

# Inversiones Financieras Atlántida, S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Soporte de la Casa Matriz:** La clasificación de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA) refleja la opinión de Fitch Ratings sobre la capacidad y propensión de su matriz, la hondureña Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán), clasificada en escala internacional en 'B' con Perspectiva Estable, de proveer soporte a IFA, si fuera requerido.

**Operación Estratégica para su Matriz:** Si bien el conglomerado tiene un historial operativo corto y actualmente enfrenta retos importantes en el ambiente operativo, El Salvador, al ser el primer mercado internacional en que Invatlán ha logrado constituir un conglomerado financiero diversificado, se ha convertido en un mercado y una operación importante para la estrategia de expansión regional de la matriz.

**Riesgo Reputacional Alto:** La agencia opina que el soporte de Invatlán a IFA sería suficiente y oportuno, dada la exposición alta al riesgo por reputación que implicaría un impago potencial de las operaciones en El Salvador, particularmente por parte de aquellas subsidiarias más relevantes, ya que este escenario afectaría la imagen de todo el grupo a nivel regional.

**Potencial de Venta Bajo:** De cara al futuro, la consolidación del modelo de negocios de varias subsidiarias podría tomar más tiempo que el esperado, dada la situación desfavorable actual; sin embargo, la desinversión de las operaciones salvadoreñas de parte de su matriz hondureña es difícil de concebir.

**Desempeño Financiero Relevante para Matriz:** El desempeño financiero de IFA no tiene implicaciones directas para las clasificaciones, pero es relevante en la apreciación de Fitch sobre la propensión de soporte de Invatlán. La exposición al riesgo crediticio de IFA es la más presente en comparación con otros riesgos y deriva de la de su subsidiaria Banco Atlántida El Salvador, S.A. (BA), cuya calidad de cartera es considerada buena. El entorno operativo se enfrenta a un grado significativo de incertidumbre en términos de la magnitud y el alcance que los efectos negativos puedan tener sobre el desempeño de las subsidiarias de IFA. Estos efectos podrían materializarse, particularmente para BA por su franquicia limitada, en presiones sobre el crecimiento crediticio, rentabilidad y calidad de activos.

## Sensibilidad de Clasificación

**Debilitamiento de la Capacidad y Propensión de Soporte:** Una baja en las clasificaciones de riesgo de IFA estaría asociada a movimientos a la baja en las clasificaciones de Invatlán, así como en su capacidad y propensión de dar soporte a las operaciones de su subsidiaria en El Salvador. Mejora en las clasificaciones de IFA no están contempladas en el escenario base de Fitch.

## Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	EA+(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

Nacional, Largo Plazo	Estable
Soberano, Largo Plazo en Moneda Extranjera	Estable
Soberano, 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

[Fitch Toma Acciones en Clasificaciones Nacionales de Subsidiarias de Invatlán \(Enero 2020\)](#)

[Fitch Afirma Clasificación de Banco Atlántida en 'B+' y Baja la de Invatlán a 'B' \(Enero 2020\)](#)

## Analistas

Rodrigo Contreras, CFA  
+506 2296 9182  
[rodrigo.contreras@fitchratings.com](mailto:rodrigo.contreras@fitchratings.com)

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

## 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 producto interno bruto per cápita y el índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, así como la clasificación soberana de El Salvador 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 con 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.

## 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 están adoptando medidas que también tendrán influencia en el perfil financiero de los bancos; entre ellas, el diferimiento de tres meses en el pago de algunos préstamos a las personas y empresas afectadas directamente por la crisis sanitaria, cierre temporal de algunos negocios, flexibilización de condiciones para reestructura y refinanciar créditos, incentivos para el otorgamiento de préstamos empresariales, entre otros.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

IFA es una sociedad con un historial reciente, creada en septiembre de 2017 con la finalidad exclusiva de la tenencia de acciones de las empresas de la hondureña Invatlán, clasificada en escala internacional en 'B' con Perspectiva Estable, en El Salvador. La subsidiaria principal de Invatlán, en términos de activos, es BA, clasificada en escala internacional en 'B+' con Perspectiva Estable.

IFA pertenece en 100% a Invatlán. Invatlán es la tenedora de acciones del Grupo Financiero Atlántida de Honduras. A diciembre de 2019, IFA contaba con BA como su subsidiaria más grande en términos de activos; la gestora de fondos de inversión Atlántida Capital, S.A.; la casa de corredores de bolsa Atlántida Securities, S.A. de C.V.; la compañía de seguros de personas Atlántida Vida, S.A.; y Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (AFP Confía), clasificada en escala nacional en 'EAA-(slv)' con Perspectiva Estable, subsidiaria dedicada a la gestión de fondos de pensiones, la cual destaca en relación con las otras, debido a que es la mayor aportante de utilidades netas de IFA.

El modelo de negocio de IFA comprende diversos negocios financieros que buscan emular lo que su matriz, Invatlán, tiene en Honduras. BA representa cerca de 84% de los activos consolidados antes de eliminaciones de IFA y se constituye como la fuente principal de exposición a riesgos que tiene IFA, mientras que AFP Confía representa 71% de las utilidades netas de la tenedora sin consolidar. BA tiene una franquicia limitada en la plaza salvadoreña. A diciembre de 2019, su participación de mercado representó alrededor de 3% por tamaño en activos y depósitos. BA tiene un enfoque corporativo (comercio, construcción, servicios y manufactura) e hipotecario. Por su lado, a diciembre de 2019, AFP Confía administraba 52.5% del fondo de pensiones del sistema de pensiones y contaba con 47.6% de afiliados al sistema, participación relativamente estable a través de los años evaluados.

El entorno operativo está bajo un grado significativo de incertidumbre, en términos de magnitud y el alcance que los efectos negativos tengan sobre el desempeño de las subsidiarias de IFA. Estos efectos podrían materializarse, particularmente para BA, por su franquicia limitada, en presiones sobre el crecimiento crediticio, rentabilidad y calidad de activos. Para

## Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros consolidados auditados a diciembre de 2019. Estos fueron auditados por Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V.

La información fue preparada de acuerdo con las Normas Contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador. Además, se utilizó información complementaria proporcionada por la administración de IFA.

AFP Confía, en el mediano plazo, se considera una disminución potencial en el flujo de ingresos, a medida que la contingencia de salud afecta en forma directa a la actividad comercial y empleo formal de los sectores cotizantes, particularmente de los considerados más vulnerables.

## Administración

IFA es la primera tenedora en canalizar la estrategia de Invatlán de diversificación geográfica de sus operaciones, así como de negocios financieros, en mercados de la región centroamericana. Debido a la naturaleza de IFA, esta no tiene una estructura operativa propia. Es así como su dirección y administración es responsabilidad de su junta directiva (10 miembros; ninguno es independiente) y de ejecutivos de BA.

La agencia considera que las subsidiarias de IFA comparten la cultura corporativa del grupo regional y no se perfila riesgo de hombre clave en las subsidiarias relevantes. En ese sentido, la junta directiva de IFA y de BA está conformada por funcionarios de las juntas directivas de Invatlán y de Banco Atlántida, S.A., domiciliado en Honduras y clasificado en escala internacional en 'B+' con Perspectiva Estable.

El gobierno corporativo de IFA sigue las prácticas establecidas en las operaciones hondureñas y las normas establecidas por el regulador salvadoreño. Existe vigilancia constante de la matriz sobre el manejo de las operaciones de las subsidiarias de IFA, así como el reporte continuo de las subsidiarias hacia Invatlán.

En opinión de Fitch, las subsidiarias de IFA tienen retos importantes en cuanto a ejecución estratégica durante 2020, particularmente crecimiento de sus operaciones, rentabilidad y calidad de activos, dadas las condiciones más desafiantes del entorno operativo actual. La competencia alta de la plaza y la presencia de instituciones con mayor trayectoria localmente permanecen como desafíos estructurales.

## Apetito de Riesgo

En cuanto al marco de control de riesgos, las subsidiarias de IFA han establecido los procedimientos respectivos de acuerdo a los riesgos a los cuales se encuentran mayormente expuestos. El monitoreo de los riesgos también lo realiza Invatlán. BA es la subsidiaria de IFA considerada la fuente principal de exposiciones a diferentes riesgos, particularmente el crediticio.

El crecimiento de IFA en términos de activos deriva mayormente del crecimiento de BA. Durante 2019, el crecimiento de créditos brutos y activos totales de BA (23.8% y 29%, respectivamente) fue muy superior al promedio del sistema bancario (4.7% y 8%, respectivamente). La mayor exposición continua (2019 frente a 2018) en los siguientes sectores: comercio (25%); servicios (14%); construcción (13%); manufactura (13%); e hipotecas (12%). Para una entidad bancaria pequeña como BA, el crecimiento de la cartera podría verse restringido en 2020 dadas las condiciones más retadoras. BA continúa sin presentar exposición a riesgo cambiario a diciembre de 2019.

## Indicadores Financieros Clave

### Calidad de Activos

La calidad de activos de IFA corresponde fundamentalmente a la calidad de activos de BA, caracterizada por una maduración baja de una parte importante de la cartera crediticia. A diciembre de 2019, IFA registra un índice de mora mayor de 90 días de 0.6%, inferior a la media del sistema bancario de 1.7%. La cobertura de reservas de estos créditos es 104%, inferior al promedio presentado por el sistema (128.5%).

Las concentraciones de los 20 mayores deudores permanecen moderadas aunque crecientes, al representar 34% de la cartera bruta a diciembre de 2019 (diciembre 2018: 31%). Por su parte, la cartera de inversiones constituye 9.1% de los activos totales de IFA y se concentra principalmente en títulos del estado salvadoreño y entidades vinculadas (portafolio inversiones: 86.7%). La gran mayoría de estos títulos (94%) se tienen registrados al vencimiento.

Dada la concentración en sectores vulnerables al ciclo económico, podría presentarse presión sobre la calidad de activos bajo las condiciones del ambiente operativo. Asimismo, no se descarta refinanciamiento particularmente en los mayores deudores.

### Ganancias y Rentabilidad

Durante 2019, la rentabilidad de IFA está influenciada por la incorporación de AFP Confía en la estructura generadora de ganancias. Los ingresos y resultados de IFA son principalmente un reflejo del desempeño de AFP Confía mayor y, en menor medida, de BA. Las otras subsidiarias presentaron pérdidas durante 2019. La utilidad operativa a activos promedios de IFA subió a 2.8% en 2019 (diciembre de 2018: 0.07%) como resultado de la incorporación de AFP Confía.

A diciembre de 2019, la eficiencia operativa compara desfavorablemente con el promedio del sistema bancario y las otras tenedoras bancarias locales. Los gastos operativos absorben una parte importante de los ingresos brutos (2019: 69.7%; sistema bancario: 57.5%). IFA exhibe un MIN inferior al promedio del sistema (4%; sistema: 5.2%). Por otro lado, los gastos por provisiones absorben una proporción relativamente baja de la utilidad operativa antes de provisiones (2019: 12.5%; sistema bancario: 56.5%).

La diversificación de ingresos IFA es influenciada por los ingresos no financieros de AFP Confía. A nivel de su subsidiaria bancaria, esta es limitada por razones estructurales de la industria. A la luz de retos mayores en el entorno operativo, la rentabilidad de IFA podría limitarse tanto por el lado de un menor aporte de los contribuyentes al fondo de pensiones que redunde en comisiones de administración menores, como por el banco, mediante un crecimiento potencialmente más lento de créditos y provisiones mayores por deterioro crediticio.

### Capitalización y Apalancamiento

Los indicadores patrimoniales de IFA son moderados. Su posición patrimonial refleja la de su subsidiaria principal. El indicador de capital común tangible sobre activos tangibles subió hasta 11.4% a diciembre de 2019 (diciembre 2018: 10.8%). A diciembre de 2019, IFA no ha distribuido dividendos a su matriz, ni ha recibido dividendos de sus subsidiarias. En enero de 2020, se acordó aumentar el capital de IFA en USD22.5 millones, distribuido en acciones comunes (71%) y acciones preferentes (29%). Esta inyección se estaría materializando durante 2020. Por su parte, a diciembre de 2019, el indicador de suficiencia patrimonial de BA asciende a 13.3% (mínimo regulatorio: 12%).

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2019 Cierre de año USD millones Auditado - Con Salvedades	31 dic 2018 Cierre de año USD millones Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2017 Cierre de año USD millones Auditado - Sin Salvedades
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>			
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	19.8	18.7	16.2
Comisiones y Honorarios Netos	0.3	0.4	0.4
Otros Ingresos Operativos	40.6	3.5	2.6
Ingreso Operativo Total	60.7	22.6	19.2
Gastos Operativos	42.3	20.2	15.6
Utilidad Operativa antes de Provisiones	18.4	2.4	3.5
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	2.3	2.1	2.5
Utilidad Operativa	16.1	0.3	1.1
Otros Rubros No Operativos (Neto)	-4.9	0.6	5.6
Impuestos	5.7	0.5	0.6
Utilidad Neta	5.5	0.3	6.1
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	0.0
Ingreso Integral según Fitch	5.5	0.3	6.1
<b>Resumen del Balance General</b>			
<b>Activos</b>			
Préstamos Brutos	429.2	347.0	252.9
- De los Cuales Están Vencidos	2.5	2.5	2.8
Reservas para Pérdidas Crediticias	2.6	2.8	3.1
Préstamos Netos	426.6	344.3	249.8
Préstamos y Operaciones Interbancarias	112.2	73.1	63.0
Derivados	n.a.	n.a.	0.0
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	60.6	27.8	6.7
Total de Activos Productivos	599.4	445.2	319.5
Efectivo y Depósitos en Bancos	12.5	10.3	7.4
Otros Activos	54.3	33.3	27.0
Total de Activos	666.2	488.8	353.9
<b>Pasivos</b>			
Depósitos de Clientes	379.4	264.1	231.0
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	2.5	14.1	0.0
Otro Fondeo de Largo Plazo	88.8	72.7	62.5
Obligaciones Negociables y Derivados	73.7	51.0	0.0
Total de Fondeo	544.4	401.9	293.5
Otros Pasivos	31.1	24.5	3.9
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	0.0
Total de Patrimonio	90.7	62.4	56.5
Total de Pasivos y Patrimonio	666.2	488.8	353.9
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IFA.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
<b>Indicadores (anualizados según sea apropiado)</b>			
<b>Rentabilidad</b>			
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	4.0	5.6	n.a.
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	69.7	89.4	81.5
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	7.0	0.6	n.a.
<b>Calidad de Activos</b>			
Indicador de Préstamos Vencidos	0.6	0.7	1.1
Crecimiento de Préstamos Brutos	23.7	37.2	n.a.
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	104.0	108.3	111.0
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0.6	0.8	n.a.
<b>Capitalización</b>			
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	0.0
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	11.4	10.8	14.5
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	0.0
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	-0.1	-0.4	-0.6
<b>Fondeo y Liquidez</b>			
Préstamos/Depósitos de Clientes	113.1	131.4	109.5
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	0.0
Depósitos de Clientes/Fondeo	69.7	65.7	78.7
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	0.0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IFA.

### Fondeo y Liquidez

El indicador de préstamos sobre depósitos se mantiene superior a 100% (diciembre 2019: 113.1%; sistema: 96%), indicando un ritmo de crecimiento de depósitos superior al de la cartera crediticia.

A nivel consolidado, la estructura de fondeo corresponde a la del banco. En ese sentido, los depósitos siguen constituyéndose como la fuente principal de financiamiento, representando 66% de los pasivos totales a diciembre de 2019 y concentrados en depósitos a plazo (58.5% del total de depósitos), seguidos por depósitos a la vista (25.1%). Esa base de depósitos que tuvo un crecimiento importante durante 2019 (43.7%; sistema: 11.1%), tiene una concentración alta y creciente, ya que los 20 mayores depositantes alcanzaron 52% (diciembre 2018: 44.3%).

El resto del fondeo se compone de líneas de crédito de BA contratadas con la banca de segundo piso local e instituciones financieras internacionales reconocidas (en conjunto, 15.4% del pasivo total), además de la emisión de títulos valores (12.8%). Los activos líquidos (efectivo, depósitos colocados en bancos comerciales y Banco Central de Reserva de El Salvador, e inversiones no mantenidas al vencimiento) representan un apropiado 18.7% del total de activos y respaldan 32.9% de los depósitos.

### Evaluación del Soporte Institucional

La clasificación de IFA refleja el soporte potencial que recibiría de su matriz principal, Invatlán, clasificada en escala internacional en 'B+' con Perspectiva Estable. La agencia considera que la capacidad y la propensión del apoyo podrían ser suficientes y oportunas para la entidad salvadoreña, en caso de requerirlo. En la opinión de soporte de Fitch, se pondera de manera importante el rol de IFA en la estrategia de expansión regional de su casa matriz y la exposición potencial alta al riesgo reputacional de las operaciones salvadoreñas para Invatlán. Ponderan también, aunque de manera moderada, el potencial de venta bajo de las operaciones y la integración en proceso e historial de soporte corto.

### 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 'A+(slv)', Perspectiva Estable;
- Clasificación de emisor de corto plazo en 'F1(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: Inversiones Financieras Atlántida, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 31/marzo/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 033-2020

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

Auditada: 31/diciembre/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

-- Clasificación nacional de largo plazo 'EA+(slv)'; Perspectiva Estable

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/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 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 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".