

Inversiones Financieras Banco de América Central, S.A.

Factores Claves de Clasificación

Soporte de su Casa Matriz: Las clasificaciones de Inversiones Financieras Banco de América Central (IFBAC) se fundamentan en la evaluación de Fitch Ratings sobre la capacidad y propensión del soporte potencial de su último accionista, Banco de Bogotá (clasificado en escala internacional de 'BBB-' con Perspectiva Negativa), de proveerle soporte de forma oportuna en caso de requerirlo.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad: De manera importante, la agencia considera el riesgo potencial de transferencia y convertibilidad capturado en el techo país de El Salvador de 'B', que podría limitar la capacidad de Banco de Bogotá para proveer y de IFBAC de utilizar el apoyo de forma completa y oportuna. Sin embargo, la fortaleza relativa de Banco de Bogotá respecto del soberano salvadoreño permite llevar las clasificaciones nacionales al nivel más alto dentro de la escala nacional y sustentar la Perspectiva Estable.

Rol Relevante en el Grupo: De forma moderada, la agencia considera la relevancia que tiene la operación en El Salvador, como un mercado importante en la estrategia de diversificación geográfica del grupo, reflejado en los pagos de dividendos continuos y el nivel alto de integración con su matriz en las operaciones diarias.

Tamaño Relativo Respecto a su Accionista: De manera moderada, las clasificaciones toman en cuenta el tamaño relativo de la subsidiaria respecto a su accionista (4.7% de los activos a junio de 2020), por lo que cualquier apoyo sería manejable para Banco de Bogotá.

Riesgo Reputacional Alto: Fitch, además considera que, ante un incumplimiento de IFBAC, que comparte la misma marca que las demás subsidiarias en la región, el riesgo por reputación al que podría enfrentarse el grupo sería alto.

Perfil Financiero: Aunque el perfil financiero no tiene implicaciones directas en las clasificaciones, influye en la apreciación de Fitch sobre la propensión de soporte de su matriz. El desempeño de IFBAC es el reflejo de sus subsidiarias directas, donde Banco de América Central (BAC) representa casi la totalidad de su balance. A junio de 2020, el indicador de utilidad operativa sobre activos ponderados de riesgo (APR) era de 1.3%, que bajó desde años anteriores por la constitución de reservas prudenciales y el crecimiento menor de la cartera. El indicador de créditos vencidos a cartera total fue de 0.9%.

Fondeo Estable y Posición Patrimonial Estable: La posición patrimonial es razonable, con un indicador de patrimonio a activos totales de 10.5% a junio de 2020 y, ante la materialización de un escenario de deterioro en su cartera que presione la rentabilidad, los indicadores se afectarían modestamente debido a su buena generación de ingresos. El fondeo de IFBAC es reflejo directo del fondeo de BAC, que se basa en depósitos y se complementa con emisiones propias y líneas de créditos, a junio de 2020, el indicador de préstamos a depósitos era de 92%.

Sensibilidad de Clasificación

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

- las clasificaciones se encuentran en el nivel más alto de la escala nacional, por lo que no existe potencial de mejora.

Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	EAAA(slv)
Nacional, Corto Plazo	F1+(slv)

Perspectivas

Emisor, Nacional Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

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

[Metodología de Calificación en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Fitch Ratings Revises Central American & Dominican Bank Sector Outlooks on Coronavirus Risks \(Marzo, 2020\)](#)

[Inversiones Financieras Banco de América Central, S.A. \(El Salvador\) \(Abril, 2020\)](#)

Información Financiera

Inversiones Financieras Banco de América Central, S.A.

(USD millones)	30 Jun 2020	31 Dic 2019
Total de Activos	2,777.3	2,702.9
Total de Patrimonio	290.8	296.6

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e IFBAC

Analistas

Amada Rubio
+503 2516 6632
amada.rubio@fitchratings.com

Guillermo Marcenaro
+503 2516 6610
guillermo.marcenaro@fitchratings.com

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- cualquier percepción por parte de Fitch de una menor importancia estratégica de BAC para su matriz puede desencadenar una baja en sus clasificaciones;
- también ante una disminución significativa en las clasificaciones de Banco de Bogotá, pudiera resultar en una baja en las clasificaciones.

Evaluación de Soporte Institucional

Las clasificaciones de IFBAC incorporan la apreciación de Fitch sobre el soporte potencial que recibiría de su accionista principal, Banco de Bogotá. La capacidad de soporte de este último se refleja en su clasificación de riesgo de 'BBB-' con Perspectiva Negativa en escala internacional, otorgada por Fitch. La agencia opina que el apoyo financiero para el banco sería oportuno y suficiente, en caso de requerirse.

Cambios Relevantes

Entorno Operativo

El desempeño financiero de las instituciones financieras salvadoreñas está altamente influenciado por la contracción económica causada por la crisis internacional de salud. Fitch estima que este ambiente impactará principalmente la calidad de activos y la rentabilidad de las instituciones, debido al crecimiento menor de los préstamos y el deterioro en la capacidad de pago de los deudores, factores que aumentarán los costos crediticios en el corto plazo. No obstante, aún existe incertidumbre respecto a la magnitud que los efectos negativos tendrán en el desempeño financiero de las entidades, ya que se han mitigado actualmente por la aplicación de medidas de alivio establecidas por el Gobierno y el banco central.

En la evaluación del entorno operativo, Fitch considera el PIB per cápita de El Salvador y el índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, además de la clasificación soberana del país en escala internacional de 'B-' con Perspectiva Negativa. Esta última refleja el deterioro en las métricas de sostenibilidad de la deuda, como resultado de la ampliación del déficit fiscal y la contracción económica, así como por las restricciones de financiamiento en el mercado local y el acceso incierto a recursos externos. Asimismo, la agencia pondera el marco regulatorio salvadoreño más rezagado en comparación con el de otros países en la región, dado que las recomendaciones de Basilea han sido adoptadas parcialmente, mientras que los estándares contables difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Prórroga de Medidas Regulatorias Temporales Diferirá el Efecto de la Crisis hasta 2021

Recientemente, se extendió hasta marzo de 2021 la vigencia de las normas de alivio de carácter temporal para el otorgamiento de créditos, el tratamiento de los préstamos afectados por la crisis por el coronavirus, así como para el cálculo del requerimiento de liquidez. En opinión de Fitch, esto diferirá el impacto de la crisis en la calidad de cartera y los resultados de las instituciones hasta mediados de 2021; no obstante, las entidades están tomando medidas prudenciales, tales como incrementar reservas crediticias voluntarias y su coeficiente de liquidez.

Entre los principales puntos de las normas de alivio está la flexibilización en la modificación de las condiciones de los préstamos a personas y empresas afectadas directamente por la coyuntura, en materia de tasas de interés, plazos, períodos de gracia, manteniendo la misma categoría de riesgo regulatorio. Además, para estimular a las entidades a otorgar un número mayor de créditos productivos y/o de vivienda, se estableció como incentivo el descuento de 25% en el cálculo de su requerimiento de liquidez. También, a fin de que las instituciones pudieran disponer de mayores recursos para enfrentar la crisis, se publicó una medida para la reducción temporal de los porcentajes de constitución de reserva de liquidez.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Franquicia Local Sólida

IFBAC es una sociedad controladora constituida con la finalidad de invertir en capital accionario de sociedad salvadoreñas dedicadas a la intermediación financiera y sus actividades complementarias. Su subsidiaria principal es BAC, la cual representó casi la totalidad de su balance e ingresos operativos. Además, IFBAC posee las acciones de Credomatic SV, emisora de tarjetas; BAC Leasing, proveedora de servicios de arrendamiento financiero de bienes inmuebles y muebles e Inversiones Bursátiles Credomatic, que ejerce servicios de intermediación a través de la bolsa de Valores. BAC Leasing e Inversiones Bursátiles Credomatic están en proceso de liquidación.

De dichas subsidiarias, BAC representa virtualmente la totalidad de sus operaciones, la franquicia y modelo de negocios de IFBAC está ampliamente ligada a la del banco. BAC es un banco de tamaño grande dentro de la plaza de El Salvador, siendo el tercer banco en tamaño tanto en activos como en pasivos, y el segundo a nivel de utilidades.

IFBAC pertenece a BAC International Bank, el grupo Financiero de mayor tamaño en Centroamérica y con presencia en Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y El Salvador, que a su vez, pertenece a Banco de Bogotá el segundo banco de mayor tamaño de Colombia y con clasificación internacional de Fitch de 'BBB-' con Perspectiva Negativa. Banco de Bogotá pertenece a Grupo Aval, el mayor grupo financiero de Colombia.

Controles de Riesgo Acordes al Modelo de Negocios

La cartera de créditos de BAC representa la totalidad de la cartera de IFBAC. La agencia opina que los estándares de colocación y el apetito de riesgos son adecuados para los productos y segmentos de clientes que BAC atiende, lo que se traduce en buenos indicadores de calidad de cartera e inferiores al sistema. En cuanto a sus inversiones, la política de inversión es definida a nivel de BAC Credomatic.

Los controles de riesgo son adecuados y están estandarizados a nivel regional. Debido a la pandemia, el banco ha clasificado la cartera según su nivel de impacto, concentrando las colocaciones en los sectores menos afectados.

Las pérdidas por riesgo operativo son bajas en relación con el capital. A julio de 2020, las pérdidas operativas totales eran de un 0.14% del Capital Base según Fitch (FCC; *Fitch Core Capital*).

Para este año, se esperan tasas de crecimiento en los créditos menores que las mostradas en los últimos años debido a la crisis. Durante el período 2016-2019, el banco había mostrado un crecimiento en su cartera de crédito superior al sistema y de sus pares; sin embargo, para este año se redujeron las metas de crecimiento debido a la pandemia donde se han enfocado en colocar en aquellos sectores y clientes que consideran se han visto menos impactados; a junio de 2020, el crecimiento de la cartera era de casi un 3% versus un promedio del sistema de 2.6%

Las metodologías para la medición y control de riesgo de mercado han sido definidas por BAC Credomatic y están estandarizada a nivel regional. El principal factor de riesgo de mercado del banco es por movimientos en las tasas de interés, para lo cual el banco calcula brechas de tasas de interés y la sensibilidad en el margen financiero. a junio de 2020, la exposición a pérdidas por cambio en el nivel de tasas era de un 0.1% del FCC. Además, como mitigante parcial, el 99% de la cartera total se encuentra a tasa variable, por lo que ante ajustes en las tasas del mercado el banco contractualmente puede ajustar sus tasas activas.

Su gestión y control de riesgo de liquidez es adecuada. Al igual que riesgo de mercado, es estandarizada a nivel regional.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 Jun 2020 6 meses - Interino USD miles	31 Dic 2019 Cierre de año USD miles	31 Dic 2018 Cierre de año USD miles	31 Dic 2017 Cierre de año USD miles	31 Dic 2016 Cierre de año USD miles
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	74,187.6	136,492.5	126,205.6	112,668.0	105,956.7
Comisiones y Honorarios Netos	3,572.6	13,179.7	12,959.5	13,048.0	12,485.6
Otros Ingresos Operativos	16,650.4	43,701.5	42,125.7	37,823.9	37,186.3
Ingreso Operativo Total	94,410.6	193,373.7	181,290.8	163,539.9	155,628.6
Gastos Operativos	59,639.9	121,498.6	109,207.4	102,271.5	94,686.1
Utilidad Operativa antes de Provisiones	34,770.7	71,875.1	72,083.4	61,268.4	60,942.5
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	24,001.9	43,997.8	41,474.3	37,049.0	31,671.5
Utilidad Operativa	10,768.8	27,877.3	30,609.1	24,219.4	29,271.0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	4,951.9	11,108.5	7,550.4	7,772.8	6,940.4
Impuestos	7,213.1	13,253.8	13,941.8	10,974.8	11,735.3
Utilidad Neta	8,507.6	25,732.0	24,217.7	21,017.4	24,476.1
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	8,507.6	25,732.0	24,217.7	21,017.4	24,476.1

Resumen del Balance General

Activos					
Préstamos Brutos	1,882,948.1	1,866,279.4	1,749,325.1	1,607,960.2	1,439,968.2
- De los Cuales Están Vencidos	16,263.5	22,849.0	16,530.7	16,783.6	13,255.5
Reservas para Pérdidas Crediticias	38,792.6	28,219.5	29,514.5	26,175.4	21,797.3
Préstamos Netos	1,882,948.1	1,838,059.9	1,719,810.6	1,581,784.8	1,418,170.9
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	17,610.8	34,975.8	28,510.1	20,895.2
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	247,465.6	87,461.8	72,963.0	67,188.5	61,040.2
Total de Activos Productivos	2,130,413.7	1,943,132.5	1,827,749.4	1,677,483.4	1,500,106.3
Efectivo y Depósitos en Bancos	576,720.2	664,152.7	668,307.6	550,774.0	442,260.7
Otros Activos	70,128.8	95,603.4	69,895.7	64,467.7	77,115.3
Total de Activos	2,777,262.7	2,702,888.6	2,565,952.7	2,292,725.1	2,019,482.3

Pasivos

Depósitos de Clientes	2,080,107.9	1,962,311.9	1,820,292.1	1,605,034.4	1,321,546.3
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	140,770.1
Otro Fondeo de Largo Plazo	346,680.3	374,479.2	399,527.3	368,850.3	47,945.1
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	213,099.0
Total de Fondeo	2,426,788.2	2,336,791.1	2,219,819.4	1,973,884.7	1,723,360.5
Otros Pasivos	59,696.5	69,516.2	65,234.0	51,221.1	48,617.8
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	290,778.0	296,581.3	280,899.3	267,619.3	247,504.0
Total de Pasivos y Patrimonio	2,777,262.7	2,702,888.6	2,565,952.7	2,292,725.1	2,019,482.3

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e IFBAC

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 Jun 2020	31 Dic 2019	31 Dic 2018	31 Dic 2017	31 Dic 2016
Indicadores (anualizados según sea apropiado)					
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.2	7.2	7.2	7.0	7.5
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	63.2	62.8	60.2	62.5	60.8
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	5.9	9.0	9.0	8.2	10.5
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	0.9	1.2	0.9	1.0	0.9
Crecimiento de Préstamos Brutos	0.9	6.7	8.8	11.7	13.0
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	238.5	123.5	178.5	156.0	164.4
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	2.6	2.4	2.5	2.4	2.4
Capitalización					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	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.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.5	11.0	11.0	11.7	12.2
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-3.5
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	90.5	95.1	96.1	100.2	109.0
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	85.7	84.0	82.0	81.3	76.7
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
n.a. - No aplica.					
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e IFBAC					

Indicadores Financieros Claves – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos Buena

Al no poseer préstamos, la calidad de los créditos de IFBAC refleja la calidad del portafolio de BAC. Los indicadores de calidad de la cartera de BAC son buenos y comparaban favorablemente con sus pares y con el promedio del mercado. El promedio del indicador de cartera vencida durante los últimos cuatro años ha sido de 1.04% (contra 1.8% del sistema) y a junio de 2020, había mejorado a 0.85%; sin embargo, esta mejora es explicada por las medidas de alivio financiero aprobadas por la Superintendencia del Sistema Salvadoreño (SSF), por lo que la agencia prevé una vez las medidas concluyan podrían esperarse futuros deterioros en su cartera de crédito en sectores y productos sensibles al entorno.

Como medidas de prevención, el banco ha constituido reservas voluntarias y, como resultado, su indicador de cobertura de reservas sobre crédito vencidos había mejorado a 238% a junio de 2020 versus un promedio durante 2016-2019 de 151%, el más alto a comparación de sus pares. Además, como mitigantes de riesgo, más de 40% de la cartera total cuenta con garantías reales y cerca de 90% de la cartera de consumo tiene orden irrevocable de descuento (OID). El indicador de castigos netos sobre cartera ha sido bajo en los últimos años y a comparación de 2019, ha tenido una fuerte reducción; sin embargo, esta mejora también es explicada por las medidas de alivio financiero.

El riesgo de concentración es bajo, sus 20 mayores deudores a junio de 2020 representaban 8% de los créditos (56% del FCC) y su mayor concentración menos de 1% de la cartera total (6.8% del FCC). A junio de 2020, ninguna de sus mayores concentraciones había presentado deterioro. A nivel de sectores en sus mayores 20 concentraciones, 31.4% estaba colocado sectores sensibles al entorno actual: servicios y comercios.

Rentabilidad Buena

Al operar como la tenedora de acciones, los resultados de IFBAC provienen en su totalidad de las subsidiarias que la conforman; siendo el banco el principal generador de ingresos BAC con casi 90%, seguida por Credomatic, la emisora de tarjeta de crédito. Las demás subsidiarias tienen una participación limitada en los resultados de IFBAC.

A junio de 2020, el indicador de utilidad operativo a activos totales promedio era de 0.8% contra un promedio de 1.2% durante el 2016-2019. La reducción se explica por un aumento en los gastos operativos de BAC por inversiones en tecnología, y gastos de personal asociados a la pandemia, así como un gasto mayor de provisiones por la constitución de reservas voluntarios.

Posición de Capital Adecuada

Fitch considera que la solvencia de IFBAC es razonable, y se beneficia del soporte ordinario que podría recibir de parte de su casa matriz que en caso de requerirlo. El patrimonio entre los activos totales a junio de 2020 fue de 10.5% (promedio 2016-2019: 11.4%).

Durante los últimos años, el banco ha mostrado una tendencia de decrecimiento en sus indicadores de capital explicada por el crecimiento acelerado de sus préstamos, el cual sobrepasa su generación interna de capital. Respecto al pago de dividendos y acorde con las demás subsidiarias del grupo, el banco reparte utilidades de forma periódica.

Fondeo Estable y Diversificado

IFBAC no posee deuda alguna, ni tampoco capta depósitos directamente, sino que sus obligaciones corresponden casi en su totalidad a la actividad del banco.

Para BAC, la fuente principal de fondeo del banco son depósitos (86% del fondeo), que se complementan con emisiones (7.9%) y préstamos institucionales (6.4%). El indicador de préstamos a depósitos a junio de 2020 rondó 92% desde 99.5% en 2016-2019, como resultado del apetito menor en el otorgamiento de créditos versus mejoras en la captación.

Fitch opina que la estructura de los depósitos de BAC podría presentar cierta volatilidad, dado que las cuentas a la vista conformaron el 66% de las captaciones. A pesar de ello, las captaciones se benefician de sus productos de *cash management*, lo que le confiere de cierta estabilidad al fondeo, ya que los depósitos han mostrado estabilidad buena durante los últimos años, e inclusive en el entorno operativo actual. BAC posee liquidez adicional a través sus activos

líquidos (depósitos e inversiones, sin reserva de liquidez requerida) que a junio de 2020 representaban 28% de los depósitos y 21% de los activos. Del lado de las concentraciones, los 20 mayores depositantes tienen un peso alto, con 17%; sin embargo, son clientes que mantienen relaciones estrechas con el banco.

Como fuentes complementarias del fondeo, la principal son emisiones que a junio de 2020 tienen disponibilidad de 4.3% de los depósitos; y, respecto a líneas de crédito, las cuales no se habían visto afectadas por la contingencia. A junio de 2020, mantenían disponibilidad por 3% de los depósitos.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

Emisor

- clasificación de emisor de largo plazo: 'AAA(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación de emisor de corto plazo: '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 Banco de América Central, S.A.

--Banco de América Central, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 21/septiembre/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 094-2020

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

--NO AUDITADA: 30/junio/2020

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): Clasificación de emisor afirmada en 'EAAA(slv)';
Perspectiva Estable.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de El Salvador".

"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. 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".