

CrediQ, S.A. de C.V.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocio Consolidado: CrediQ S.A. de C.V. (CrediQ) se constituye como la financiera de vehículos cautiva no regulada propiedad del *holding* financiero Inversiones CrediQ Business, S.A. (ICQB). El accionista principal de ICQB es GrupoQ, uno de los mayores distribuidores de automóviles en Centroamérica. Al cuarto trimestre de 2021 (4T21), CrediQ mantiene participaciones de mercado relevantes en su nicho, aunque son pequeñas dentro del sistema bancario salvadoreño (menos de 1%).

Oferta de Autos Reducida: La generación de ingresos y volumen de negocios de CrediQ están influenciados por factores intrínsecos del mercado de automóviles, particularmente por la escasez de chips, semiconductores, costos incrementales de logística y materias primas, como efectos residuales de la pandemia y el aumento rápido de la demanda. Quedado lo anterior, Fitch Ratings estima que existen ciertas presiones al desempeño de CrediQ, aunque se prevé que estos desafíos persistan en 2022, y que posiblemente disminuyan de forma gradual durante 2023.

Calidad de Activos Buena: A diciembre de 2021, la calidad de activos de CrediQ reflejó un manejo adecuado de los riesgos derivados de la pandemia, ya que los préstamos incobrables con morosidad mayor de 90 días representaron cerca de 2.0% de la cartera (promedio 2018 a 2020: 2.6%). Además, Fitch proyecta que en caso de que ocurran deterioros, estos se mantendrían manejables para la entidad, y dentro del rango de clasificación.

Rentabilidad Estable y Apalancamiento Razonable: La utilidad antes de impuestos fue de alrededor de 4% (2018–2020: 4.2%). Además, la agencia opina que la rentabilidad estará ligada al control de la eficiencia operativa (4T21: 60%), debido a las limitantes en tasas por la competencia en el segmento. El apalancamiento de CrediQ es razonable; a diciembre de 2021, su deuda comprendió 4.6 veces (x) el patrimonio tangible. Es cercano al promedio de 2018 a 2020 de 4.8x. La estabilización del abastecimiento del inventario de autos nuevos esperado para el 2022, junto a la estrategia de control de costos y gasto operativo, podrían respaldar los prospectos de resultados estables.

Fondeo con Flexibilidad Limitada: Fitch toma en cuenta las condiciones más favorables del financiamiento institucional de CrediQ, las cuales son posibles a través de la gestión de ICQB. Además, Fitch considera que el perfil de fondeo de CrediQ posee flexibilidad limitada debido a que, a diciembre de 2021, la deuda no garantizada representó 15.5% del total de la deuda (promedio 2018–2020: 16.5%), y una consecuente pignoración de casi 70% de la cartera.

Sensibilidades de Clasificación

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

El potencial de alza en las clasificaciones es relativamente limitado en el corto y mediano plazo, dado el entorno operativo deteriorado y desafiante. No obstante, las clasificaciones podrían subir ante el fortalecimiento consistente y sostenido de los perfiles de negocio y financiero, particularmente, si refleja un indicador de apalancamiento por debajo de 3x de manera sostenida. Alzas en las clasificaciones de las emisiones reflejarían mejoras en las clasificaciones nacionales de la entidad.

Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	EBBB(slv)
Nacional, Corto Plazo	F3(slv)

Perspectivas

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

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Inversiones CrediQ Business S.A. (Octubre 2021)

Analistas

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

Nadia Calvo
+503 2516 6611
nadia.calvo@fitchratings.com

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

Las clasificaciones podrían bajar ante deterioros relevantes en la cartera de préstamos de CrediQ, que le implicaran pérdidas operativas constantes y un nivel de deuda a capital tangible superior a 7x de manera sostenida. La clasificación de la deuda sénior sin garantía específica de largo plazo se alinea con la clasificación nacional de CrediQ, por lo tanto, reflejarían la baja en las clasificaciones nacionales de la entidad.

Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
Deuda Sénior No Garantizada Largo Plazo	BBB(slv)
Deuda Sénior No Garantizada Corto Plazo	N-3(slv)

Fuente: Fitch Ratings

Características Principales de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (millones)	Monto Utilizado (millones)	Plazo	Garantía	Series
PBCREDIQ3	Papel Bursátil	Dólar	USD40.0	USD3.0	Hasta 3 años	Sin garantía específica	1, 2

Nota: La información es al 31 de diciembre de 2021. Las series están vigentes a la fecha. n.a. – No aplica.

Fuente: CrediQ.

Las clasificaciones de las emisiones de deuda de CrediQ están en el mismo nivel que las clasificaciones de la compañía. Lo anterior se debe a que, de acuerdo a la agencia, la probabilidad de incumplimiento es la misma que la del resto de obligaciones de la entidad.

Cambios Relevantes

Desempeño Financiero Podría Seguir Recuperándose; Alta Incertidumbre en el EO

La evaluación del entorno operativo (EO) del sistema bancario salvadoreño, con tendencia negativa, está fuertemente influenciada por la clasificación soberana del país de 'CCC', ya que algunos de sus factores clave podrían incidir en las condiciones operativas de las entidades financieras. El perfil financiero de las instituciones salvadoreñas también está muy influenciado por el EO. Para 2022, Fitch espera un crecimiento económico de 3.5%, luego de la recuperación económica estimada de 10.5% en 2021 y la contracción experimentada en 2020 por la pandemia (PIB real: -7.9%).

La tendencia negativa refleja que aún existen riesgos a la baja en el EO para el sector bancario de El Salvador, los cuales podrían agregar presión a su desempeño financiero y, potencialmente, incrementar los costos de fondeo. Esto sería mientras la consolidación de la reactivación económica continúa, lo cual ha favorecido la expansión del crédito (2021: 6.3%) y la capacidad de pago de los deudores, plasmándose en una razón de cartera vencida del sistema de 1.9% en 2021, similar al promedio de los años previos (2017-2020: 1.8%), así como en un indicador de utilidad neta a activos totales (ROAA) de 1.2% (2017-2020: 0.9%).

El entorno mundial, los riesgos políticos, la situación del déficit fiscal, las restricciones financieras del gobierno y la adopción del bitcoin como moneda de curso legal, generan una mayor incertidumbre en el mercado que podría intensificar las dificultades para las instituciones financieras.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil del Negocio

CrediQ se beneficia de las ventas de autos de parte del GrupoQ, aunque no está delimitado al financiamiento de las marcas distribuidas por el grupo, sino también a otras marcas. Por otro lado, la compañía tomó la decisión durante 2020 de dejar de financiar cierto tipo de vehículos, a los cuales consideraron más riesgosos, de acuerdo a su perfil de riesgo moderado.

Fitch considera que sus ingresos y generación de volumen de negocios de CrediQ están ligados al ciclo económico. La agencia estima que existen presiones a sus prospectos de crecimiento, aunque se prevé que estos desafíos posiblemente persistan en 2022, y que disminuyan de forma gradual durante 2023. Estos desafíos se deben a factores intrínsecos del mercado de automóviles, particularmente por la escasez de chips, semiconductores, costos incrementales de logística y materias primas. La generación de ingresos proviene principalmente de la cartera de préstamos (95%), que se complementa con su negocio de *leasing* (2%) y *leasing* operativo (3%), y seguros mediante la generación de comisiones.

Perfil de Riesgos

Fitch considera que los estándares de colocación y controles de riesgo se adecúan al modelo de negocio y que, además, le confiere un apetito de riesgo moderado. Los análisis de crédito contemplan básicamente el perfil del cliente y de su capacidad de pago. Fitch opina que el control cercano de la morosidad, mediante el refuerzo de la gestión de cobros, además de las posibilidades más amplias de medios de pago que gestionó CrediQ, logró controlar los deterioros de sus clientes.

Para contrarrestar el riesgo de crédito, todos los préstamos poseen la garantía del vehículo con propiedad a favor de CrediQ. El movimiento de bienes adjudicados ha sido favorecido por la oferta insuficiente de autos nuevos, y del cambio en preferencias del consumidor, por lo que los inventarios se mantienen al mínimo.

La agencia opina que el control de riesgos de CrediQ es razonable. La entidad cuenta con una unidad de riesgos y se beneficia de las prácticas del grupo al que pertenece, mediante lineamientos y herramientas de monitoreo razonables. El control de riesgos se realiza por medio del monitoreo cercano de su cartera, gestión de cobranza y la recuperación eficaz de vehículos en garantía.

La gestión del riesgo operativo se hace por medio de matrices, donde se parametrizan y controlan los eventos de riesgo. A diciembre de 2021, las pérdidas por riesgo operativo fueron irrelevantes.

Fitch estima que persisten desafíos al crecimiento de sus operaciones, particularmente por la oferta insuficiente de autos nuevos, debido a factores de la industria, además de la competencia en el segmento. Al 4T21, el portafolio decreció -4.3% desde diciembre de 2020. Sin embargo, también destaca que las amortizaciones sobre los préstamos modificados tuvieron un efecto en la cartera.

La agencia considera que el riesgo de mercado al que se expone CrediQ es moderado. En 2021, la totalidad de su cartera estaba colocada a tasa variable, lo que le brinda cierta flexibilidad a la entidad para ajustar la tasa de interés cobrada a variaciones del mercado. Para el riesgo de tasa de interés, la entidad mide el impacto en los resultados con base en los activos y pasivos sensibles a tasas de interés, para lo que calcula impactos menores de 1% del patrimonio. Además, no tiene exposición al riesgo de tipo de cambio, ya que solo opera en dólares estadounidenses. Por otro lado, CrediQ no está expuesto riesgo precio, ya que no posee portafolio de inversiones.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

Fitch espera que CrediQ mantenga indicadores controlados de calidad de activos que han reflejado sus prácticas de colocación y definición de garantía. La agencia opina que la calidad de activos de CrediQ se mantiene buena, ya que, a diciembre de 2021, los préstamos incobrables con morosidad mayor de 90 representaron cerca de 2.0% de la cartera (promedio 2018 a 2020: 2.6%), y ajustando por castigos alcanza cerca de 3.9%. Además, Fitch proyecta que en caso ocurran deterioros, estos se mantendrían manejables para la entidad y dentro del rango de su clasificación.

La cartera incobrable posee un nivel de reservas bueno de 156% gracias a las reservas adicionales creadas, lo que proporciona un colchón razonable para absorber las pérdidas crediticias. El índice sube a 190% al agregar la reserva voluntaria constituida en el patrimonio.

Al 4T21, las reestructuraciones y refinanciamientos siguieron menores de 1%. A la misma fecha, las concentraciones en los 20 deudores mayores continuaron bajas, 4% del portafolio y 19% del patrimonio. La entidad no cuenta con un portafolio de inversiones.

Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad de CrediQ es consistente con su modelo de negocio, ya que al 4T21, la utilidad antes de impuestos fue de alrededor de 4% de los activos promedio (2018 a 2020: 4.2%). Fitch no descarta que la generación de ingresos podría afectarse debido a posibles decrementos en su cartera por cuestiones intrínsecas del mercado de autos, como lo son los desafíos a la oferta de automóviles. Además, Fitch opina que la rentabilidad estará ligada al control de la eficiencia operativa (4T21: 60%), dada las limitantes en tasas por la competencia en el segmento.

El margen de interés neto (MIN) logró recuperarse en relación con el cierre fiscal previo (2021: 10.3%; 2020: 8.3%), debido al control del costo de fondos (2021: 4.9% versus 5.7% en promedio de 2018 a 2020), y la recuperación de los intereses sobre las operaciones aliviadas en 2020. Además, el control del gasto de reservas se favoreció por el control de la morosidad, y este consumió 38.2% del ingreso antes del mismo. A diciembre de 2021, la eficiencia fue de 60%, mayor que su promedio histórico entre 2018 y 2020 de 49%, relacionados principalmente con la absorción del gasto por uso de marca que se paga a su matriz ICQB desde 2021 y la generación menor de ingresos, lo que podría presionar sus resultados. No obstante, la rentabilidad continúa de acuerdo al perfil del negocio.

Apalancamiento

El apalancamiento de CrediQ es razonable. A diciembre de 2021, su deuda comprendió 4.6x los activos tangibles, cercano a su promedio 2018-2020 de 4.8x. El dinamismo menor del negocio, el cual influye en los ingresos, podría a mediano plazo disminuir la generación interna de capital; asimismo, la entidad no descarta pagos futuros de dividendos.

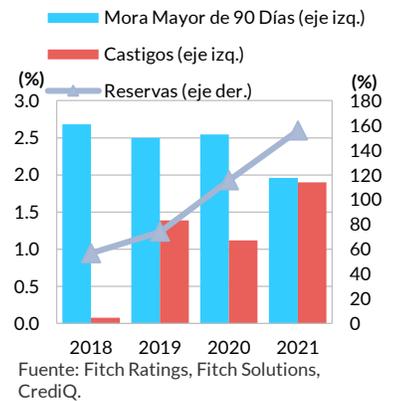
Fondeo y Liquidez

Fitch considera que el perfil de fondeo de CrediQ posee flexibilidad limitada, ya que, a diciembre 2021, la deuda no garantizada representó 15.5% del total de la deuda (promedio 2018-2020: 16.5%), y una consecuente pignoración de casi 70% de la cartera, aunque la agencia también toma en cuenta las condiciones más favorables de su financiamiento institucional, que son posibles a través de la gestión de su matriz ICQB. Muestra de ello, es el manejo del costo del fondeo, el cual tiene tendencia disminuir en los últimos cuatro periodos y se redujo hasta 4.5% al 4T21 (2018:6.2%).

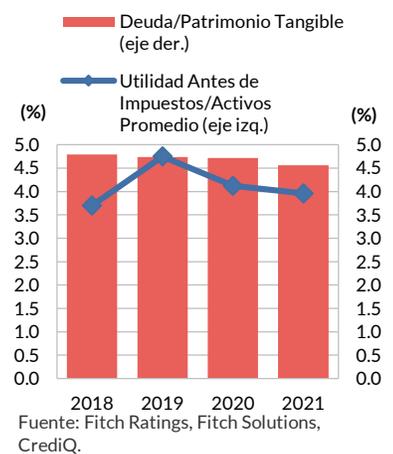
A la misma fecha, el fondeo se conformó por préstamos con variedad de instituciones, pero con cierta concentración en organismos enfocados en desarrollo y bancos locales (85%), común en entidades financieras no bancarias, completado por titularización (13%) y emisiones locales (2%).

Por otro lado, CrediQ mantiene su liquidez estable, con activos líquidos de 4.5%. Fitch anticipa que estos seguirán similares, debido a las oportunidades limitadas de crecimiento en el corto plazo.

Calidad de Activos



Rentabilidad y Solvencia



Asimismo, la entidad maneja brechas sin presiones hasta los 180 días, y para lo cual posee una disponibilidad modesta en sus líneas institucionales.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de emisor de largo plazo: 'BBB(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación de emisor de corto plazo: 'F3(slv)';
- clasificación de largo plazo de PBCREDIQ3: 'BBB(slv)';
- clasificación de corto plazo de PBCREDIQ3: 'F3(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>

Estado de Resultados

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año
	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades
Ingresos				
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	2,544,863.0	1,729,746.0	2,053,625.0	2,214,413.0
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	26,789,919.0	23,082,630.0	23,937,862.0	24,521,986.0
Total de Gastos por Intereses	7,804,717.0	8,012,800.0	8,523,358.0	9,225,988.0
Ingreso Neto por Intereses	18,985,202.0	15,069,830.0	15,414,504.0	15,295,998.0
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	9,108,715.0	6,001,848.0	9,683,252.0	7,336,901.0
Gastos				
Total de Gastos No Financieros	16,866,869.0	8,613,299.0	12,913,685.0	12,322,080.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	11,227,048.0	12,458,379.0	12,184,071.0	10,310,819.0
Cargo por Provisiones	4,288,754.0	4,794,911.0	3,549,699.0	3,905,571.0
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	105,872.0	n.a.
Utilidad Operativa	6,938,294.0	7,663,468.0	8,528,500.0	6,405,248.0
Utilidad antes de Impuestos	8,316,944.0	8,483,100.0	9,166,424.0	6,965,792.0
Utilidad Neta	4,208,886.0	4,221,785.0	4,852,209.0	2,939,862.0
Utilidad Integral según Fitch	4,208,886.0	4,176,103.0	4,619,087.0	2,995,116.0
Nota: EBITDA	17,797,831.0	17,875,442.0	19,150,295.0	17,683,412.0
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CrediQ.

Balance General

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año
	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades	USD Unidades
Activos				
Préstamos y Arrendamientos				
Préstamos Brutos	175,944,683.0	183,737,489.0	169,977,977.0	159,575,332.0
Préstamos Netos	170,469,984.0	178,230,230.0	166,762,517.0	157,078,314.0
Arrendamientos Operativos, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	3,045,580.0	3,366,607.0	3,711,604.0	4,788,497.0
Préstamos y Arrendamientos Brutos	178,990,263.0	187,104,096.0	173,689,581.0	164,363,829.0
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	5,474,699.0	5,507,259.0	3,215,460.0	2,497,018.0
Préstamos y Arrendamientos Netos	173,515,564.0	181,596,837.0	170,474,121.0	161,866,811.0
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	0.0	0.0
Total de Activos Productivos	173,515,564.0	181,596,837.0	170,474,121.0	161,866,811.0
Total de Activos	207,425,405.0	214,689,185.0	198,005,038.0	188,221,700.0
Pasivos y Patrimonio				
Deuda y Depósitos				
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Corto Plazo	40,561,202.0	51,097,645.0	50,383,744.0	48,560,656.0
Total de Fondeo de Largo Plazo	118,884,748.0	115,410,148.0	103,861,861.0	99,255,815.0
Total de Deuda y Depósitos	159,445,950.0	166,507,793.0	154,245,605.0	147,816,471.0
Total de Pasivos que Devengan Intereses	159,445,950.0	166,543,454.0	154,245,605.0	147,816,471.0
Total de Pasivos	170,989,126.0	177,489,169.0	163,510,550.0	155,187,926.0
Total de Patrimonio	36,436,279.0	37,200,016.0	34,494,488.0	33,033,774.0
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	36,436,279.0	37,200,016.0	34,494,488.0	33,033,774.0
Total de Pasivos y Patrimonio	207,425,405.0	214,689,185.0	198,005,038.0	188,221,700.0
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CrediQ.

Resumen Analítico

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año
Indicadores de Calidad de Activos (%)				
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	2.0	2.5	2.5	2.7
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (Interanual)	(4.3)	7.7	5.7	0.7
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	155.7	115.6	74.1	56.7
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	(5.6)	(2.2)	3.6	6.6
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	1.9	1.1	1.4	0.1
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo /Valor Depreciado de los Activos Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	4.0	4.1	4.8	3.7
EBITDA/Ingresos Totales	49.6	61.5	57.0	55.5
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	47.0	29.6	38.4	38.7
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	22.1	23.6	26.8	22.1
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	38.2	38.5	30.0	37.9
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	4.7	4.7	4.3	4.7
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Utilidad Neta Reportada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	4.6	4.7	4.7	4.9
Deuda Más Depósitos/EBITDA	9.0	9.3	8.1	8.4
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	17.0	16.6	16.6	16.4
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	4.6	4.7	4.7	4.9
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	15.5	21.0	16.0	12.4
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	15.5	21.0	16.0	12.4
EBITDA/Gasto por Interés	2.3	2.2	2.2	1.9
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	25.4	30.7	32.7	32.9
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	127.7	36.4	47.7	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CrediQ

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: CrediQ, S.A. de C.V.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 11/marzo/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 012-2022

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2021;

--NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Clasificación de emisor en 'EBBB(slv)', Perspectiva Estable;

--Emisión de largo plazo PBCREDIQ2 en 'BBB(slv)';

--Emisiones de corto plazo PBCREDIQ2 en 'N-3(slv)';

--Emisión de largo plazo PBCREDIQ3 en 'BBB(slv)';

--Emisiones de corto plazo PBCREDIQ3 en 'N-3(slv)'.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las puede encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación 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 Item 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 © 2022 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.