. La agencia opina que el riesgo de mercado al que se expone el banco es moderado. El valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) muestra un bajo 1% de pérdida esperada frente al Capital Base según Fitch.

### Cartera por Sector (A diciembre 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y G&TC Sv.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

(USD miles, cifras al 31 de diciembre)	2019 Cierre de año Auditado	2018 Cierre de año Auditado	2017 Cierre de año Auditado	2016 Cierre de año Auditado
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>				
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	15,890.8	17,246.6	16,212.4	12,802.6
Comisiones y Honorarios Netos	1,348.9	1,856.1	1,957.6	2,314.9
Otros Ingresos Operativos	884.6	-184.6	111.2	1,407.1
Ingreso Operativo Total	18,124.3	18,918.1	18,281.2	16,524.6
Gastos Operativos	12,077.9	12,494.1	12,929.8	12,234.4
Utilidad Operativa antes de Provisiones	6,046.4	6,424.0	5,351.4	4,290.2
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	4,831.4	2,074.1	947.4	831.2
Utilidad Operativa	1,215.0	4,349.9	4,404.0	3,459.0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	1,261.8	-202.9	-289.2	-614.6
Impuestos	673.5	1,365.3	1,144.3	1,037.9
Utilidad Neta	1,803.3	2,781.7	2,970.5	1,806.5
Otro Ingreso Integral	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ingreso Integral según Fitch	1,803.3	2,781.7	2,970.5	1,806.5
<b>Resumen del Balance General</b>				
<b>Activos</b>				
Préstamos Brutos	294,078.4	360,963.2	409,497.7	417,910.8
- De los Cuales Están Vencidos	4,042.0	4,017.0	3,788.3	2,578.0
Reservas para Pérdidas Crediticias	6,547.7	4,019.8	3,788.3	2,608.4
Préstamos Netos	287,530.7	356,943.4	405,709.4	415,302.4
Préstamos y Operaciones Interbancarias	3,959.3	4,540.4	3,099.0	3,151.0
Derivados	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	59,581.6	59,974.6	66,180.3	67,510.1
Total de Activos Productivos	351,071.6	421,458.4	474,988.7	485,963.5
Efectivo y Depósitos en Bancos	114,102.6	118,591.8	126,831.4	112,291.5
Otros Activos	12,606.8	14,400.9	16,764.1	15,201.0
Total de Activos	477,781.0	554,451.1	618,584.2	613,456.0
<b>Pasivos</b>				
Depósitos de Clientes	323,465.3	371,403.2	435,078.2	420,926.1
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	49,909.5	78,517.9	78,281.3	84,509.7
Otro Fondeo de Largo Plazo	2,093.3	3,932.3	5,136.2	9,647.9
Obligaciones Negociables y Derivados	34,000.0	30,000.0	30,000.0	30,000.0
Total de Fondeo	409,468.1	483,853.4	548,495.7	545,083.7
Otros Pasivos	4,763.8	8,182.3	9,927.7	15,182.0
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Patrimonio	63,549.1	62,415.4	60,160.8	53,190.3
Total de Pasivos y Patrimonio	477,781.0	554,451.1	618,584.2	613,456.0
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y G&TC Sv.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

(USD miles, cifras al 31 de diciembre)	2019	2018	2017	2016
<b>Indicadores (anualizados según sea apropiado)</b>				
<b>Rentabilidad</b>				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.4	1.2	1.0	0.8
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	4.1	3.8	3.4	2.8
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	66.6	66.0	70.7	74.0
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	2.8	4.5	5.3	3.5
<b>Calidad de Activos</b>				
Indicador de Préstamos Vencidos	1.4	1.1	0.9	0.6
Crecimiento de Préstamos Brutos	(18.5)	(11.9)	(2.0)	16.5
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	162.0	100.1	100.0	101.2
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	1.5	0.5	0.2	0.2
<b>Capitalización</b>				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Indicador de Capital Base según Fitch	19.4	15.5	13.2	11.7
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	12.4	10.6	9.1	8.2
Indicador de Apalancamiento de Basilea	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Base según Fitch	(4.3)	0.0	0.0	(0.1)
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Préstamos/Depósitos de Clientes	90.9	97.2	94.1	99.3
Indicador de Cobertura de Liquidez	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Depósitos de Clientes/Fondeo	79.0	76.8	79.3	77.2
Indicador de Fondeo Estable Neto	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y G&TC Sv

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos Buena aunque Sensible al Entorno

Dados los riesgos incrementales sobre el ambiente operativo salvadoreño, a consecuencia de la emergencia sanitaria internacional, Fitch no descarta que los indicadores de calidad del banco se vean afectados, sobre todo por su enfoque en segmentos de la mediana empresa. Sin embargo, el banco cuenta con buenos mitigantes parciales del riesgo de crédito, como lo son su nivel de garantías reales cercano al 75% y una cobertura para préstamos incobrables de 162% a diciembre de 2019. A la misma fecha, el indicador de mora mayor a 90 días fue 1.4% (promedio 2016–2018: 0.9%) versus 1.8% del sistema bancario. Además, los castigos fueron un bajo 0.6% y reestructuraciones moderadas de 4.5%.

Las concentraciones en los 20 mayores deudores son altas, alrededor del 35% de los préstamos y 1.8 (x) veces el Capital Base según Fitch. Además la agencia opina que al tener varios deudores de estos en sectores como servicios y comercio, la entidad está expuesta a un riesgo modesto, ya que dichos segmentos han sido y podrían continuar afectados por la disminución de la actividad económica. A pesar de ello, los riesgos a los que expone en estos deudores se conllevan mediante el 80% de garantías reales que poseen estos préstamos. Las inversiones (10% de los activos) gozan de liquidez buena, ya que estaban conformadas por títulos del gobierno de El Salvador, con plazos cortos y asociados al riesgo de crédito del soberano.

### Rentabilidad acorde a Segmento

De manera similar a la calidad de activos, Fitch estima que los indicadores de rentabilidad se podrían ver influenciados por la disminución de la actividad económica y expectativas de crecimiento. Además, según la agencia, deterioros no previstos en su cartera podrían generar la necesidad de constituir reservas. A diciembre de 2019, la utilidad operativa de G&TC Sv en relación a sus activos ponderados por riesgo (APR) fue de 0.4% (promedio 2016-2018: 1.0%), a consecuencia del incremento en sus reservas para incobrables por decisión administrativa voluntaria, como medida de fortalecimiento ante posibles deterioros.

La eficiencia del banco tuvo mejoras, mostrando un gasto operativo de 66.6% de los ingresos netos, lo que dejó en evidencia el mejor control del gasto junto a ampliación de la base de ingresos. El margen de interés neto (MIN) está de acuerdo a la estrategia de rentabilidad del banco, lo que le brinda un MIN más amplio y mejor capacidad para absorber gasto.

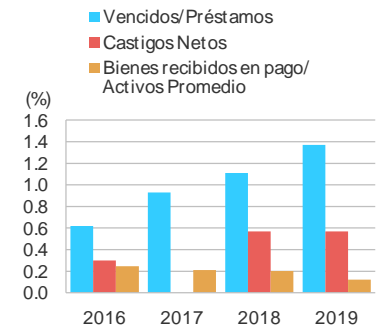
### Capital Incremental por Disminución de Balance

Dados los decrecimientos de su balance, la solvencia patrimonial del banco se vio beneficiada, ya que a diciembre 2019 su Capital Base según Fitch fue de 19.4%, mientras el sistema bancario reportó 16.3%. También, la cartera de préstamos menor ha implicado disminuciones en los activos ponderados por riesgo, logrando así que el capital regulatorio esté en los niveles actuales (diciembre 2019: 20.4%). Por otro lado, G&TC Gt aportó en 2018 USD4.0 millones, reflejando su soporte ordinario, para fortalecimiento del patrimonio. El banco decretó dividendos por USD5.0 a pagar durante 2020.

### Fondeo Diversificado y Liquidez Buena

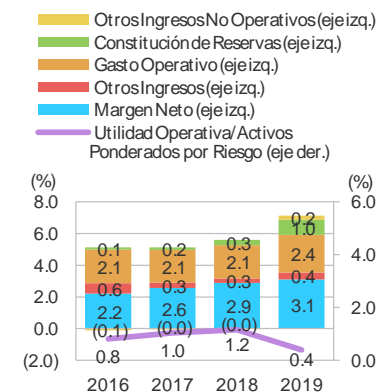
Fitch opina que el fondeo de G&TC Sv es diversificado y de costo menor que otros bancos de tamaño similar. A diciembre de 2019, el fondeo del banco se conforma en alrededor de 83% de depósitos, repartiéndose de manera casi similar entre vista y plazo. Además, el banco cuenta con préstamos institucionales, que representaron 8.5% del financiamiento, y que cuentan con una disponibilidad amplia para hacer frente a contingencias. En cuanto a las concentraciones en los 20 mayores depositantes, estas son altas, cercanas a 36%; aunque el banco lo mitiga parcialmente con su volatilidad baja y el nivel alto de activos líquidos (considerando inversiones) de 37% y 52% a activos y depósitos, respectivamente. De la misma manera, su

### Mora, Castigos y Activos Extraordinarios



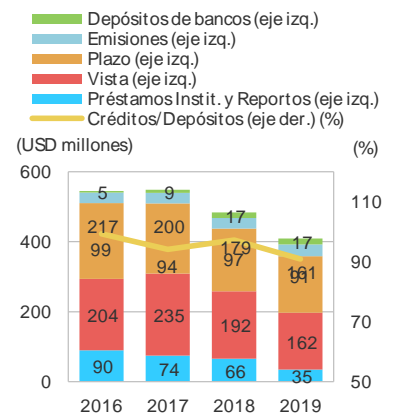
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y G&TC Sv.

### Estado de Resultados en relación con Activos Totales Promedio



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y G&TC Sv.

### Composición de Fondeo



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y G&TC Sv.

calce de plazos se beneficia por la liquidez buena, por lo que los descalces son holgadamente cubiertos.

El costo del fondeo fue de 3.5% a diciembre de 2019, y muestra tendencia leve a ser menor desde 2016 (3.8%), debido al incremento de su base de captaciones a la vista. Por otro lado, los préstamos fueron 90% de las captaciones, similar a su promedio de 97% en 2016-2018 y se mantiene dentro de los rangos de otros bancos de tamaño similar.

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.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación nacional de largo plazo en 'AA-(slv)' con Perspectiva Estable;
- clasificación nacional de corto plazo en 'F1+(slv)';
- certificados de inversión CIG&TC01 con garantía de cartera hipotecaria en 'AA(slv)';
- certificados de inversión CIG&TC02 con garantía de cartera hipotecaria en 'AA(slv)';
- certificados de inversión CIG&TC02 sin garantía específica en 'AA-(slv)'.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Banco G&T Continental El Salvador, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 2/abril/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 040-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

Auditada: 31/diciembre/2019;

NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Emisor largo plazo: 'EAA-(slv)', Perspectiva Estable;

--Emisor corto plazo: 'F1+(slv)'.

Emisiones:

--Certificados de Inversión CIG&TC01 con garantía de préstamos hipotecarios en 'AA(slv)';

--Certificados de Inversión CIG&TC02 sin garantía en 'AA-(slv)';

--Certificados de Inversión CIG&TC02 con garantía de préstamos hipotecarios en 'AA(slv)'.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:

[https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPFR9TwbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala\\_de\\_Calificaciones\\_Nacionales\\_regulatorias\\_Julio\\_2018\\_El\\_Salvador.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPFR9TwbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala_de_Calificaciones_Nacionales_regulatorias_Julio_2018_El_Salvador.pdf)

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (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/understandcreditratings). 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 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 © 2020 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".