

Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Soporte de Bancolombia: Las clasificaciones de Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A. (IFBA) se fundamentan en el soporte potencial de su accionista último, Bancolombia, S.A. (Bancolombia), clasificado por Fitch Ratings en escala internacional en 'BB+' con Perspectiva Estable. Bancolombia cuenta con una presencia significativa en Centroamérica. Su capacidad para proveer soporte a IFBA está influenciada altamente por la limitante que el techo país de El Salvador impone a la clasificación de la tenedora.

Implicación de Impago por parte de IFBA: Fitch pondera, con gran importancia, en su análisis de propensión de soporte el riesgo alto por reputación que el incumplimiento de su subsidiaria constituiría para Bancolombia y sus subsidiarias.

Operación Relevante para Bancolombia: Fitch también considera, de manera moderada, la relevancia de IFBA para su accionista como una parte clave e integral de los negocios del grupo en la región centroamericana. IFBA consolida las operaciones en El Salvador, incluyendo las de Banco Agrícola, S.A. (Agrícola). La agencia opina que la franquicia local líder de Agrícola y su trayectoria larga y exitosa de operaciones respaldan los objetivos y desempeño del grupo.

Fortaleza Crediticia de Bancolombia: Las clasificaciones nacionales de emisor de IFBA están en el punto más alto de la escala de clasificación nacional, lo que refleja la fortaleza relativa de Bancolombia en relación con otros emisores clasificados en El Salvador.

Franquicia Líder de su Subsidiaria Principal: Fitch considera que, derivado de la operación de Agrícola, IFBA es una subsidiaria importante por la contribución recurrente a los ingresos de su matriz última, así como su rol relevante en los planes de expansión regional de Bancolombia.

Posición Patrimonial Favoreciéndose: En opinión de Fitch, el doble apalancamiento de IFBA, menor de 120%, refleja que el conglomerado tiene la capacidad de sostener sus inversiones con su patrimonio individual. La posición patrimonial de su subsidiaria principal ha mejorado, y, por lo que resta de 2021, Agrícola no distribuirá dividendos para soportar la expansión del negocio.

Tenedora de Propósito Exclusivo: IFBA consolida con Bancolombia a través de la subsidiaria de este en Panamá, Bancolombia (Panamá) S.A., con clasificación internacional de 'BB+' con Perspectiva Estable; y que es un banco con licencia internacional que sirve como tenedora (*holding*) para las operaciones de Bancolombia en Centroamérica y el Caribe. Localmente, IFBA consolida las operaciones de Agrícola, Valores Banagrícola, S.A. de C. V. y Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.

Sensibilidades de Clasificación

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

Las clasificaciones en escala nacional de IFBA están en el escalón más alto de la escala de clasificación nacional y, por lo tanto, no tienen potencial para un alza.

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

Un cambio desfavorable en la opinión de Fitch sobre la capacidad o propensión de Bancolombia para brindar soporte podría presionar la calidad crediticia de IFBA.

Clasificaciones

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

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo	Estable
-----------------------	---------

Metodologías Aplicables

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

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

Publicaciones Relacionadas

[Banco Agrícola, S.A. \(Octubre 2021\)](#)

[Bitcoin Could Increase Regulatory, AML Risks for El Salvador Banks \(Junio 2021\)](#)

[El Salvador \(Junio 2021\)](#)

Analistas

Rodrigo Contreras
+506 2296 9182
rodrigo.contreras@fitchratings.com

Adriana Beltrán
+52 81 4161 7051
adriana.beltran@fitchratings.com

Evaluación del Soporte Institucional

La opinión de Fitch sobre la capacidad y propensión de Bancolombia para apoyar a IFBA deriva del apoyo hacia Agrícola. Las clasificaciones de IFBA se basan en la opinión de Fitch sobre el apoyo potencial de su matriz Bancolombia, con clasificación internacional de largo plazo en 'BB+' con Perspectiva Estable, varios escalones por encima de la clasificación soberana de El Salvador [B-; Perspectiva Negativa].

La evaluación de Fitch de la capacidad de apoyo del accionista está influenciada fuertemente por las limitaciones del riesgo país de El Salvador, capturadas en su techo país. Fitch también pondera, con gran importancia, en su análisis de propensión de soporte el riesgo alto por reputación que el incumplimiento de su subsidiaria constituiría para Bancolombia y sus subsidiarias. La agencia también considera moderadamente el rol clave de la principal subsidiaria salvadoreña de IFBA en la estrategia de diversificación geográfica de la matriz en Centroamérica.

Cambios Relevantes

Entorno Bancario Permanece con Retos Importantes

El perfil financiero de las entidades salvadoreñas está altamente influenciado por el entorno operativo (EO), el cual presentó una contracción económica en 2020 por la crisis (PIB real: -7.9%) y se espera que exhiba una recuperación de 5.5% en 2021. Fitch considera que el EO del sector bancario de El Salvador enfrenta desafíos que podrían presionar su desempeño financiero, dada la capacidad de pago disminuida de los deudores mientras se consolida la reactivación económica. Asimismo, los riesgos políticos, el déficit fiscal, las restricciones de fondeo del Gobierno y la entrada en vigor de la Ley Bitc in adicionan incertidumbre al mercado y podrían intensificar las dificultades para las instituciones financieras.

La clasificación soberana de El Salvador [B-; Perspectiva Negativa] también incide en la evaluación del EO. Esta refleja la expansión del déficit fiscal, la cual afecta las métricas de sostenibilidad de la deuda, así como las limitaciones de financiamiento del mercado local y el acceso incierto de recursos del exterior, lo que podría repercutir en los costos de fondeo de la banca y su exposición a deuda soberana. Fitch también pondera el marco regulatorio salvadoreño más rezagado frente al de otros países en Centroamérica, al contar con una adopción parcial de las recomendaciones de Basilea y estándares contables que difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Ley Bitc in

Fitch prevé que las instituciones financieras clasificadas no poseerán bitcoins; por lo tanto, los riesgos financieros y de mercado a los que las instituciones se exponen ante la implementación de la Ley Bitc in serán bajos. Además, no se espera un uso masivo del bitc in en el país, considerando la volatilidad alta de su precio y los retos en cuanto a educación financiera y cobertura de internet. Asimismo, Fitch considera que la supervisión de los proveedores de servicios de activos virtuales (*virtual asset service providers*) será un factor relevante para que, a nivel sistémico, se conserve un marco apropiado de prevención de riesgo de lavado de dinero.

Finalización de Medidas Temporales de Alivio

El impacto de la pandemia en la calidad de las carteras de préstamos se ha empezado a observar en el tercer trimestre de 2021, dada la expiración de los programas de alivio en marzo de 2021. A agosto de 2021, la razón de cartera vencida registró 2.5% (promedio 2017-2020: 1.8%), mientras que el indicador de utilidad neta a activos totales (ROAA) fue de 1.2% (2017-2020: 0.9%). No obstante, el impacto en el desempeño financiero podría ser atenuado por la normativa aprobada a inicios de 2021, con la opción de aplicar una gradualidad en la constitución de reservas para los préstamos afectados, aunada a las iniciativas prudenciales de las instituciones, como el fortalecimiento de sus equipos de cobranza y el crecimiento en las provisiones para pérdidas crediticias.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros de los períodos terminados en junio de 2021, diciembre de 2020, diciembre de 2019, diciembre de 2018 y diciembre de 2017. El cierre de 2020 fue auditado por PricewaterhouseCoopers, Ltda. de C.V. y no presentaron salvedades. Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las normas contables para bancos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las cuales difieren en algunos aspectos con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de la Compañía

IFBA es una sociedad controladora de finalidad exclusiva que consolida las operaciones de Agrícola, su subsidiaria más grande en términos de activos, y dos subsidiarias pequeñas que representan menos de 1% de los activos no consolidados de IFBA: Valores Banagrícola, S.A. de C. V. y Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A. La franquicia del grupo local se sustenta en la posición líder de su subsidiaria principal, Agrícola, en el sistema bancario local. IFBA consolida con Bancolombia [BB+ con Perspectiva Estable] a través de la subsidiaria de este en Panamá, Bancolombia (Panamá) S.A. [BB+ con Perspectiva Estable].

Administración

Al ser solamente una tenedora de acciones, la administración es un reflejo de la de su subsidiaria principal, Agrícola, la cual está integrada también con las otras subsidiarias de IFBA. Los ejecutivos clave de Agrícola tienen varios años dentro del Grupo Bancolombia y son los responsables de la ejecución de la estrategia y las operaciones locales. Fitch considera que no hay exposición al riesgo de persona clave, y que las prácticas de gobierno corporativo del *holding* son adecuadas.

Si bien la estrategia del grupo local está muy vinculada a la de Bancolombia, entidad con la que muestra un grado de integración importante, la ejecución de las subsidiarias, particularmente Agrícola, es considerada buena a lo largo de múltiples ciclos económicos. La implementación operativa de la ley de bitcoin es un ejemplo de la capacidad del banco para ejecutar conforme a requerimientos regulatorios. La franquicia líder del banco, una administración experimentada, así como la pertenencia a un grupo bancario internacionalmente reconocido le permite enfrentar los desafíos con solvencia, y aprovechar las oportunidades de recuperación de mejor manera que los pares locales.

Apetito de Riesgo

La tenedora no tiene exposición directa a riesgos debido a que es una compañía tenedora. En ese sentido, las exposiciones de riesgo de IFBA corresponden principalmente a las de Agrícola, su subsidiaria principal. El apetito de riesgo del banco se ha vuelto más conservador para adaptarse a los desafíos mayores que ciertos segmentos crediticios derivados de la pandemia por el coronavirus.

El marco de control de riesgo de Agrícola es consistente con el apetito de riesgo de Bancolombia, con métricas de riesgo adaptadas de acuerdo a las nuevas condiciones. Cada subsidiaria tiene su marco de control de riesgo de acuerdo a sus operaciones, exposiciones a los diferentes riesgos y requerimientos regulatorios.

Ante un deterioro crediticio visible a junio de 2021 en el portafolio de préstamos del banco, la mitigación del riesgo crediticio, a través de la constitución importante de reservas voluntarias, se considera prudente. Además, Fitch espera que la gestión crediticia de Agrícola beneficiara la calidad de activos hacia finales de 2021 a niveles similares a los registros prepandemia. Por otra parte, Fitch considera que la exposición del banco al riesgo de mercado es moderada. Respecto al riesgo de tasa de interés, el mismo es manejado de manera convencional. El portafolio crediticio está casi en su totalidad atado contractualmente a tasas de interés variable.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2021 6 meses - Interino USD mill. No auditado	31 dic 2020 Cierre de año USD mill. Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2019 Cierre de año USD mill. Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2018 Cierre de año USD mill. Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2017 Cierre de año USD mill. Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	119.9	248.7	238.5	226.3	204.1
Comisiones y Honorarios Netos	17.4	27.2	33.3	29.5	27.8
Otros Ingresos Operativos	20.2	31.5	35.3	35.3	29.8
Ingreso Operativo Total	157.5	307.5	307.1	291.1	261.7
Gastos Operativos	67.7	130.4	149.1	142.2	129.4
Utilidad Operativa antes de Provisiones	89.8	177.1	158.1	148.9	132.3
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	49.6	99.8	45.5	64.6	54.2
Utilidad Operativa	40.2	77.3	112.6	84.3	78.2
Otros Rubros No Operativos (Neto)	29.0	13.2	28.2	21.1	23.8
Impuestos	19.6	28.7	49.2	43.0	37.2
Utilidad Neta	49.7	61.8	91.5	62.4	64.8
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	49.7	61.8	91.5	62.4	64.8
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	3,484.0	3,377.9	3,475.9	3,237.4	3,040.3
- De los Cuales Están Vencidos	75.1	38.3	45.8	55.3	49.2
Reservas para Pérdidas Crediticias	169.1	150.4	87.4	100.6	81.6
Préstamos Netos	3,314.9	3,227.5	3,388.5	3,136.8	2,958.7
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	425.0	61.0	111.9	127.3
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	1,044.2	869.8	329.4	228.6	232.5
Total de Activos Productivos	4,359.2	4,522.3	3,778.8	3,477.3	3,318.5
Efectivo y Depósitos en Bancos	789.3	553.2	961.6	912.0	891.5
Otros Activos	182.1	183.1	156.0	132.8	135.4
Total de Activos	5,330.6	5,258.6	4,896.5	4,522.1	4,345.4
Pasivos					
Depósitos de Clientes	4,110.3	4,040.5	3,575.2	3,173.7	3,077.3
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otro Fondeo de Largo Plazo	507.9	542.4	611.7	702.6	618.6
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo	4,618.2	4,582.8	4,187.0	3,876.4	3,695.9
Otros Pasivos	116.2	129.3	135.3	126.7	110.1
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	596.1	546.5	574.2	519.0	539.4
Total de Pasivos y Patrimonio	5,330.6	5,258.6	4,896.5	4,522.1	4,345.4
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Agrícola.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
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	5.4	6.1	6.4	6.7	5.3
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	43.0	42.4	48.5	48.9	49.4
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	17.5	11.5	17.3	11.8	12.3
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	2.2	1.1	1.3	1.7	1.6
Crecimiento de Préstamos Brutos	3.1	-2.8	7.4	6.5	0.3
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	225.2	392.4	190.6	181.8	166.0
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	2.9	2.9	1.4	2.1	1.8
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	11.2	10.4	11.7	11.5	12.4
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	-15.8	-20.5	-7.2	-8.7	-6.0
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	84.8	83.6	97.2	102.0	98.8
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	89.0	88.2	85.4	81.9	83.3
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Agrícola.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

El *holding* no mantiene cartera de préstamos propias. En ese sentido, y, dado el giro de negocio de las subsidiarias más pequeñas de IFBA, la exposición al riesgo crediticio de la tenedora refleja la de su subsidiaria principal, Agrícola. La calidad de activos de Agrícola visibilizó su deterioro cuando vencieron las medidas de alivio (marzo 2021), debido a las condiciones económicas desfavorables durante 2020. La métrica base, préstamos con mora mayor de 90 días a préstamos brutos, ascendió a 2.2% a junio de 2021; mientras que la cobertura de reservas continúa amplia (225%). No obstante, Fitch estima que el deterioro de la calidad de activos de Agrícola será menor hacia finales de 2021 que el mostrado en 2020 debido a las prácticas de originación de Agrícola, la constitución prudencial de reservas, así como la gestión oportuna de los créditos.

Ganancias y Rentabilidad

Sobre una base individual, la fuente principal de utilidades de IFBA es la participación sobre las utilidades de Agrícola. En ese sentido, la rentabilidad del *holding* refleja la del banco, el cual aporta casi la totalidad de las utilidades combinadas de las tres subsidiarias. A pesar de la tendencia decreciente del margen de interés neto, Fitch considera que la rentabilidad de Agrícola se está estabilizando en 2021, derivado de su franquicia líder que favorece la expansión del negocio, un control continuo de la eficiencia operativa, así como unos gastos potenciales por constitución de provisiones menores en comparación con los realizados en 2020. Durante el 1S21, el retorno sobre patrimonio de IFBA subió a 17.5%, máximo en los períodos analizados, mientras que el retorno sobre activos ascendió a 1.9%.

Capitalización y Apalancamiento

IFBA tiene un nivel de capital adecuado para su perfil. El indicador de doble apalancamiento se mantiene inferior a 120% a junio de 2021. Este es reflejo de la ausencia de deuda a nivel de la tenedora que comprometa los flujos de dividendos pagados por las subsidiarias.

La subsidiaria principal de IFBA, Agrícola, mostró una posición de capital favorecida durante el 1S21, explicada por la ausencia de distribución de dividendos durante 2021 (la administración estima distribuir en 2022) y un crecimiento crediticio pausado. El indicador de patrimonio común tangible a activos tangibles incrementó durante el 1S21, hasta ser de 11.2% a junio de 2021. La agencia considera que la capacidad de absorción de pérdidas se ve reforzada por la cobertura amplia de reservas para préstamos y por el soporte potencial de su accionista último, el cual no ha sido requerido hasta la fecha.

Fondeo y Liquidez

IFBA no mantiene otros activos que no sean las inversiones en acciones de sus subsidiarias, efectivo y cuentas por cobrar a subsidiarias. Dada su naturaleza, no tiene una política de liquidez definida, ni fondeo o deuda propios.

La estructura de fondeo de IFBA refleja la de Agrícola, la cual es amplia y diversificada en comparación con la de sus pares locales y regionales, particularmente apoyada en su franquicia líder en depósitos, así como por ser miembro de Grupo Bancolombia. Durante el 1S21, el ritmo de crecimiento de los depósitos se desaceleró de manera importante (1.7%), mientras que la cartera de préstamos retomó el crecimiento (3.1%), derivando en un incremento leve del indicador de préstamos a depósitos de IFBA a aproximadamente 85%. La exposición al riesgo de liquidez del banco está mitigada por su posición líder en el mercado de depósitos, así como por el acceso favorable a otras alternativas de financiamiento importante y el soporte de su matriz, si es requerido.

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 'AAA(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:

--Banco Agrícola, S.A.;

--Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 4/octubre/2021.

NÚMERO DE SESIÓN: 077-2021.

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2020.

--NO AUDITADA: 30/junio/2021.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria.

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

Banco Agrícola, S.A.

--Clasificación nacional 'EAAA(slv)', Perspectiva Estable;

-- Emisión de Certificados de Inversión CIBAC\$15 de Largo Plazo con y sin garantía, 'AAA(slv)';

-- Emisión de Certificados de Inversión CIBAC\$16 de Largo Plazo con y sin garantía, 'AAA(slv)';

-- Emisión de Certificados de Inversión CIBAC\$17 de Largo Plazo con y sin garantía, 'AAA(slv)'.

Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A.

--Clasificación nacional '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".

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2021 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.