

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Soporte Robusto de su Matriz: Las clasificaciones en escala nacional de Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda) reflejan la evaluación de Fitch del soporte que recibiría de su accionista, Banco Davivienda S.A. (Davivienda), la cual exhibe la calidad crediticia relativa de su matriz, en comparación con otros emisores clasificados en El Salvador. Esto da como resultado que las clasificaciones de IF Davivienda estén en el nivel más alto de clasificación en escala nacional, sustentando, además, la Perspectiva Estable.

Riesgo Reputacional con Influencia Alta: En su evaluación de disposición de soporte de la matriz, Fitch también pondera con importancia alta el riesgo reputacional extremadamente elevado que el potencial incumplimiento de su subsidiaria representaría para su accionista, lo cual dañaría severamente la franquicia en la región, dado que comparten la misma marca.

Entidad con Objeto Determinado: IF Davivienda mantiene la propiedad de las subsidiarias del grupo financiero colombiano Davivienda en El Salvador, siendo la operación bancaria la de mayor tamaño. Dado que Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal) representó 89% de los activos de IF Davivienda (antes de eliminaciones) en 2021, su perfil financiero consolidado refleja el del banco.

Perfil de Negocio Robusto: La clasificación de IF Davivienda considera la franquicia local sólida de Davivienda Sal, como el tercer jugador del sistema bancario salvadoreño, con una participación de mercado de 15.1% en términos de préstamos en 2021.

Calidad de Activos Apropiada y Rentabilidad Similar: La evaluación del perfil financiero de la tenedora exhibe principalmente la de Davivienda Sal, al ser su subsidiaria más significativa. En 2021, la relación de cartera vencida entre préstamos brutos de Davivienda Sal fue de 1.8%, la cual Fitch considera que permanecerá consistente. La agencia también espera que, de haber deterioros adicionales, la entidad los podrá controlar. Además, la tenedora registró un ROAA de 1.3%, mientras que el banco de 1.2%.

Capitalización y Estructura de Fondeo Amplia: Los niveles de capital de IF Davivienda reflejan en gran medida los de Davivienda Sal. Fitch además ve favorablemente el soporte ordinario de la matriz. El perfil de fondeo diversificado del banco, respaldado por su franquicia de depósitos fuerte y buen acceso a varias fuentes de financiamiento, se plasma en gran parte en el de su tenedora, IF Davivienda.

Sensibilidades de Clasificación

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

Cualquier percepción de Fitch sobre una reducción de la importancia estratégica de IF Davivienda Sal para su matriz podría desencadenar una baja de sus clasificaciones nacionales.

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

Las clasificaciones nacionales de IF Davivienda están en el nivel más alto de la escala de clasificación nacional; por lo tanto, no tienen potencial al alza.

Clasificación

Escala Nacional

Emisor, Nacional Largo Plazo EAAA(slv)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Marzo 2022\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Banco Davivienda Salvadoreño, S.A \(Abril 2022\)](#)

Analistas

Adriana Beltrán

+52 81 4161 7051

adriana.beltran@fitchratings.com

Rodrigo Contreras

+506 4104 7038

rodrigo.contreras@fitchratings.com

Evaluación del Soporte de Accionista

Las clasificaciones de IF Davivienda están impulsadas por el soporte de su matriz Davivienda, con clasificación internacional de riesgo emisor de 'BB+' con Perspectiva Estable, para brindar soporte a su subsidiaria, si fuera necesario. El análisis de Fitch de la capacidad de la matriz de proveer respaldo está fuertemente influenciado por los riesgos país de El Salvador, los cuales se plasman en el techo país de El Salvador de 'B-', que captura los riesgos de transferencia y convertibilidad. Los riesgos país también podrían limitar la habilidad de la subsidiaria para utilizar el apoyo del accionista.

Fitch además pondera de forma relevante el riesgo reputacional enorme de un incumplimiento potencial de su subsidiaria para su propietario. En su análisis de respaldo, la agencia también considera de manera moderada el papel clave de la entidad en la estrategia de diversificación de su accionista en Centroamérica; su tamaño manejable, al representar cerca de 7.8% del total de activos consolidados de Davivienda en 2021; así como su contribución a los objetivos del grupo.

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 bitcón 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 de Negocio

IF Davivienda tiene como finalidad exclusiva ser la sociedad controladora de las subsidiarias de Grupo Financiero Davivienda en El Salvador. Es subsidiaria de Davivienda y consolida tres entidades: Davivienda Sal, Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (Davivienda Seguros) y Davivienda Servicios, S.A., siendo la operación bancaria la más representativa. A diciembre de 2021, significaba 7.8% y 10% de su activo y patrimonio, respectivamente. Davivienda Sal ocupó el cuarto lugar por activos en el sistema bancario salvadoreño, mientras que Davivienda Seguros tuvo la octava posición entre 24 aseguradoras.

El nivel de integración alto entre el negocio bancario y el de seguros, que promueve la estructura de IF Davivienda, favorece a sus clientes, al brindarles diversos canales de negocios y servicios alternativos. La estructura del IF Davivienda es simple y está sujeta a la regulación consolidada de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). La tenedora comparte con el banco equipo gerencial y diversos lineamientos, ya que no cuenta con una estructura operativa propia. La gerencia alta cuenta con una profunda experiencia y conocimiento, y su marco de gobierno corporativo está acorde con las políticas y prácticas de su accionista, lo que la agencia cree que fortalece los procesos y se traduce en sinergias positivas para el grupo local.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros de los períodos terminados en diciembre de 2021, diciembre de 2020, diciembre de 2019, diciembre de 2018 y diciembre de 2017. La información del cierre de 2021 fue auditada por Auditores y Consultores de Negocios, S.A. 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.

Perfil de Riesgo

De acuerdo a Fitch, el apetito de riesgo moderado de IF Davivienda refleja los riesgos asumidos por su subsidiaria principal, Davivienda Sal. El banco cuenta con estándares de originación consistentes y prudentes que incorporan prácticas de su propietario y que han resultado en una calidad de activos relativamente estable. Fitch considera que el marco de control de riesgos está acorde a la complejidad de su modelo de negocio, con políticas, procedimientos y límites alineados con las prácticas de su matriz, la cual también lo apoya con una estrecha vigilancia y monitoreo directo, cuando sea requerido.

La expansión crediticia moderada de Davivienda Sal, según Fitch, refleja su prudencia para crecer. Los últimos cuatro años esta promedió 5.5%, superior a 4.1% de 2021, aunque inferior a 6.3% de la industria (2017–2020: 4%). La exposición al riesgo de mercado es moderada. Las variaciones en las tasas de interés es uno de estos riesgos, lo cual el banco maneja de manera conservadora, mientras que la exposición a fluctuaciones del tipo de cambio ha sido baja, dado que los préstamos otorgados por Davivienda Sal son en dólares estadounidenses.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades
(USD miles; cifras al cierre de año)	(Párrafo de Énfasis)	(Párrafo de Énfasis)	(Párrafo de Énfasis)	(Párrafo de Énfasis)	(Párrafo de Énfasis)
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	142,042.1	132,749.2	121,408.1	119,389.7	113,656.7
Comisiones y Honorarios Netos	22,057.0	16,033.3	17,419.0	19,162.0	17,019.2
Otros Ingresos Operativos	(254.3)	3,983.6	6,278.9	5,614.1	5,924.6
Ingreso Operativo Total	163,844.8	152,766.1	145,106.0	144,165.8	136,600.5
Gastos Operativos	83,358.4	78,714.3	80,753.8	79,691.7	81,390.1
Utilidad Operativa antes de Provisiones	80,486.4	74,051.8	64,352.2	64,474.1	55,210.4
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	73,629.7	56,408.4	38,490.4	40,429.1	35,231.4
Utilidad Operativa	6,856.7	17,643.4	25,861.8	24,045.0	19,979.0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	47,602.6	9,027.8	18,981.8	21,579.5	21,143.0
Impuestos	15,479.8	10,447.0	16,719.1	17,998.6	15,448.4
Utilidad Neta	38,979.5	16,224.2	28,124.5	27,625.9	25,673.6
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	38,979.5	16,224.2	28,124.5	27,625.9	25,673.6
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	2,155,448.0	2,077,667.3	1,987,982.8	1,851,053.2	1,770,819.2
- De los Cuales Están Vencidos	38,783.7	41,358.5	40,041.9	40,581.9	37,053.3
Reservas para Pérdidas Crediticias	54,123.2	64,442.4	40,787.7	41,833.0	40,468.6
Préstamos Netos	2,101,324.8	2,013,224.9	1,947,195.1	1,809,220.2	1,730,350.6
Préstamos y Operaciones Interbancarias	130,437.4	275,974.1	502,245.1	442,995.0	420,121.1
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	325,586.0	530,179.9	269,795.5	232,298.2	234,393.6
Total de Activos Productivos	2,557,348.2	2,819,378.9	2,719,235.7	2,484,513.4	2,384,865.3
Efectivo y Depósitos en Bancos	345,443.1	67,991.9	62,443.5	64,410.1	48,358.9
Otros Activos	93,619.1	95,853.0	86,530.2	91,094.7	94,672.5
Total de Activos	2,996,410.4	2,983,223.8	2,868,209.4	2,640,018.2	2,527,896.7
Pasivos					
Depósitos de Clientes	2,045,118.9	2,087,346.4	1,852,837.9	1,598,562.0	1,557,983.5
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	260,697.3	203,285.6
Otro Fondeo de Largo Plazo	299,560.3	312,922.4	387,200.1	199,807.5	201,334.3
Obligaciones Negociables y Derivados	200,573.4	144,941.6	200,854.4	186,361.2	190,152.0
Total de Fondeo y Derivados	2,545,252.6	2,545,210.4	2,440,892.4	2,245,428.0	2,152,755.4
Otros Pasivos	93,040.7	118,545.1	88,790.0	83,947.3	78,351.3
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	358,117.1	319,468.3	338,527.0	310,642.9	296,790.0
Total de Pasivos y Patrimonio	2,996,410.4	2,983,223.8	2,868,209.4	2,640,018.2	2,527,896.7
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 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	5.1	5.3	5.5	5.5
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	50.9	51.5	55.7	55.3	59.6
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	11.6	4.9	8.7	9.2	8.9
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	1.8	2.0	2.0	2.2	2.1
Crecimiento de Préstamos Brutos	3.7	4.5	7.4	4.5	6.5
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	139.6	155.8	101.9	103.1	109.2
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	3.5	2.8	2.0	2.3	2.0
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	12.0	10.7	11.8	11.8	11.7
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	-4.3	-7.2	-0.2	-0.4	-1.2
Fondeo y Liquidez					
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	105.4	99.5	107.3	115.8	113.7
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	80.4	82.0	75.9	71.2	72.4
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

La evaluación de Fitch de la calidad de activos del banco se traslada a IF Davivienda, al provenir la mayoría de sus activos de Davivienda Sal. Fitch considera que, a pesar de los riesgos que aún existen en el EO, el banco podría controlar presiones adicionales sobre la calidad de los préstamos. En 2021, la métrica de morosidad fue de 1.8%, similar a la del sistema (1.9%) y ligeramente inferior al promedio de los últimos cuatro años (2.1%). La cobertura de reservas para créditos deteriorados registró 139.4% en 2021, la cual creció prudentemente desde 2020, brindando un colchón adicional para absorber el deterioro potencial del portafolio de créditos.

Ganancias y Rentabilidad

El desempeño de IF Davivienda está impulsado en gran medida por la operación bancaria, lo que se traduce en métricas de rentabilidad similares entre ambas entidades. En 2021, la tenedora alcanzó un ROAE y ROAA de 11.6% y 1.3%, en comparación con 11.4% y 1.2%, respectivamente, presentados por el banco. La aseguradora es el segundo generador de utilidades.

La razón utilidad operativa a activos ponderados por riesgo (APR) de Davivienda Sal fue de un bajo 0.02% en 2021 (2017–2020: 0.8%), derivado esencialmente de cargos superiores por deterioro de préstamos relacionados con la pandemia. En contraste, a nivel de utilidad neta, este desarrollo no se observó, dadas las mayores recuperaciones de cartera castigada y la liberación de reservas, mostrando un ROAA en 2021 levemente por encima del promedio de los últimos cuatro años (0.8%), e igual al de la industria (1.2%). Asimismo, el banco ha seguido con el control de los gastos operativos, que se ha concretado en mejoras en la eficiencia plasmadas en una razón de 52.3% respecto a los ingresos brutos, desde 57.3% en promedio de 2017–2020.

Capitalización y Apalancamiento

Dado que los pasivos y el capital de IF Davivienda se derivan principalmente de los del banco, ya que las otras instituciones tienen un apalancamiento bajo, sus niveles de capital reflejan en gran medida los de Davivienda Sal. En 2021, la tenedora registró una relación de capital tangible a activos tangibles de 12%, ligeramente superior al promedio de 11.5% de los últimos cuatro años y, debido a que no tiene pasivos propios, resultó en un doble apalancamiento de 101%.

Fondeo y Liquidez

Las fuentes de financiamiento de IF Davivienda están compuestas esencialmente por depósitos de clientes (80.4%), emisiones locales y otra deuda, conformando 96.5% del total de sus pasivos, los cuales provienen casi en su totalidad del banco, por lo que la estructura de fondeo de la tenedora es similar a la de Davivienda Sal, que se ve reforzada aún más por el apoyo y las sinergias originadas con su accionista, lo que le otorga cierta flexibilidad en el EO imperante. Las demás obligaciones corresponden al resto de las subsidiarias.

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 Davivienda Salvadoreño, S.A.;

--Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 1/abril/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 024-2022

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):

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.:

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

--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV02 de Largo Plazo con y sin garantía: 'AAA(slv)';

--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV02 de Corto Plazo con y sin garantía: 'N-1(slv)';

--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV03 de Largo Plazo con y sin garantía: 'AAA(slv)';

--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV03 de Corto Plazo con y sin garantía: 'N-1(slv)'.
Inversiones Financieras Davivienda, S.A.:

--Clasificación de emisor '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 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 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 © 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.