

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

Factores Clave de 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 recibiría de parte del guatemalteco Banco G&T Continental S.A. (G&TC Gt), en caso de ser necesario. Las clasificaciones nacionales reflejan la fortaleza crediticia de su casa matriz relativa a otros emisores en la jurisdicción salvadoreña. G&TC Gt está clasificado en la escala internacional de Fitch en 'BB-' con Perspectiva Negativa. 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.

Riesgo País: Fitch 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 donde operan las subsidiarias. Por lo tanto, la agencia considera que dichos riesgos limitan tanto la capacidad de que G&TC Gt de proveer soporte, como la posibilidad de G&TC Sv para hacer uso de este.

Riesgo de Reputación Alto: Fitch también anticipa que la propensión de proveer soporte por parte de G&TC Gt a su subsidiaria salvadoreña, si fuese necesario, dependería de manera relevante del riesgo por reputación alto que le conllevaría a sus negocios, siendo esto un escenario de un incumplimiento por parte de G&TC Sv, ya que ambas entidades comparten imagen corporativa.

Integración Alta: Las clasificaciones toman en cuenta, moderadamente, la integración existente de las operaciones de ambas entidades, lo que se refleja en la alineación de objetivos comerciales, traslado de mejores prácticas y controles de riesgo. Asimismo, el tamaño de la subsidiaria con respecto a su soportante (6% de los activos no consolidados) y el rol que esta desempeña en el grupo como fuente de diversificación geográfica de la estrategia de negocios.

Perfil Financiero Intrínseco: Fitch opina que la calidad de activos de G&TC Sv será afectada por la disminución de la actividad económica ocasionada por la pandemia y los efectos que esto conlleve al perfil crediticio de sus clientes, a pesar de las medidas de alivio de deuda adoptadas por el banco. A junio de 2020, el indicador de mora mayor a 90 días fue cercano a 1.5% (promedio 2017-2019: 1.1%) versus 1.6% del sistema bancario. La rentabilidad podría ser presionada por la dificultad para la generación de volumen de negocios y por gasto mayor por reservas. A junio de 2020, la utilidad operativa reportó 0.4% de los activos ponderados por riesgo (APR) (promedio 2017-2019: 0.9%).

Sensibilidades de Clasificación

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

- mejora en la clasificación de riesgo de G&TC Gt en escala internacional.

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

Clasificaciones

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

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

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

Metodologías Aplicables

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

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

Información Financiera

Banco G&T Continental El Salvador, S.A.	30 jun 2020	31 dic 2019
Total de Activos (USD millones)	413.3	477.8
Total de Patrimonio (USD millones)	59.2	63.5

Analistas

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

Paolo Sasmay
+503 2516 6613
paolo.sasmay@fitchratings.com

- clasificaciones de G&TC Sv podrían bajar ante una propensión menor de su casa matriz a dar soporte a la subsidiaria salvadoreña;
- disminución significativa de las clasificaciones internacionales de G&T Gt presionarían a la baja las clasificaciones de G&TC Sv;
- Fitch considera que los efectos económicos de la contingencia internacional derivada del coronavirus podrían afectar el perfil crediticio de G&TC Gt, conllevando disminuciones en su propensión o capacidad de soporte y afectarían las clasificaciones de G&TC Sv;
- clasificación de la deuda sénior a largo plazo está alineada con la clasificación nacional del banco, por lo tanto, reflejaría cualquier cambio en las clasificaciones del banco.

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 se encuentran un *notch* (escalón) por encima de la de largo plazo del emisor. En opinión de Fitch, estos tramos respaldados tienen una probabilidad de recuperación mayor, beneficiados por la cesión de préstamos hipotecarios en garantía que equivale a 125% del valor emitido. Las clasificaciones de las emisiones no garantizadas están en el mismo escalón que la clasificación nacional de largo plazo de G&TC Sv debido a que su probabilidad de incumplimiento es similar 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&TC02	Certificados de Inversión	Dólar estadounidense	USD50.0	USD25.0	2 a 10	Créditos Hipotecarios o sin garantía específica	1

Nota: La información es al 30 de junio de 2020; las series están 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

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

Recientemente, la vigencia de las normas de alivio de carácter temporal se extendió hasta marzo de 2021 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

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.

Franquicia Pequeña con Enfoque Empresarial

G&TC Sv continúa siendo un banco de tamaño pequeño en el sistema bancario salvadoreño, con participaciones de préstamos y depósitos que rondaron 2.0%. Similar al de su casa matriz, el modelo de negocio del banco se enfoca en la atención de clientes del segmento empresarial y se beneficia del conocimiento y experiencia del grupo en el rubro, mediante la alineación de sus negocios a los parámetros de su matriz.

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 (junio 2020: 29%). Fitch anticipa que los ingresos del banco, a pesar de haber tenido una tendencia creciente en períodos fiscales previos, podrían disminuir como resultado de la reducción de su volumen de negocios y, por ende, de ingresos a causa de la emergencia sanitaria internacional y los efectos económicos de esta. A junio de 2020, los ingresos operativos netos fueron 0.2% de los activos promedio (promedio 2017-2019: 0.6%).

Apetito de Riesgo

Dada la coyuntura, el banco ha implementado una política para sobrellevar los riesgos asociados a los eventos causados por la emergencia sanitaria internacional. G&TC Sv modificó sus estándares de colocación, tanto para operaciones nuevas como para clientes existentes, a manera de reflejar la situación adversa en el entorno, lo que refleja el perfil de riesgo prudente del grupo. Las exposiciones

Cartera por Sector

A junio de 2020



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

tienen límites para cada sector, donde mantienen exposiciones menores a 30%. 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 que se presentan en los comités de gobernanza, dentro de los que también participan directivos de casa matriz. Esta última, monitorea las políticas de riesgo y su cumplimiento, ya que homologan los procesos y herramientas de gestión del riesgo. A junio de 2020, no se reportaron pérdidas relevantes asociadas al riesgo operativo.

Fitch opina que el crecimiento del banco estará limitado por la disminución de la actividad económica, tomando en cuenta su enfoque en medianas empresas y el comercio, los cuales serán afectados en el corto plazo dadas las expectativas de crecimiento para el país. A junio de 2020, el banco decreció 3.6% desde diciembre de 2019.

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
Resumen del Estado de Resultados				
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	6,734.5	15,890.8	17,246.6	16,212.4
Comisiones y Honorarios Netos	331.4	1,348.9	1,856.1	1,957.6
Otros Ingresos Operativos	-72.0	884.6	-184.6	111.2
Ingreso Operativo Total	6,993.9	18,124.3	18,918.1	18,281.2
Gastos Operativos	5,560.2	12,077.9	12,494.1	12,929.8
Utilidad Operativa antes de Provisiones	1,433.7	6,046.4	6,424.0	5,351.4
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	909.2	4,831.4	2,074.1	947.4
Utilidad Operativa	524.5	1,215.0	4,349.9	4,404.0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	273.7	1,261.8	-202.9	-289.2
Impuestos	186.5	673.5	1,365.3	1,144.3
Utilidad Neta	611.7	1,803.3	2,781.7	2,970.5
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	611.7	1,803.3	2,781.7	2,970.5
Resumen del Balance General				
Activos				
Préstamos Brutos	283,397.9	294,078.4	360,963.2	409,497.7
- De los Cuales Están Vencidos	4,136.9	4,042.0	4,017.0	3,788.3
Reservas para Pérdidas Crediticias	7,024.3	6,547.7	4,019.8	3,788.3
Préstamos Netos	276,373.6	287,530.7	356,943.4	405,709.4
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	3,959.3	4,540.4	3,099.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	66,496.8	59,581.6	59,974.6	66,180.3
Total de Activos Productivos	342,870.4	351,071.6	421,458.4	474,988.7
Efectivo y Depósitos en Bancos	57,260.8	114,102.6	118,591.8	126,831.4
Otros Activos	13,209.8	12,606.8	14,400.9	16,764.1
Total de Activos	413,341.0	477,781.0	554,451.1	618,584.2
Pasivos				
Depósitos de Clientes	270,900.9	323,465.3	371,403.2	435,078.2
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	32,605.8	49,909.5	78,517.9	78,281.3
Otro Fondeo de Largo Plazo	46,346.4	2,093.3	3,932.3	5,136.2
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	34,000.0	30,000.0	30,000.0
Total de Fondeo	349,853.1	409,468.1	483,853.4	548,495.7
Otros Pasivos	4,333.8	4,763.8	8,182.3	9,927.7
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	59,154.1	63,549.1	62,415.4	60,160.8
Total de Pasivos y Patrimonio	413,341.0	477,781.0	554,451.1	618,584.2
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

	30 jun 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
(%)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.4	0.4	1.2	1.0
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	4.0	4.1	3.8	3.4
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	79.5	66.6	66.0	70.7
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	2.0	2.8	4.5	5.3
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	1.5	1.4	1.1	0.9
Crecimiento de Préstamos Brutos	-3.6	-18.5	-11.9	-2.0
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	169.8	162.0	100.1	100.0
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0.6	1.5	0.5	0.2
Capitalización				
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	18.6	19.4	15.5	13.2
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	13.3	12.4	10.6	9.1
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	-5.3	-4.3	0.0	0.0
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	104.6	90.9	97.2	94.1
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	77.4	79.0	76.8	79.3
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

Fitch opina que la calidad de activos de G&TC Sv se afectará por la disminución de la actividad económica ocasionada por la pandemia y los efectos que esto conlleve al perfil crediticio de sus clientes, a pesar de las medidas de alivio de deuda adoptadas por el banco, vigentes hasta marzo de 2021. A junio de 2020, el indicador de mora mayor de 90 días fue cercano a 1.5% (promedio 2017–2019: 1.1%) frente a 1.6% del sistema bancario. Además, los castigos se mantuvieron por debajo de 1.0% y reestructuraciones alrededor de 4%.

Como mitigantes del riesgo de crédito, G&TC Sv posee garantías reales en alrededor de 73% del portafolio y una cobertura para préstamos incobrables de 170% a junio de 2019, lo que le permitiría cierta flexibilidad ante deterioros en sus clientes mayores. Por su lado, dada la tendencia decreciente de los préstamos del banco, las concentraciones en los 20 mayores deudores son altas, 34.2% de los préstamos y 1.8 (x) veces el Capital Base según Fitch.

Las inversiones tomaron peso mayor en la estructura del balance (16% de los activos) dada la liquidez a la que se ha sometido el banco, y se conformaron en su mayoría de títulos del gobierno de El Salvador, con plazos cortos y asociados al riesgo de crédito del soberano.

Ganancias y Rentabilidad

Fitch proyecta que la rentabilidad de G&TC Sv podría disminuir por el dinamismo económico menor, que le dificultara la generación de volumen de negocios y los posibles deterioros de su cartera de préstamos dado su enfoque en el segmento de medianas empresas. A junio de 2020, la utilidad operativa reportó 0.4% de los activos ponderados por riesgo (APR) (promedio 2017–2019: 0.9%). Los ingresos netos fueron influenciados por la constitución de reservas adicionales, previendo las dificultades de sus clientes de préstamos, y parte de una línea estratégica del banco en períodos previos para fortalecer su posición en cuanto a riesgo de crédito.

Los ingresos fueron afectados también por leve disminución de su margen de interés neto (MIN) y comisiones percibidas por medidas de alivio promovidas por el regulador para con los clientes. No obstante, la administración tomó medidas para mantener el MIN, por medio del control de las tasas de captaciones, mientras las tasas de préstamos se muestran bajas, dada la coyuntura. También, como resultado de los ingresos menores, la eficiencia fue de 80% a junio de 2020 desde 66.6% en diciembre de 2019.

Capital y Apalancamiento

Fitch considera que la solvencia patrimonial de G&TC Sv se beneficia del soporte potencial que podría recibir de G&TC en caso de ser necesario. La agencia considera que, como parte de su posición de absorción de pérdidas, la entidad cuenta con reservas buenas (170% de incobrables), previo a valerse de su capital, lo que brinda de cierta flexibilidad para afrontar deterioros. Asimismo, el Capital Base según Fitch fue de 18.6% a junio de 2020, mejor que su promedio de 2017–2019 de 16.0%, como consecuencia del decrecimiento del balance. De manera similar, el capital regulatorio mostró mejoras hasta reportar 19.9% a junio de 2020 (promedio 2017–2019: 16.7%). El banco decretó dividendos por USD5.0 a pagar durante 2020 y no se proyectan más a lo largo del período fiscal actual.

Fondeo y Liquidez

Fitch considera que el perfil de fondeo de G&TC Sv se caracteriza por poseer una diversificación modesta, aunque con una estructura más costosa que la del mercado (3.5%; sistema: 2.7%). A junio de 2020, los préstamos sobrepasaron a los depósitos en 104%, debido a las disminuciones constantes de su balance. Sin embargo, los depósitos conformaron la mayor parte del fondeo (87%), y que se complementa con emisiones en el mercado local (7%) y préstamos institucionales (6%).

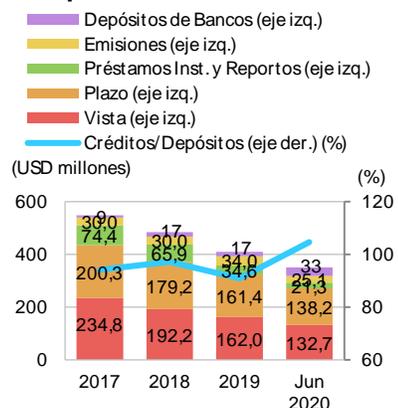
La liquidez del banco es buena, ya que los activos líquidos (efectivo e inversiones) representaron cerca de 30% de los activos y 41% de las captaciones. Asimismo, el perfil de liquidez se beneficia del soporte de su matriz, ya que cuenta con cupo de contingencia en caso de ser necesario. La agencia

Mora, Castigos y Activos Extraordinarios



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

Composición de Fondeo



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

considera que el fondeo es sensible a las concentraciones en los 20 mayores depositantes, cercanas a 38%; aunque el banco lo mitiga parcialmente con su volatilidad baja, al ser estos clientes con relaciones de trayectoria con el banco y renovación de captaciones de cerca de 88%.

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&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: 5/octubre/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 102-2020

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2019;

--NO AUDITADA: 30/junio/2020.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

Emisor:

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

--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: 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".

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 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".