

# Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Entorno Influencia el Perfil Intrínseco:** Las clasificaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (Cuscatlán) se fundamentan en su fortaleza crediticia intrínseca y están influenciadas altamente por el entorno operativo (EO) local. Asimismo, reflejan la opinión de Fitch de que todavía existen riesgos a la baja en el EO y que los desafíos económicos podrían agregar presión al desempeño financiero del sistema bancario y, potencialmente, incrementar los costos de fondeo y presionar su rentabilidad.

**Perfil de Negocio Consolidado:** Las clasificaciones también están influenciadas moderadamente por el perfil de negocio del banco, debido a la posición competitiva local relevante y por una mezcla de negocios diversificada. Cuscatlán es el segundo banco mayor de El Salvador y posee una participación de mercado cercana a 18% en términos de activos. Tiene una franquicia sólida en los segmentos minoristas, principalmente al ser el líder en hipotecas, y una gestión que ha demostrado alcanzar sus objetivos estratégicos y financieros.

**Índices de Morosidad Presionados:** En 2021, la cartera vencida fue de 3.4% de los préstamos brutos (promedio 2017–2020: 2.6%), luego de la finalización de las medidas regulatorias de alivio a deudores. La constitución prudente de provisiones para pérdidas permitió que la cobertura para préstamos vencidos superara 130%. Fitch opina que este nivel permite compensar parcialmente, en el entorno actual, el riesgo persistente de presiones en la calidad de los activos, aun a pesar de que la recuperación económica ha permitido la normalización de los pagos y la reactivación de las colocaciones.

**Rentabilidad Mejorada, pero Baja:** La utilidad operativa a activos ponderados por riesgo (APR) fue de 1.0% en 2021, frente a 0.3%, promedio de los últimos cuatro años. Lo anterior es reflejo de la evolución del negocio, más consolidado, luego del proceso de adquisición y fusión de 2020. Fitch proyecta que la rentabilidad de Cuscatlán podría fortalecerse, favorecida por el crecimiento de los ingresos y el control de la eficiencia. Sin embargo, no descarta presiones ante un incremento del gasto en provisiones o de costos de fondeo, especialmente si las condiciones macroeconómicas presionan la capacidad crediticia de los prestatarios.

**Capitalización y, Fondeo y Liquidez Estables:** A 2021, el indicador de Capital Base según Fitch se mantuvo estable en 14.9%. Fitch espera una tendencia similar para 2022, impulsada por el crecimiento moderado de los activos. Opina que el indicador de capital podría bajar, al evaluar los instrumentos de deuda gubernamental y considerar el valor de mercado de estos. La relación préstamos a depósitos de Cuscatlán fue de 91.3%, reflejo de la estabilidad de los depósitos. Para 2021, los activos líquidos del banco cubrían cerca de 40% de los depósitos de clientes.

## Sensibilidades de Clasificación

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

Un deterioro del perfil financiero del banco que diera como resultado un debilitamiento relevante de su rentabilidad, producto de un deterioro de la calidad de activos que, a su vez, llevara su Capital Base según Fitch a APR por debajo de 12% de forma sostenida, podría llevar a la baja a la clasificación.

## Clasificaciones

### Escala Nacional

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

### Perspectivas

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

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Marzo2022\)](#)

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

## Publicaciones Relacionadas

[El Salvador \(Marzo 2022\)](#)

## Analistas

Adriana Beltrán  
+52 81 4161 7051  
[adriana.beltran@fitchratings.com](mailto:adriana.beltran@fitchratings.com)

Nadia Calvo  
+503 2516 6611  
[nadia.calvo@fitchratings.com](mailto:nadia.calvo@fitchratings.com)

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

Un alza en la calificación es poco probable en el futuro previsible, debido a la exposición a los riesgos del EO y del soberano salvadoreño.

**Clasificaciones de Deuda**

Tipo de Clasificación	Clasificación
CICUSCA\$01 con garantía	AA(slv)
CICUSCA\$01 sin garantía	AA-(slv)
CISCOTIA17 con garantía	AA(slv)
CISCOTIA17 sin garantía	AA-(slv)

Nota: Información a marzo de 2022.

Fuente: Fitch Ratings, Cuscatlán

**Programa de Emisiones Vigentes**

Programa de Emisiones	Tipo	Moneda	Monto (USD millones)	Plazo (años)	Garantía
CICUSCA\$01	Certificado de Inversión	USD	150	1-15	Sin Garantía/ Hipotecas 125%
CISCOTIA17	Certificado de Inversión	USD	150	1-5	Sin Garantía/ Hipotecas 125%

Nota: Información a marzo de 2022.

Fuente: Fitch Ratings, Cuscatlán

Las clasificaciones asignadas a los tramos de certificados de inversión sénior sin garantía específica de Cuscatlán están acorde a las clasificaciones de largo de plazo del emisor, debido a que la probabilidad de incumplimiento es la misma que la del banco. Por otra parte, la clasificación de 'AA(slv)', correspondiente a los tramos respaldados por cartera hipotecaria, están un escalón (*notch*) por encima de la de largo plazo del emisor. En opinión de Fitch, estos tramos respaldados tienen una probabilidad de recuperación mayor, beneficiados por la cesión de préstamos hipotecarios en garantía que equivale a 125% del valor emitido.

**Cambios Relevantes**

**Desempeño Financiero Podría Seguir Recuperándose; Alta Incertidumbre en el EO**

La evaluación del 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.

### Clasificación por Perfil Intrínseco

Fitch considera al banco por el perfil individual y no contempla el posible soporte del grupo al que está vinculado Cuscatlán. Fitch percibe que la estrategia actual del grupo va encaminada a favorecer una independencia mayor que la operación financiera, dado el desempeño de Cuscatlán de los últimos años, lo que refleja una probabilidad de soporte reducida. Las clasificaciones de Cuscatlán reflejan sus fortalezas y debilidades intrínsecas con respecto a las de otras entidades clasificadas en El Salvador.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de Compañía

Tras la finalización de la operación de M&A, Cuscatlán se ha convertido en el segundo mayor banco de El Salvador, con participaciones de mercado, al cierre de 2021, de 18% en términos de cartera de préstamos y depósitos. Sin embargo, continúa detrás del primer banco del país, que destaca por la mayor diversificación de sus operaciones. El banco ha reforzado su franquicia sobre todo en el segmento de consumo, donde la entidad tiene el liderazgo del segmento hipotecario. Asimismo, la entidad se beneficia de contar con una amplia red de atención al cliente de más de 400 puntos en todo el país, lo que le permite retener a sus clientes y mantener la estabilidad de sus depósitos.

El banco sigue un modelo de negocio de banca universal, muy enfocado al segmento minorista, el cual representó 71% del total de la cartera bruta de préstamos en 2021, con una distribución bastante equilibrada entre los segmentos de consumo e hipotecas. Se fondea principalmente con una base de depósitos estable y diversificada que representó 87.7% del total de fondeo, complementado por emisiones de deuda local, fondeo externo y un programa diversificado de titularización de derechos de pago (DPR; *diversified payment rights*).

### Estrategia y Ejecución

En 2022, el enfoque del banco continuará enfocado en mejorar la rentabilidad, manteniendo su participación de mercado en el sector minorista y ganando participación en el segmento comercial y corporativo. El enfoque en la eficiencia operativa sigue siendo relevante, como se evidenció en los resultados de 2021. Asimismo, la estrategia de digitalización de sus operaciones, la optimización de la venta cruzada y la creación de alianzas con empresas afines forma parte de la estrategia de fortalecimiento de sus operaciones.

Si bien la ejecución por parte de la alta dirección se ha considerado adecuada en cuanto a la realización de la fusión y la adquisición, los resultados se han visto muy influenciados por la situación económica y el entorno operativo más amplio, los cuales seguirán presionados por la recuperación económica y los niveles de deuda soberana.

### Apetito de Riesgo

Fitch considera que el perfil de riesgo moderado de Cuscatlán ha definido estándares de suscripción que proporcionan cierto grado de protección contra el posible deterioro de su cartera. Los estándares de colocación se han normalizado en términos de exposiciones máximas, préstamo a valor (LTV; *loan-to-value*), calificación crediticia y nivel de endeudamiento para la mayoría de los productos, luego de varias restricciones, debido al impacto económico de la pandemia. La deducción de nómina está presente en alrededor de 80% de la cartera de préstamos al consumo y en cerca de 9% de su cartera de préstamos hipotecarios.

La cartera de inversiones de Cuscatlán representó, en 2021, 14.5% de los activos productivos del banco, la mayoría contabilizados como disponibles para la venta. El portafolio representa 12.9% de los activos productivos y 101% del Capital Base según Fitch en 2021 (2019: 6,5% de los activos rentables y 48,5% de la FCC). El apetito del banco por los instrumentos gubernamentales es alto (85.8% del total de las inversiones), aunque no prevé aumentar su posición, considerando la renovación de sus posiciones actuales.

Los riesgos de concentración, el monitoreo del índice de cobertura de liquidez (LCR; *liquidity coverage ratio*) y la volatilidad de los depósitos están dentro de los límites establecidos por el banco. Las exposiciones actuales por segmentos de crédito son menores que los límites máximos establecidos (hasta 15% de los préstamos aprobados). Existe un litigio por un monto material detallado en los estados financieros de 2021 que data de 1996 y proviene de la antigua operación de Scotiabank El Salvador, S.A.

**Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave**

	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 millones	USD millones	USD millones	USD millones
	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>				
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	191.8	196.6	113.2	115.4
Comisiones y Honorarios Netos	12.4	9.7	6.4	7.0
Otros Ingresos Operativos	1.2	1.9	2.2	-2.9
Ingreso Operativo Total	205.3	208.3	121.8	119.5
Gastos Operativos	117.1	135.4	69.2	68.2
Utilidad Operativa antes de Provisiones	88.2	72.9	52.6	51.2
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	61.6	72.4	48.8	51.2
Utilidad Operativa	26.7	0.5	3.8	0.0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	34.2	19.8	16.4	17.2
Impuestos	17.7	6.3	7.3	6.6
Utilidad Neta	43.2	14.0	12.9	10.7
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Ingreso Integral según Fitch	43.2	14.0	12.9	10.7
<b>Resumen del Balance General</b>				
<b>Activos</b>				
Préstamos Brutos	2,533.2	2,414.9	1,098.0	1,015.3
- De los Cuales Están Vencidos	85.1	61.4	22.1	26.8
Reservas para Pérdidas Crediticias	113.4	95.9	24.5	27.9
Préstamos Netos	2,419.8	2,319.0	1,073.5	987.4
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	721.0	365.2	317.9
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	419.8	378.6	113.4	92.9
Total de Activos Productivos	2,839.7	3,418.5	1,552.1	1,398.1
Efectivo y Depósitos en Bancos	645.5	91.8	53.0	38.9
Otros Activos	212.3	220.1	119.0	106.7
Total de Activos	3,697.5	3,730.4	1,724.1	1,543.8
<b>Pasivos</b>				
Depósitos de Clientes	2,774.7	2,810.8	1,188.7	1,085.1
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Otro Fondeo de Largo Plazo	389.5	397.9	160.4	122.8
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	60.1	45.1
Total de Fondeo y Derivados	3,164.2	3,208.7	1,409.2	1,253.0
Otros Pasivos	107.9	99.2	64.3	52.8
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	425.3	422.5	250.6	238.0
Total de Pasivos y Patrimonio	3,697.5	3,730.4	1,724.1	1,543.8
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Cuscatlán

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
<b>Indicadores (anualizados según sea apropiado)</b>				
<b>Rentabilidad</b>				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1.0	0.0	0.3	0.0
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	6.3	10.8	8.1	8.4
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	57.0	65.0	56.8	57.1
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	10.2	5.5	5.3	4.6
<b>Calidad de Activos</b>				
Indicador de Préstamos Vencidos	3.4	2.5	2.0	2.6
Crecimiento de Préstamos Brutos	4.9	119.9	8.2	2.0
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	133.3	156.3	110.7	104.1
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	2.5	5.2	4.6	5.1
<b>Capitalización</b>				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	14.9	15.2	18.6	19.3
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.6	10.6	13.3	14.2
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	-7.3	-8.8	-1.1	-0.5
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	91.3	85.9	92.4	93.6
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	87.7	87.6	84.4	86.6
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Cuscatlán

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

Conforme a las medidas de alivio que vencieron, la cartera de préstamos vencidos del banco comenzó a aumentar, en línea con sus previsiones. En 2021, los vencidos aumentaron hasta 3.4% de la cartera bruta, frente a 2.5% en 2020, por encima de la media del sistema bancario (2021: 1.9%, 2020: 1.6%) y de otros pares locales de mayor tamaño. El crecimiento de la cartera de créditos corporativos (cerca a 14%) contribuyó en mantener este indicador dentro de límites contenidos. Los gastos por deterioro de los préstamos (LIC; *loan impairment charges*) incrementaron significativamente desde 2020, llevando la cobertura de reservas hasta 4.5% del total de la cartera de préstamos y 133% de los préstamos vencidos.

Los préstamos bajo medidas de alivio han disminuido significativamente desde 2020. En 2021, representaron 8.9% de la cartera bruta (2020: 22%), y los préstamos reestructurados y refinanciados representaron 12.6% del total. Cerca de 92% de los préstamos clasificados como COVID son reestructuraciones y se concentran principalmente en productos minoristas, lo que es de esperar, dado que 70,9% de la cartera total se concentra en este segmento. La cartera está relativamente diversificada por prestatarios, ya que los 20 mayores representaron 16.6% de la cartera total y 1.1x del Capital Base según Fitch.

### Rentabilidad

Fitch espera que la rentabilidad de Cuscatlán continúe recuperándose, a pesar de las presiones del EO desafiante. En 2021, la utilidad operativa respecto a los APR aumentó hasta 1.0% (2020: 0.02%), debido principalmente a una mejora significativa de la eficiencia junto con un menor gasto en provisiones. Un desempeño más fuerte en 2022 debería estar soportado por un crecimiento moderado de los préstamos, principalmente en los segmentos corporativos, favoreciendo la mejora de la calidad de los activos y la probable reducción de los LIC, que Fitch considera alcanzable.

A pesar de estas mejoras, Fitch estima que la rentabilidad de Cuscatlán aún podría verse limitada por presiones en los márgenes, dadas las perspectivas económicas negativas en El Salvador, aunque la agencia considera que se mantendría consistente con su categoría de calificación actual. Además, el banco se beneficia del plan de escalonamiento de las reservas relacionadas con su cartera de Covid, aprobado por el regulador, que permite diferir las provisiones. El banco debería empezar a cubrir el déficit de provisiones a partir de 2022, lo que ejercerá presión sobre su rentabilidad.

### Capitalización

La capitalización del banco se considera buena y estable, con un indicador de Capital Base según Fitch, equivalente a 14.9% en 2021 (2020: 15.2%), que Fitch estima proporciona una capacidad moderada para absorber pérdidas inesperadas a pesar de la distribución de dividendos y rentabilidad baja. Asimismo, los indicadores de capital se favorecieron de un menor requerimiento de capital para préstamos hipotecarios. Fitch espera que el índice de capital regulatorio (15.9%) y el Capital Base según Fitch mantenga cierto colchón, favorecido por las mejoras esperadas en rentabilidad.

### Fondeo y Liquidez

La relación de préstamos a depósitos se mantuvo baja (91,3%) reflejando la sólida posición de la entidad en el mercado, a pesar del crecimiento de la cartera de préstamos. En 2021, los depósitos de clientes fueron la principal fuente de fondeo de Cuscatlán, representando 87.7% del fondeo total; el restante 12.3% corresponde a emisiones de deuda local, fondeo externo de corto y largo plazo, y un DPR.

Los depósitos se han estabilizado (con una leve disminución en 2021) tras un aumento relevante en 2020 en medio de la pandemia y han vuelto a niveles normales, a pesar de varios eventos nacionales que pudieron haber causado incertidumbre. La concentración de los depósitos de clientes se ha mantenido baja como resultado del proceso de adquisición, y los 20 mayores depositantes representaron 12.6% en 2021.

---

El banco ha establecido un plan de contingencia de liquidez, que incluye varias fases que, en última instancia, podrían incluir algún tipo de soporte por parte de empresas relacionadas en términos de depósitos, como se vio durante la adquisición de la operación de Citi. El LCR se ha mantenido constantemente por encima de 100%. En 2021, los activos líquidos del banco cubrirían alrededor de 40% de los depósitos de los clientes.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de largo plazo: 'AA-(slv)', Perspectiva Estable.
- clasificación de corto plazo: 'F1+(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo con garantía hipotecaria: 'AA(slv)',
- clasificación de emisiones de largo plazo sin garantía adicional: 'AA-(slv)'.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en [www.fitchratings.com/es/region/central-america](http://www.fitchratings.com/es/region/central-america).



---

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 1/abril/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 025-2022

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

--NO AUDITADA: N.A.

--AUDITADA: 31/diciembre/2021

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. 'EAA+(slv)', Perspectiva Estable;

--CICUSCA\$01 con garantía 'AAA(slv)';

--CICUSCA\$01 sin garantía 'AA+(slv)';

--CISCOTIA 17 con garantía 'AAA(slv)';

--CISCOTIA 17 sin garantía 'AA+(slv)'.

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