

# Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Clasificaciones Derivadas de Soporte Fuerte del Accionista:** Las clasificaciones nacionales de Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda) que se encuentran en el nivel más alto en la escala de clasificación nacional de Fitch Ratings, plasman la fortaleza crediticia relativa de su matriz, Banco Davivienda S.A. (Davivienda) [BB+; Perspectiva Estable], con respecto a otros emisores clasificados en El Salvador. Esto se fundamenta en la apreciación de Fitch Ratings sobre el apoyo potencial que IF Davivienda recibiría de su accionista, en caso de ser necesario.

**Riesgo de Reputación Alto:** En su análisis de propensión de soporte, Fitch pondera altamente el importante riesgo de reputación que representaría para su accionista y subsidiarias un potencial incumplimiento de IF Davivienda, lo cual perjudicaría severamente la franquicia en la región.

**Compañía con Propósito Especial:** IF Davivienda tiene por objeto ser la sociedad controladora de tres entidades de Davivienda que operan en El Salvador. Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal) es la subsidiaria de mayor tamaño y, en 2022, constituía alrededor de 89% de los activos de IF Davivienda (antes de eliminaciones). Por consiguiente, el perfil financiero consolidado de la tenedora plasma el desempeño financiero del banco, y la percepción de Fitch sobre este.

**Perfil de Negocio Robusto:** La posición sólida en el mercado local del banco, con participaciones de mercado de 14.8% y 13.4% por préstamos y depósitos, respectivamente en febrero de 2023, es incorporada en las clasificaciones de IF Davivienda, de igual forma, el modelo de negocios bien desarrollado y diversificado de Davivienda Sal.

**Calidad de Activos y Rentabilidad:** La evaluación del desarrollo financiero de IF Davivienda denota, en su mayoría, el mostrado por Davivienda Sal. La calidad de los préstamos ha sido estable con una métrica de cartera vencida de 2.0% en 2022, lo cual la agencia estima continuaré en el futuro previsible. Asimismo, se observó una mejor rentabilidad al ser la razón de utilidad neta respecto a activos totales promedio de 1.4% (2018-2021: 0.9%).

**Niveles de Capital y Fondeo:** La capitalización y la estructura de fondeo de la tenedora es sustancialmente una derivación del banco, cuyo perfil robusto siguió sustentado en su franquicia de depósitos fuerte y buen acceso a fuentes alternativas de financiamiento. Asimismo, en estos factores, Fitch ve favorable el respaldo de su matriz.

## Sensibilidades de Clasificación

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

- las clasificaciones de IF Davivienda podrían ser degradadas por una baja de varios escalones en las clasificaciones internacionales (IDR; *issuer default rating*) de Davivienda, sin embargo, este escenario es improbable en el horizonte de clasificación dada la Perspectiva Estable de su matriz;

- cualquier percepción de Fitch sobre una reducción de la importancia estratégica de IF Davivienda para su matriz, podría desencadenar una baja de sus clasificaciones.

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

## Clasificaciones

**Escala Nacional**  
Emisor, Nacional Largo Plazo EAAA(slv)

**Perspectivas**  
Nacional, Largo Plazo Estable

## Metodologías Aplicables

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

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

## Publicaciones Relacionadas

[Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. \(Abril 2023\)](#)

## Analistas

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

Rodrigo Contreras  
+506 4104 7038  
[rodrigo.contreras@fitchratings.com](mailto:rodrigo.contreras@fitchratings.com)

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

## Evaluación del Soporte de Accionista

Las clasificaciones de IF Davivienda están impulsadas por el soporte potencial de su matriz. El riesgo reputacional es uno de los factores altamente influyentes, que junto con los riesgos país, reflejados en el Techo País de El Salvador, incorporan riesgos de transferencia y convertibilidad, que en este caso podrían limitar la capacidad de la subsidiaria para utilizar el apoyo de su accionista. Fitch también pondera moderadamente en su análisis de respaldo, el papel clave de IF Davivienda en la estrategia de diversificación de su propietario en Centroamérica, su tamaño manejable, representando alrededor de 8.0% de los activos totales de Davivienda a diciembre de 2022, así como su contribución a los objetivos del grupo.

## Cambios Relevantes

### Entorno Operativo de Instituciones Financieras Aún Retador

La evaluación de Fitch del entorno operativo (EO) para los bancos salvadoreños, el cual tiene una tendencia negativa, se encuentra influenciada altamente por la clasificación soberana en escala internacional del país, de 'CC'. El EO actual supone un desafío importante para las condiciones operativas de la industria financiera, debido a que algunos de los factores clave de riesgo emisor del soberano, como la posición de liquidez ajustada y el acceso al mercado extremadamente restringido, podrían plasmarse en limitaciones de liquidez y aumentos de los costos de financiamiento para las entidades financieras. Para el cierre de 2023, Fitch anticipa una desaceleración del PIB hasta 1.8% (cierre 2022: 2.5%), lo cual se trasladaría en un crecimiento crediticio más bajo que el de 2022 de 10.2%.

En 2022, el desempeño financiero de la banca se mantuvo relativamente resiliente. La calidad de préstamos permaneció estable, con una métrica de cartera vencida de 1.9%, acorde con el promedio de 2018 a 2021 de 1.8%, y a febrero de 2023 de 1.7%. La cobertura de reservas para pérdidas crediticias alcanzó 153.7%, lo cual brinda un colchón adicional ante deterioros potenciales. No obstante, Fitch considera que la exposición alta de los bancos a instrumentos de deuda soberana crea sensibilidad mayor a riesgos relacionados con el soberano. Asimismo, el dinamismo de la actividad de negocios que impulsó la expansión del crédito, junto con cargos por provisión de préstamos deteriorados menores, favoreció la rentabilidad del sistema bancario, al registrar una razón de utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) de 1.7%, frente al promedio de 1.2% de 2018 a 2021.

Fitch prevé que el indicador de capital regulatorio se conservará parecido al de 2022 de 14.8%, y que los niveles de liquidez, en términos de efectivo y equivalentes a activos totales, superarán ligeramente el registrado en 2022 de 13.6%. No obstante, la agencia considera que la razón de capital podría ser menor si se incluyera la valuación a precios de mercado de los instrumentos de deuda soberana. Fitch también incorpora en su análisis las presiones de liquidez que pudiera enfrentar el sistema, dados los riesgos asociados al mercado local ante las necesidades de financiamiento del soberano y la presión al alza en las tasas de interés locales. Además, al no existir prestamista de última instancia en El Salvador, la flexibilidad al acceso contingente a liquidez podría ser limitada durante eventos de estrés.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de Negocio

IF Davivienda es subsidiaria de Davivienda, el segundo banco más grande en Colombia, y tiene como fin exclusivo ser la tenedora de las entidades del Grupo Financiero Davivienda en El Salvador. La estructura del IF Davivienda es simple y Fitch considera que la experiencia y el conocimiento del propietario generan sinergias para el conglomerado local. En 2022, IF Davivienda conformaba 8.0% y 9.8% de su activo y patrimonio, respectivamente, mientras que 12.6% de la utilidad neta consolidada. La tenedora consolida tres entidades: Davivienda Sal, Davivienda Seguros Comerciales Bolívar y Davivienda Servicios, y es el banco el de mayor tamaño. A febrero de 2023, Davivienda Sal ocupaba el cuarto lugar por activos en el sistema bancario salvadoreño, mientras que Davivienda Seguros tenía la novena posición entre 23 aseguradoras.

## Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros de los periodos terminados en diciembre de 2022, diciembre de 2021, diciembre de 2020, diciembre de 2019 y diciembre de 2018. La información del cierre de 2022 fue auditada por KPMG, S.A. y no presentó salvedades. Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las normas contables para conglomerados financieros emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las cuales difieren en algunos aspectos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

---

La estructura de IF Davivienda promueve un nivel de integración alto entre los negocios bancario y de seguros, que se refleja en beneficios para sus clientes, otorgándoles mayores canales de negocios y servicios alternativos. La apreciación de Fitch respecto al equipo directivo, estrategia y ejecución es resultado de la correspondiente al banco, al no contar IF Davivienda con una estructura operativa propia. La agencia considera que el equipo de alta dirección del banco es acorde con su modelo y operación, con experiencia amplia y conocimiento profundo de la industria bancaria. El marco de gobierno corporativo es consistente con las políticas y prácticas de su matriz. Fitch opina que lo anterior fortalece los procesos, agregando más lineamientos a los estándares locales. Los objetivos estratégicos del banco están alineados con los de su accionista, y se nota una trayectoria buena en su ejecución.

## Perfil de Riesgo

El apetito de riesgo moderado del IF Davivienda denota los riesgos asumidos esencialmente por el banco, y también por la aseguradora. El perfil de riesgo de Davivienda Sal es congruente con su modelo de negocio, con estándares de originación consistentes, que incorporan las prácticas y modelos de su propietario, y que han sido adaptados de acuerdo al EO prevaleciente. En 2022, la mayor exposición de las inversiones fue a la deuda soberana de El Salvador, lo que la agencia considera que hace al banco más sensible a los riesgos soberanos. El marco de control de riesgos de Davivienda Sal está en concordancia con la complejidad de su modelo de negocio, con políticas, procedimientos, límites y métricas consistentes con las prácticas de su matriz.

El banco ha registrado un crecimiento crediticio moderado, el cual alcanzó 7.4% en 2022, menor que el del sistema de 10.2%, aunque superior a su promedio de los últimos cuatro años de 4.9%. Davivienda Sal ha gestionado de forma conservadora los riesgos de mercado. La variación de las tasas de interés es uno de ellos, y al cierre de 2022, la mayor parte de su portafolio de préstamos estaba a tasa variable, lo que Fitch considera podría brindarle cierta flexibilidad frente a movimientos relevantes de tasas en el corto plazo. Por su parte, la exposición al riesgo cambiario ha sido baja y se ha beneficiado ya que todos los préstamos se otorgan en dólares estadounidenses.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
(USD miles)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	151,431.0	142,042.1	132,749.2	121,408.1	119,389.7
Comisiones y Honorarios Netos	21,994.0	22,057.0	16,033.3	17,419.0	19,162.0
Otros Ingresos Operativos	35,741.4	-254.3	3,983.6	6,278.9	5,614.1
Ingreso Operativo Total	209,166.4	163,844.8	152,766.1	145,106.0	144,165.8
Gastos Operativos	126,358.7	83,358.4	78,714.3	80,753.8	79,691.7
Utilidad Operativa antes de Provisiones	82,807.7	80,486.4	74,051.8	64,352.2	64,474.1
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	49,718.3	73,629.7	56,408.4	38,490.4	40,429.1
Utilidad Operativa	33,089.4	6,856.7	17,643.4	25,861.8	24,045.0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	28,157.5	47,602.6	9,027.8	18,981.8	21,579.5
Impuestos	18,775.6	15,479.8	10,447.0	16,719.1	17,998.6
Utilidad Neta	42,471.3	38,979.5	16,224.2	28,124.5	27,625.9
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	42,471.3	38,979.5	16,224.2	28,124.5	27,625.9
<b>Resumen del Balance General</b>					
<b>Activos</b>					
Préstamos Brutos	2,306,402.9	2,155,448.0	2,077,667.3	1,987,982.8	1,851,053.2
- De los Cuales Están Vencidos	45,765.8	38,783.7	41,358.5	40,041.9	40,581.9
Reservas para Pérdidas Crediticias	59,990.4	54,123.2	64,442.4	40,787.7	41,833.0
Préstamos Netos	2,246,412.5	2,101,324.8	2,013,224.9	1,947,195.1	1,809,220.2
Préstamos y Operaciones Interbancarias	71,620.5	130,437.4	275,974.1	502,245.1	442,995.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	353,561.2	325,586.0	530,179.9	269,795.5	232,298.2
Total de Activos Productivos	2,671,594.2	2,557,348.2	2,819,378.9	2,719,235.7	2,484,513.4
Efectivo y Depósitos en Bancos	307,107.6	345,443.1	67,991.9	62,443.5	64,410.1
Otros Activos	87,849.6	93,619.1	95,853.0	86,530.2	91,094.7
Total de Activos	3,066,551.4	2,996,410.4	2,983,223.8	2,868,209.4	2,640,018.2
<b>Pasivos</b>					
Depósitos de Clientes	2,161,457.1	2,045,118.9	2,087,346.4	1,852,837.9	1,598,562.0
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	1,150.0	n.a.	n.a.	n.a.	260,697.3
Otro Fondeo de Largo Plazo	281,887.8	299,560.3	312,922.4	387,200.1	199,807.5
Obligaciones Negociables y Derivados	193,989.6	200,573.4	144,941.6	200,854.4	186,361.2
Total de Fondeo y Derivados	2,638,484.5	2,545,252.6	2,545,210.4	2,440,892.4	2,245,428.0
Otros Pasivos	95,008.7	93,040.7	118,545.1	88,790.0	83,947.3
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	333,058.2	358,117.1	319,468.3	338,527.0	310,642.9
Total de Pasivos y Patrimonio	3,066,551.4	2,996,410.4	2,983,223.8	2,868,209.4	2,640,018.2
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	6.0	5.4	5.1	5.3	5.5
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	60.4	50.9	51.5	55.7	55.3
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	13.0	11.6	4.9	8.7	9.2
<b>Calidad de Activos</b>					
Indicador de Préstamos Vencidos	2.0	1.8	2.0	2.0	2.2
Crecimiento de Préstamos Brutos	7.0	3.7	4.5	7.4	4.5
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	131.1	139.6	155.8	101.9	103.1
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	2.3	3.5	2.8	2.0	2.3
<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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.9	12.0	10.7	11.8	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	-4.3	-4.3	-7.2	-0.2	-0.4
<b>Fondeo y Liquidez</b>					
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	106.7	105.4	99.5	107.3	115.8
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	81.9	80.4	82.0	75.9	71.2
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

La apreciación de Fitch sobre la calidad de activos de IF Davivienda es producto de la del banco. Esto es consecuencia de que, en su mayoría, los activos de riesgo de la tenedora emanan de la operación bancaria. Fitch estima que la calidad de préstamos de Davivienda Sal se mantendrá relativamente estable, fluctuando en valores similares a los observados en los últimos años. La evolución de la calidad de los préstamos compara bien con la industria y algunos de sus pares. En 2022, el indicador de cartera vencida de 2.0% estuvo alineado con el promedio de los últimos cuatro años, pero ligeramente superior al del sistema (1.8%). La cobertura de reservas para pérdidas crediticias fue de 131% en 2022 (promedio 2018-2021: 125%), lo que proporciona al banco un colchón razonable para absorber posibles deterioros en el portafolio de créditos.

### Ganancias y Rentabilidad

Respecto a la rentabilidad, el desempeño de la tenedora está fundamentado en gran medida por el del banco, lo que resulta en indicadores parecidos entre las dos instituciones. En 2022, IF Davivienda registró una métrica de utilidad neta a patrimonio promedio de 13.0% y con respecto a los activos totales promedio (ROAA) de 1.4%, en contraste con 12.5% y 1.4%, respectivamente, del banco. Estos valores son los más altos de los últimos años para ambas entidades.

Davivienda Sal mostró una rentabilidad mejorada. En 2022, su razón de utilidad operativa a APR se recuperó al ser de 1.2%, revirtiendo el modesto 0.02% de 2021 y el promedio de 0.8% de 2018 a 2020. Esto fue principalmente por un margen de interés neto (MIN) mayor junto con cargos por deterioro de créditos menores. Fitch espera que los indicadores se conserven en niveles similares a los de 2022, reflejando la estrategia y el modelo de negocio del banco, y acorde con una calidad de préstamos estable. En términos de utilidad neta, también se observó un desempeño semejante, con un ROAA en 2022 que contrasta con 0.9% de los últimos cuatro años (industria: 1.1%).

### Capitalización y Apalancamiento

Dado que, en gran parte, los pasivos y capital del IF Davivienda proceden del balance del banco, los niveles de capitalización de la tenedora plasman en buena medida los de Davivienda Sal. En 2022, IF Davivienda registró una relación de patrimonio tangible a activos tangibles de 10.9%, semejante al 10.7% del banco, aunque inferior a 11.6% promedio de los últimos cuatro años. Asimismo, el doble apalancamiento se ha conservado inferior a 120%. En este factor, la agencia considera de manera favorable el apoyo ordinario y extraordinario que las entidades podrían recibir de su matriz, en caso de ser necesario.

### Fondeo y Liquidez

Las fuentes de fondeo del IF Davivienda se integran esencialmente de depósitos de clientes (81.9%) provenientes de Davivienda Sal, que se combinan con emisiones locales y otras deudas. Dado lo anterior, la estructura de financiamiento de ambas instituciones es parecida, considerándose la del banco diversificada y favorecida por la franquicia de depósitos sólida y buen acceso a varias opciones para financiarse. Esta también se fortalece con las sinergias surgidas con su matriz. Asimismo, y para preservar la flexibilidad ante eventos adversos, el banco ha seguido ampliando las alternativas de obtención de recursos, incorporando nuevas líneas para tenerlas disponibles, fomentando el crecimiento de los depósitos y, empatando los plazos de activos y pasivos para un mejor calce. Lo anterior, junto con el respaldo de su matriz, otorga al banco cierto margen para enfrentar los riesgos actuales del país.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de emisor de largo plazo: 'AAA(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación de emisor de corto plazo: 'F1+(slv)'.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se

modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA:

--Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.;

--Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 24/marzo/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV\_2023\_11

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2022;

--NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

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

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

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

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

--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV03 de Corto Plazo con y sin garantía: 'N-1(slv)'.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

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

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

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión, sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."



Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](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 afirmó 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 © 2023 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.