

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Calidad Crediticia Intrínseca: Las clasificaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (Cuscatlán) se basan en su perfil crediticio intrínseco y están influenciadas altamente por el entorno operativo (EO) local, el cual podría influir en las condiciones de negocios y perfil financiero de los bancos en El Salvador. Fitch Ratings considera que, a pesar de los desafíos persistentes en el EO, Cuscatlán ha mantenido perfiles de negocio y financiero resilientes.

Perfil de Negocios Sólido: Cuscatlán muestra una franquicia más consolidada y alcanza una posición competitiva local relevante a través de una mezcla de negocios diversificada. Esto le da la oportunidad de acceder a una base de clientes importante, principalmente en los segmentos minoristas, al ser el líder en hipotecas. El banco es el segundo jugador más importante del mercado bancario local, con una participación superior a 17.5% en términos de activos, cartera de préstamos y depósitos a junio de 2022.

Presión Controlada en Calidad de Activos: Al 1S22, el índice de préstamos con mora mayor de 90 días se estabilizó gradualmente y presentó una tendencia decreciente; llegó a 3.2% desde 3.4% al cierre de 2021 y mantuvo una cobertura de reservas buena de 130.7%. Fitch espera que los deterioros potenciales durante el último trimestre de 2022 sean manejables. La exposición en instrumentos de deuda del gobierno es alta. Aunque el banco no tiene planes de aumentarla, Fitch considera que esta exposición hace que Cuscatlán sea más sensible a riesgos relacionados con el soberano.

Mejora de la Rentabilidad: La rentabilidad de Cuscatlán, medida como utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR), creció hasta 1.7% a junio de 2022, desde 1% en 2021. Este se basó en una diversificación buena de ingresos, en niveles mejores de eficiencia en costos y la mejora de la calidad de los préstamos. Fitch espera que la rentabilidad se estabilice en un rango similar al reflejado al 1S22.

Capitalización Suficiente: La capitalización de Cuscatlán es consistente con su modelo de negocios y el crecimiento moderado de los activos del banco. A junio de 2022, el índice de Capital Base según Fitch fue de 13.5%. La agencia estima que la capitalización se mantendrá en niveles satisfactorios, dados los objetivos de crecimiento del banco y la generación creciente de utilidades. Las reservas adecuadas para deterioros crediticios respaldan la capacidad de absorción de pérdidas. Fitch opina que el indicador de capital podría ser menor si se considerara la valuación a precios de mercado de los instrumentos de deuda gubernamental.

Estructura de Fondeo y Liquidez Estables: El indicador de préstamos a depósitos de Cuscatlán permaneció bajo, en 93.3%, lo cual refleja la posición fuerte de los depósitos de la entidad, a pesar del crecimiento de la cartera. Los depósitos de clientes son la fuente principal de fondeo de Cuscatlán, puesto que representan 87.7% del total de los fondos y el restante 12.3% corresponde a emisiones de deuda local, fondeo extranjero y un programa diversificado de titularización de derechos de pago (DPR; *diversified payment rights*). A junio de 2022, los activos líquidos del banco cubrían alrededor de 36% de los depósitos de clientes; sin embargo, al excluir sus inversiones en instrumentos del gobierno, esta cobertura baja a 21.7%.

Sensibilidades de Clasificación

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

Clasificaciones

Escala Nacional
Emisor, Nacional Largo Plazo EAA-(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

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

Analistas

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

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

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, y a su vez llevara a que su Capital Base según Fitch a APR fuera inferior a 12% de forma sostenida, llevaría a la calificación a la baja.

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

Un alza sería 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)
CICUSCA\$02 con garantía	AA(slv)
CICUSCA\$02 sin garantía	AA-(slv)

Nota: información a octubre de 2022. El programa CICUSCA\$02 reemplaza al de CISCOTIA17.

Fuente: Fitch Ratings

Características Principales de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD millones)	Plazo (años)	Garantía	Series
CICUSCA\$01	Certificado de Inversión	USD	150	1-15	Sin Garantía/ Hipotecas 125%	2, 3, 4, 5, 6,7,8
CICUSCA\$02 ^a	Certificado de Inversión	USD	150	1-5	Sin Garantía/ Hipotecas 125%	1, 2,3, 4

Nota: información a octubre de 2022. ^aEl programa CICUSCA\$02 reemplaza al de CISCOTIA17

Fuente: Fitch Ratings

Cuscatlán dispone de dos programas de bonos sénior a largo plazo, y en ambos hay posibilidad de emitir tramos con y sin garantía. Los tramos de deuda sénior no garantizada están clasificados al mismo nivel que la clasificación nacional de largo plazo del emisor, lo que refleja las perspectivas medias de recuperación, debido a la ausencia de subordinación o garantías específicas. Las clasificaciones nacionales de los tramos de deuda garantizados están un nivel superior a la clasificación de emisor de largo plazo, lo que refleja unas perspectivas de recuperación mejores que la media gracias a la garantía, cesión de préstamos hipotecarios en garantía que equivalen a 125% del valor emitido.

Cambios Relevantes

Desempeño de Instituciones Financieras Enfrenta un EO Altamente Desafiante

La evaluación de Fitch del 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 Negocios

Cuscatlán, el segundo banco más grande de El Salvador, presenta participaciones de mercado de 17.7%, en términos de cartera de préstamos al 1S22, y de 18% en términos de depósitos. Sin embargo, todavía está detrás del primer banco del país, que destaca por la diversificación mayor de sus operaciones. El banco ha reforzado su franquicia, especialmente en el segmento minorista, en el que la entidad tiene el liderazgo del mercado en hipotecas.

El banco sigue un modelo de negocio de banca universal, inclinado principalmente al segmento minorista con una distribución bastante uniforme entre los segmentos de consumo e hipotecas. Su modelo de negocio se complementa con la operación de filiales locales: emisor de tarjetas de crédito, 'arrendamiento', corretaje de valores y pago de remesas. El fondeo del banco se basa sobre todo en depósitos del público, los cuales representan 87.7% del total del fondeo, complementado con emisiones de deuda local, fuentes de fondeo externo y un DPR.

La alta gerencia de Cuscatlán es sólida y experimentada, ha conducido exitosamente al banco a través del proceso reciente de fusión y adquisición, y del EO complejo, al tiempo que ha logrado posicionar y mantener al banco como el segundo más grande, en términos de activos, en el sistema bancario local, lo cual refleja su buen grado de experiencia en el sistema bancario local.

Durante 2022, el enfoque del banco se ha orientado a mejorar la rentabilidad, manteniendo su participación de mercado en el sector minorista y ganando participación en el segmento comercial y corporativo. 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. Aunque Fitch considera que la ejecución es adecuada, los resultados se han visto muy influenciados por la condición económica y el EO, que seguirán siendo desafiados por los niveles de deuda soberana.

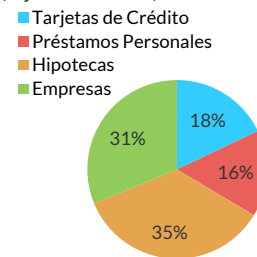
Perfil de Riesgo

Fitch considera que Cuscatlán cuenta con estándares de originación buenos que le han permitido proteger la calidad crediticia y mantener índices de morosidad controlados. Fitch considera que los estándares de suscripción y los controles de riesgo de Cuscatlán son tan robustos como los de sus pares bancarios locales, los cuales cuentan con el soporte de casas matrices internacionales. El banco busca mitigar su riesgo, incluyendo la deducción de nómina, la cual está presente en alrededor de 80% de la cartera de préstamos de consumo, y en cerca de 9% de su cartera de préstamos hipotecarios; además de garantías reales en una parte relevante de su portafolio de créditos.

La cartera de inversiones de Cuscatlán, en su mayoría contabilizada como disponible para la venta, representó cerca de 14% de los activos productivos del banco y 1.15x del Capital Base según Fitch a junio de 2022 (2019: 6.5% de los activos productivos y 48.5% del Capital Base según Fitch). El apetito del banco por los instrumentos gubernamentales es alto (85.8% del total de las inversiones). Fitch considera que esta exposición hace que el banco sea más sensible a riesgos relacionados con el soberano.

Estructura de Cartera

(A junio de 2022)



Fuente: Fitch Ratings, Cuscatlán

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2022 6 meses – Interino USD millones Revisado - Sin Salvedades	31 dic 2021 Cierre de Año USD millones Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	31 dic 2020 Cierre de Año USD millones Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	31 dic 2019 Cierre de Año USD millones Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)
Resumen del Estado de Resultados				
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	102.1	191.8	196.6	113.2
Comisiones y Honorarios Netos	6.4	12.4	9.7	6.4
Otros Ingresos Operativos	0.8	1.2	1.9	2.2
Ingreso Operativo Total	109.3	205.3	208.3	121.8
Gastos Operativos	61.9	117.1	135.4	69.2
Utilidad Operativa antes de Provisiones	47.4	88.2	72.9	52.6
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	24.9	61.6	72.4	48.8
Utilidad Operativa	22.4	26.7	0.5	3.8
Otros Rubros No Operativos (Neto)	18.1	34.2	19.8	16.4
Impuestos	11.9	17.7	6.3	7.3
Utilidad Neta	28.6	43.2	14.0	12.9
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	28.6	43.2	14.0	12.9
Resumen del Balance General				
Activos				
Préstamos Brutos	2,697.8	2,533.2	2,414.9	1,098.0
- De los Cuales Están Vencidos	85.2	85.1	61.4	22.1
Reservas para Pérdidas Crediticias	111.3	113.4	95.9	24.5
Préstamos Netos	2,586.5	2,419.8	2,319.0	1,073.5
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	721.0	365.2
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	431.7	419.8	378.6	113.4
Total de Activos Productivos	3,018.3	2,839.7	3,418.5	1,552.1
Efectivo y Depósitos en Bancos	627.1	645.5	91.8	53.0
Otros Activos	179.8	212.3	220.1	119.0
Total de Activos	3,825.2	3,697.5	3,730.4	1,724.1
Pasivos				
Depósitos de Clientes	2,890.4	2,774.7	2,810.8	1,188.7
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otro Fondeo de Largo Plazo	407.3	389.5	397.9	160.4
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	60.1
Total de Fondeo y Derivados	3,297.7	3,164.2	3,208.7	1,409.2
Otros Pasivos	123.5	107.9	99.2	64.3
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	403.9	425.3	422.5	250.6
Total de Pasivos y Patrimonio	3,825.2	3,697.5	3,730.4	1,724.1
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Cuscatlán

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1.7	1.0	0.0	0.3
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.0	6.3	10.8	8.1
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	56.7	57.0	65.0	56.8
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	14.0	10.2	5.5	5.3
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	3.2	3.4	2.5	2.0
Crecimiento de Préstamos Brutos	6.5	4.9	119.9	8.2
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	130.7	133.3	156.3	110.7
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	1.9	2.5	5.2	4.6
Capitalización				
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	13.5	14.9	15.2	18.6
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	9.8	10.6	10.6	13.3
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	(7.1)	(7.3)	(8.8)	(1.1)
Fondeo y Liquidez				
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	93.3	91.3	85.9	92.4
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	87.7	87.7	87.6	84.4
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Cuscatlán

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

La cartera vencida del banco llegó a 3.4% en 2021, pero se estabilizó gradualmente y tendió a disminuir, como se observa en el indicador al 1S22 de 3.2%. Sin embargo, permanece superior a otros pares locales y el sistema (1S22: 2.0%). Fitch estima que este indicador continuará con su tendencia leve a la baja. Por un lado, se vería favorecido por el crecimiento moderado de la cartera corporativa, menos riesgosa en sí misma, y, por otro lado, el banco está volviendo a una operación normal en la que, paulatinamente, se está saneando la cartera afectada por la pandemia.

Las reservas por deterioro de los préstamos mostraron una cobertura de 4.1% (2021: 4.5%) del total de la cartera de préstamos y 130% de la cartera vencida (2021: 133%). La cartera de préstamos del banco está moderadamente concentrada. Los 20 deudores mayores representaron alrededor de 11.5% de la cartera total a junio de 2022 y 1.1x el Capital Base según Fitch.

La cartera por coronavirus mostró un buen comportamiento de pago al 1S22. Esta representó 8% de la cartera total, concentrada principalmente en el segmento minorista. De manera prudencial, el banco continuará dándole seguimiento por un año antes de devolverla a la cartera normal.

Ganancias y Rentabilidad

Fitch espera que la rentabilidad de Cuscatlán continúe recuperándose, a pesar de que persisten presiones derivadas del EO desafiante. Al 1S22, la rentabilidad operativa del banco respecto a los APR aumentó a 1.6% (2021: 1%; 2020: 0.02%), debido principalmente a una mejora significativa de la eficiencia y a un gasto de provisiones menor. Fitch también prevé que los ingresos por intereses y otros ingresos no financieros seguirán mejorando en el marco de la recuperación económica. Al cierre de 2022, un desempeño más fuerte debería estar respaldado por un crecimiento moderado de los préstamos, principalmente en los segmentos corporativos, favorecido también de la mejora de la calidad de los activos que, además, incida en una reducción de las provisiones.

A pesar de estas mejoras, Fitch estima que la rentabilidad de Cuscatlán aún podría limitarse por presiones en el margen de interés neto (MIN), dadas las perspectivas económicas negativas en El Salvador, aunque la agencia considera que se mantendría consistente con su categoría de clasificación actual. Al 1S22, los cargos por reservas para préstamos deteriorados absorbieron una proporción elevada, aunque decreciente, de la utilidad antes de provisiones (52%, 2021:70%), lo cual refleja el mejor comportamiento de su cartera de préstamos, que se espera continúe durante el 2S22.

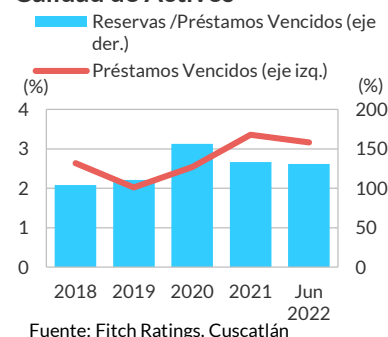
Capitalización y Apalancamiento

A junio de 2022, el indicador de Capital Base según Fitch a APR continuó disminuyendo, por una parte, por el aumento de su cartera, pero principalmente a raíz del pago de dividendos de USD30 millones en febrero de 2022, con lo que llegó a 13.5% y su indicador regulatorio a 14.6% desde 14.9% y 15.9%, respectivamente, en 2021. De acuerdo con las cifras a agosto de 2022, el banco pagó USD20 Mln de dividendos adicionales; sin embargo, la generación fuerte de capital interno y el crecimiento moderado de los activos del banco contribuyeron a que el indicador regulatorio se mantuviera en 14%. Fitch considera que el Capital Base según Fitch de Cuscatlán tiene una capacidad moderada para absorber pérdidas inesperadas, a pesar del reparto de dividendos, considerando además que el banco no proyecta pagos adicionales.

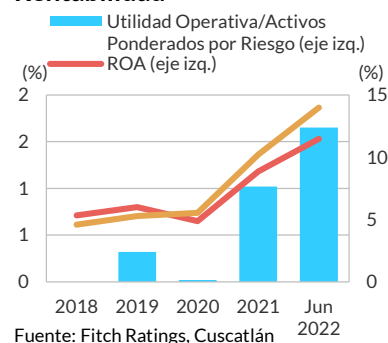
Fondeo y Liquidez

La relación entre préstamos y depósitos de 93.3%, refleja la posición fuerte de los depósitos de la entidad, a pesar del crecimiento de la cartera. Los depósitos de los clientes constituyen la fuente principal de fondeo de Cuscatlán, al representar 87.7% del total, mientras que el restante 12.3% corresponde a emisiones de deuda local, fondeo externo y el DPR. La concentración de los depósitos de los clientes se ha mantenido baja como resultado del proceso de adquisición, puesto que los 20 depositantes mayores representaron 7.8% a junio de 2022. El banco tiene una exposición baja a los depósitos de entidades relacionadas con el gobierno local, por lo que no tendrían un efecto significativo en el banco de ser retirados.

Calidad de Activos



Rentabilidad



El banco ha establecido un plan de contingencia de liquidez que incluye varias fases que, en última instancia, podrían incluir algún tipo de apoyo por parte de empresas relacionadas en términos de depósitos. La razón de cobertura de liquidez se ha mantenido constantemente superior a 100%. En junio de 2022, los activos líquidos del banco cubrían alrededor de 36% de los depósitos de los clientes, aunque esta cobertura se reduce a 21.7% si se excluyeran sus inversiones en valores públicos.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de emisor de largo plazo: 'AA-(slv)', Perspectiva Estable.
- clasificación de emisor 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.

Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 11/octubre/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 081-2022

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):

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

--CICUSCA\$01 con garantía 'AA(slv)';

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

--CISCOTIA17 con garantía 'AA(slv)';

--CISCOTIA17 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/understandcreditratings>. 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 varía 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.