

# Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V.

## Factores Clave de Clasificación

**Entorno Operativo Presionado:** Las clasificaciones de Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (Mi Banco) se fundamentan en su desempeño intrínseco y están influenciadas por el entorno operativo (EO) presionado. La evaluación del EO del sistema bancario salvadoreño está influenciada fuertemente por la clasificación soberana del país de "CC". Algunos de los factores clave del riesgo emisor del soberano podrían incidir en las condiciones operativas de las entidades financieras y agregarían presión en el desempeño de Mi Banco.

**Modelo de Negocios de Nicho:** El modelo de negocios de Mi Banco enfocado principalmente en créditos de consumo con descuento en planilla vía orden irrevocable de pago (OIP) a empleados públicos y privados con estabilidad laboral alta, es determinante para mantener una calidad de activos buena y rentabilidad operativa alta, y una estructura de fondeo y liquidez mejorada. La franquicia es pequeña, con participaciones de mercado que llegan de aproximadamente 1.5% de la industria total, tanto en préstamos como en depósitos.

**Capitalización Soportada en Retención de Utilidades y Venta de Acciones:** Fitch Ratings opina que la capitalización de Mi Banco muestra un indicador de Capital Base según Fitch (FCC; siglas en inglés) a activos ponderados por riesgo (APR) estable, de 12.2%, a junio de 2022. El indicador está soportado en la generación de utilidades y las ventas recurrentes de acciones, aunque cercano a la sensibilidad de la agencia para la baja de clasificación.

**Calidad de Cartera Crediticia Buena:** Para Fitch, la calidad de activos de Mi Banco es buena por la constante morosidad baja. La entidad presentó indicadores de calidad de cartera mejores que los del promedio de la banca comercial. El indicador de préstamos vencidos a cartera bruta total fue un bajo 0.33% a junio de 2022, con coberturas de dichos vencidos aproximadas a 305% y una cartera con concentraciones moderadas y castigos bajos. Por otro lado, no tenía exposición a instrumentos del gobierno a junio de 2022.

**Rentabilidad Operativa Incrementada:** Fitch opina que la rentabilidad operativa de Mi Banco es adecuada, gracias a su nicho de mercado poco afectado por la pandemia, aunque no exenta de los efectos de la competencia creciente de entidades de tamaño mayor. A junio de 2022, la utilidad operativa sobre APR fue de 2.3%, sustentada por el flujo de ingresos constante de la cartera cobrada vía OIP y una proporción incrementada de comisiones asociada a un volumen mayor de colocaciones y pago de servicios. El margen de interés neto (MIN) es alto por el enfoque en consumo, mientras que la eficiencia operativa mejoró en relación con su historial y con la banca comercial.

**Costo de Fondos a la Baja y Liquidez Adecuada:** A junio de 2022, Fitch observa que la estructura de fondeo de Mi Banco sigue bajando su costo financiero efectivamente, así como sus concentraciones por depositantes, aunque estas últimas aún permanecen altas con respecto a la mayoría de los bancos del sistema. Al 1S22, los 20 depositantes mayores representaron 29% del total de depósitos de clientes. Por su parte, el indicador de préstamos a depósitos de 120.6% muestra un uso de sus activos líquidos para impulsar el crecimiento, y acorde respecto a su

## Clasificaciones

**Escala Nacional**  
Nacional, Largo Plazo EA-(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

Fitch Downgrades El Salvador to 'CC'; Removes from UCO (Septiembre 2022)

## Analistas

Álvaro Castro  
+503 2516 6615  
[alvaro.castro@fitchratings.com](mailto:alvaro.castro@fitchratings.com)

Amada Rubio  
+503 2516 6632  
[amada.rubio@fitchratings.com](mailto:amada.rubio@fitchratings.com)

promedio de 2018–2021 que fue de 119.6%, mientras que los indicadores regulatorios presentan una capacidad adecuada para responder a las necesidades de liquidez inmediatas.

**Emisiones:** Las clasificaciones nacionales de largo y corto plazo de los papeles bursátiles sin garantía están alineadas con las del emisor, ya que la probabilidad de incumplimiento es la misma para las emisiones y para la entidad. Por su parte, los papeles bursátiles con garantía se clasifican un escalón (*notch*) por encima de la del emisor, según la metodología de la agencia, debido a la garantía específica que les permite a los inversionistas una probabilidad mayor de recuperación respecto al resto del fondeo no garantizado. La garantía consiste en cartera de préstamos clasificados según la regulación local como “A1” o “A2”, las cuales representen al menos 125% del saldo en circulación.

## Sensibilidades de Clasificación

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

Un indicador de Capital Base según Fitch por debajo de 12% de forma sostenida, reflejo de un deterioro sustancial y continuo de los préstamos y rendimiento operativo menor, o una tasa de crecimiento alta que comprometa la capacidad de absorción de pérdidas.

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

- la probabilidad de acciones positivas es limitada dado el EO adverso. No obstante, un alza podría darse en el mediano plazo si la franquicia de Mi Banco se fortaleciera y diera como resultado mejoras en su perfil financiero, tales como una rentabilidad operativa mayor, fondeo más diversificado y calidad de cartera buena que le permitiese mantener un indicador de Capital Base según Fitch en un nivel por encima de 15%;
- movimientos en las clasificaciones de las emisiones dependen de cambios en las clasificaciones de emisor de Mi Banco.

## Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
Sénior con Garantía: nacional largo -plazo	A(slv)
Sénior con Garantía: nacional corto-plazo	N-1(slv)
Sénior sin Garantía: nacional largo-plazo	A-(slv)
Sénior sin Garantía: nacional corto-plazo	N-2(slv)

Fuente: Fitch Ratings

## Cambios Relevantes

### Desempeño de Instituciones Financieras Enfrenta un EO Altamente Desafiante

La evaluación de Fitch del entorno operativo (EO) de la industria financiera salvadoreña tiene una tendencia negativa y está impactada fuertemente por la clasificación soberana del país de ‘CC’, dado que la posición débil de liquidez fiscal y el riesgo país mayor podrían reducir la liquidez en el mercado local e incrementar los costos de financiamiento de las instituciones financieras. Además, la agencia considera que las instituciones financieras permanecerán sensibles al crecimiento económico menor, a un sentimiento de inversión más débil y a factores políticos. Fitch estima un crecimiento económico de 2.5% para el cierre de 2022 y de 2.3% para 2023, luego de alcanzar 10.5% en 2021, lo cual podría desacelerar el crecimiento del sistema bancario.

Al 1S22, el desempeño financiero del sistema financiero permaneció beneficiado por la reactivación económica, lo cual contribuyó al poder de pago de los deudores, junto con la expansión del crédito bancario de 5.9% (2021: 6.3%). Esto se tradujo en una métrica de cartera vencida del sistema bancario de 2.0% en el 1S22, similar al promedio de 1.8% que registró de 2018 a 2021. Asimismo, se plasmó en un indicador de utilidad neta a activos totales promedio de 1.5%, superior al promedio de los últimos cuatro años de 1.0%.

Fitch espera que las métricas de capitalización y liquidez se establezcan cerca de los niveles actuales del indicador de capital regulatorio de 14.8% (promedio 2018–2021: 15.4%) y de los niveles de disponibilidades sobre activos totales de 16.4% a agosto de 2022 (promedio 2018–2021: 20.8%). Sin embargo, la agencia opina que las métricas de capital y liquidez podrían estar sobreestimadas, dada la exposición alta y creciente de los bancos a deuda soberana, cuyo valor en el mercado internacional se redujo en los últimos años, pero que, acorde a la regulación local, se registran contablemente a precio de adquisición.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de la Compañía

Mi Banco es un banco cooperativo de nicho, cuyo modelo de negocios se basa en la intermediación financiera a empleados de los sectores público y privado con cobro vía OIP. Esto le permite tener un flujo estable y seguro de ingresos financieros, pero al mismo tiempo, limitado con respecto a emisores con modelos de negocio diversificados con líneas de ingresos diversas.

Mi Banco es una institución financiera pequeña del sistema financiero regulado salvadoreño (bancos comerciales, sociedades de ahorro y préstamo y bancos cooperativos). A junio de 2022, representó un aproximado de 1.5% de préstamos, activos y depósitos; aunque, dentro del subgrupo cooperativista de primer piso regulado, obtuvo 24%, segundo de un total de seis entidades. Asimismo, el ingreso operativo total promedio de los últimos cuatro años fue de USD14 millones.

Fitch opina que los cuerpos de administración y gobernanza del emisor son competentes, experimentados y creíbles para el manejo de una operación de la naturaleza y complejidad de Mi Banco. Su Gobierno Corporativo tiene buenas prácticas adoptadas de la banca comercial, como la participación de miembros independientes, algo no requerido en sociedades cooperativas. De igual manera, su estructura organizacional presenta un desarrollo positivo en relación con otras entidades similares. La estrategia de Mi Banco se considera bien elaborada y con objetivos factibles y acompañada de una ejecución buena.

### Perfil de Riesgo

Fitch opina que los estándares de suscripción de Mi Banco son razonables, fundamentados en el descuento en planilla como principal herramienta de cobro y en que sus controles son adecuados, aunque tienen un enfoque en colocación en pagadurías selectas. El crecimiento es mayor que el promedio de la banca comercial, característico de su nicho actual, mientras que los riesgos de mercado se consideran mitigados. De manera favorable, y como respuesta a la competencia más fuerte, el banco actualizó sus políticas y procedimientos de colocaciones, particularmente en variables sociodemográficas de su nicho y en homologar procedimientos con la banca comercial.

A junio de 2022, Mi Banco presentó un crecimiento por encima del promedio de la banca comercial: su volumen de negocios creció 9.8% por encima del crecimiento general del balance de 4.9%, lo cual evidenció un uso de activos líquidos acumulados desde 2020 por la pandemia. Por su parte, el sistema bancario comercial, creció un bajo 5.9% en préstamos mientras que su balance aumentó un 3.7%. Históricamente, Mi Banco ha crecido más rápido que el sistema dado el mercado objetivo disponible. Fitch opina que el crecimiento ambicioso registrado bajo rendirá beneficios en términos de rentabilidad operativa, pero podrían presionar el capital, aunque esto se mitiga hasta cierto punto con venta de acciones comunes nuevas de manera periódica.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2022 6 meses - Interino USD miles	31 dic 2021 Cierre de año USD miles	31 dic 2020 Cierre de año USD miles	31 dic 2019 Cierre de año USD miles	31 dic 2018 Cierre de año USD miles
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	7,387.2	13,885.6	11,891.1	10,665.0	9,373.4
Comisiones y Honorarios Netos	3,429.7	13.7	14.3	14.2	13.9
Otros Ingresos Operativos	-794.8	3,000.3	2,011.6	1,947.3	1,892.5
Ingreso Operativo Total	10,022.1	16,899.6	13,917.0	12,626.5	11,279.8
Gastos Operativos	4,324.4	8,053.1	6,783.2	6,358.0	5,529.1
Utilidad Operativa antes de Provisiones	5,697.7	8,846.5	7,133.8	6,268.5	5,750.7
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	2,194.6	4,515.3	2,436.1	2,372.6	2,356.3
Utilidad Operativa	3,503.1	4,331.2	4,697.7	3,895.9	3,394.4
Otros Rubros No Operativos (Neto)	1,170.4	2,520.0	1,084.5	584.7	815.9
Impuestos	1,293.1	1,851.1	1,573.2	948.2	1,208.5
Utilidad Neta	3,380.4	5,000.1	4,209.0	3,532.4	3,001.8
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	3,380.4	5,000.1	4,209.0	3,532.4	3,001.8
<b>Resumen del Balance General</b>					
<b>Activos</b>					
Préstamos Brutos	273,326.4	248,874.6	212,527.0	185,055.8	151,364.8
- De los Cuales Están Vencidos	892.3	1,067.1	505.4	736.5	585.9
Reservas para Pérdidas Crediticias	2,722.2	2,675.0	2,464.7	1,484.9	1,187.0
Préstamos Netos	270,604.2	246,199.6	210,062.3	183,570.9	150,177.8
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	53,333.1	49,432.0	33,250.9	27,854.9
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	2,516.0	2,167.4	12,538.3	6,431.5	5,569.5
Total de Activos Productivos	273,120.2	301,700.1	272,032.6	223,253.3	183,602.2
Efectivo y Depósitos en Bancos	64,650.0	19,989.1	17,484.1	18,419.3	15,248.7
Otros Activos	13,324.6	13,094.0	5,879.7	5,609.2	3,441.5
Total de Activos	351,094.8	334,783.2	295,396.4	247,281.8	202,292.4
<b>Pasivos</b>					
Depósitos de Clientes	226,593.4	218,620.8	204,588.1	153,172.2	120,336.4
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	9,437.5	11,629.8	11,033.6	n.a.	n.a.
Otro Fondeo de Largo Plazo	60,152.8	55,466.5	32,505.6	53,595.3	46,996.2
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	296,183.7	285,717.1	248,127.3	206,767.5	167,332.6
Otros Pasivos	8,745.2	4,898.9	6,428.6	3,798.4	1,968.3
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	7,910.0	8,204.0	8,697.6	8,591.6	8,691.5
Total de Patrimonio	38,255.9	35,963.2	32,142.9	28,124.3	24,300.0
Total de Pasivos y Patrimonio	351,094.8	334,783.2	295,396.4	247,281.8	202,292.4
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Mi Banco

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2022	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	2.3	1.6	2.0	1.9	2.1
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	5.3	5.3	5.4	5.5	5.8
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	43.2	47.7	48.7	50.4	49.0
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	17.2	14.1	14.4	12.6	13.1
<b>Calidad de Activos</b>					
Indicador de Préstamos Vencidos	0.3	0.4	0.2	0.4	0.4
Crecimiento de Préstamos Brutos	9.8	17.1	14.8	22.3	19.4
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	305.1	250.7	487.7	201.6	202.6
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	1.7	2.0	1.2	1.4	1.7
<b>Capitalización</b>					
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	12.2	12.5	13.0	13.8	14.6
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.5	10.4	10.6	11.2	11.8
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	(5.0)	(4.6)	(6.3)	(2.7)	(2.5)
<b>Fondeo y Liquidez</b>					
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	120.6	113.8	103.9	120.8	125.8
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	74.5	74.4	79.7	71.1	68.4
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Mi Banco

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

Fitch opina que la calidad de activos de Mi Banco es buena. A junio de 2022, Mi Banco presentó indicadores de calidad de cartera mejores a su historia reciente y al promedio de la banca comercial. El indicador de préstamos vencidos a cartera bruta total fue un bajo 0.33%, con coberturas de dichos vencidos aproximadas a 305%, cartera con concentraciones moderadas y castigos netos muy bajos.

Las concentraciones por deudor son moderadas y, favorables a la baja con respecto al Capital Base según Fitch y a la cartera bruta: Los 20 deudores mayores representan 0.96x del Capital Base según Fitch y 12.9% de la cartera bruta a junio de 2022 (2021: 1.04x y 12.9%, respectivamente).

La agencia opina que el portafolio de inversiones tiene un riesgo bajo en comparación al promedio de la banca comercial. Este representa una proporción baja de 0.24% de los activos productivos totales y una concentración en fondos de inversión de dos gestoras del mercado local. Ambos fondos son de disponibilidad rápida. Fitch opina que las inversiones de Mi Banco se mantendrán sin cambio en el futuro previsible.

### Ganancias y Rentabilidad

La agencia opina que la rentabilidad operativa de Mi Banco es buena, gracias a su nicho de mercado. Fitch prevé que siga alto en relación con otros competidores, pero no exento de efectos de la competencia creciente de los bancos comerciales de mayor franquicia.

A junio de 2022, la rentabilidad operativa sobre APR fue alta, de 2.3%, debido al flujo de ingresos constante de la cartera cobrada vía OIP, una proporción de ingresos no financieros incrementada e impulsada por gastos por provisiones a la baja. El MIN es alto por el enfoque en consumo, mientras que la eficiencia operativa mejoró y comparó mejor que la banca comercial. Al 1S22, el retorno neto sobre patrimonio promedio fue de 17.2%.

Fitch opina que la proporción de ingresos no financieros seguirá al alza en la medida que sigan las colocaciones agresivas. A junio de 2022, la proporción de ingresos no financieros a ingresos totales fue de cerca de 26.3%, mayor que el aproximado 18% del cierre fiscal previo y manteniéndose superior al promedio de la banca de 7.7%.

### Capitalización y Apalancamiento

A junio de 2022, el Capital Base según Fitch era de 12.2%, lo cual mostró una capacidad de absorción de pérdidas potenciales suficientes, pero menor que en períodos previos por dicho crecimiento, aunque se prevé se mantengan en niveles cercanos por las capitalizaciones constantes realizadas vía venta de acciones comunes. En términos regulatorios, el indicador de capital regulatorio de 15% compara favorable con sus pares y el mínimo regulatorio de 12%. Este indicador se beneficia de una proporción de acciones preferentes.

### Fondeo y Liquidez

A junio de 2022, la estructura de fondeo de Mi Banco continúa registrando progreso. Esto se demuestra en una tasa anual de crecimiento de depósitos de clientes próxima de 4% con respecto al cierre fiscal 2021, y alineado con el promedio de la banca comercial, con un costo y concentraciones por depositantes a la baja, aunque aún con un margen de mejora. Por su parte, el indicador de préstamos a depósitos de 120.6% muestra un uso de sus activos líquidos para impulsar el crecimiento, y alineado respecto a su promedio 2017-2020 de 119.6%, mientras que los indicadores regulatorios muestran una capacidad de responder a sus necesidades de liquidez inmediatas.

A junio de 2022, los 20 depositantes mayores representaron 29% del total de depósitos, (2021: 33%, 2020: 39%, 2019: 36%). Por su parte, el fondeo mayorista provino de 11 instituciones locales, regionales y multilaterales (2021: 10 fondeadores). De forma favorable, las líneas fueron contratadas en su mayoría a largo plazo y sin vencimientos materiales en el corto plazo. Por su parte, los términos y condiciones de las líneas de fondeo en cuestión se mantienen sin cambio y en cumplimiento con buena solvencia.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- Emisor nacional de largo plazo: 'A-(slv)', Perspectiva Estable;
- Emisor nacional de corto plazo: 'F2(slv)';
- Emisión de deuda PBMIBANCO1 con garantía de largo plazo: 'A(slv)';
- Emisión de deuda PBMIBANCO1 con garantía de corto plazo: 'F1(slv)';
- Emisión de deuda PBMIBANCO1 sin garantía de largo plazo: 'A-(slv)';
- Emisión de deuda PBMIBANCO1 sin garantía de corto plazo: 'F2(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: Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 12/octubre/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 082-2022

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

--AUDITADA: 31 diciembre 2021;

--NO AUDITADA: 30 junio 2022.

CLASE DE REUNIÓN (ORDINARIA/EXTRAORDINARIA): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Emisor nacional de largo plazo: 'EA-(slv)', Perspectiva Estable;

--Emisión de deuda PBMIBANCO1 con garantía en 'A(slv)';

--Emisión de deuda PBMIBANCO1 con garantía de 'N-1(slv)';

--Emisión de deuda PBMIBANCO1 sin garantía en 'A-(slv)';

--Emisión de deuda PBMIBANCO1 sin garantía de 'N-2(slv)'.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador se encuentran 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](http://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 contactados. 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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.