

Títulos con Cargo a FTHVAND01

Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados

Estructura de Capital

Tramo	Clasificación	Perspectiva	Monto (USD millones)	Tasa de Interés (%)	Fecha de Emisión	Plazo (años)
1	AA-(slv)	Estable	146.4	7.25	Dic 2015	15

Fuente: Documentos de la transacción, Hencorp

Fitch Ratings afirmó la clasificación nacional de largo plazo de los títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01 (FTHVAND01) por un monto de hasta USD146.4 millones.

Factores Clave de Clasificación

Calidad Crediticia del Originador Adecuada: La clasificación de los títulos de deuda de FTHVAND01 tiene como punto de partida la calidad crediticia de la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANANDA), el cual administra y opera de manera exclusiva el servicio de agua potable y alcantarillado de El Salvador. A pesar de que la empresa tiene un perfil financiero débil, se beneficia del apoyo directo del Gobierno de El Salvador dada la importancia que tiene ANANDA en la economía local. Por lo tanto, Fitch opina que la calidad crediticia de ANANDA está estrechamente relacionada con el riesgo soberano debido al soporte que la compañía recibe del mismo.

Puntuación Alta de Evaluación de Negocio en Marcha: ANANDA debe continuar su operación para generar los flujos de efectivo destinados al pago de la deuda. Fitch utiliza la evaluación de negocio en marcha (GCA; *going concern assesment*) para evaluar la calidad crediticia de los flujos futuros. La naturaleza y características de ANANDA, como el único proveedor de servicios de agua y alcantarillado en El Salvador, son aspectos positivos que contribuyen a su capacidad de generar flujos operativos incluso bajo dificultades financieras y por ello se le asignó una puntuación GC1. Aunque este puntaje permite un aumento máximo de seis escalones (*notches*) sobre la clasificación en escala nacional del originador, factores adicionales limitan la diferenciación.

Proporción de Flujos Futuros frente a la Deuda Alta: La relación alta de la deuda de la estructura respecto a los pasivos generales de ANANDA limita la diferenciación frente a la calidad crediticia del originador. De acuerdo a la composición de deuda de ANANDA, con corte al 31 de junio de 2023, la deuda de flujo futuro representó alrededor de 22% del pasivo total. Sin embargo, dado que la deuda de flujos futuros es la única obligación financiera que no está directamente respaldada por el Gobierno, gana relevancia para Fitch, por lo que la deuda de flujos futuros representa 100% del endeudamiento total. La agencia considera que esta relación es alta y aumenta el impacto potencial sobre el pago de la deuda de flujos futuros, lo cual limita el diferencial entre la clasificación de la transacción y la calidad crediticia de ANANDA.

Estructura Sólida: La estructura de la transacción le permite beneficiarse de todos los ingresos de ANANDA. Características estructurales como la cuenta de reserva fiduciaria de recaudación, equivalente a dos meses del monto de cesión mensual (MCM, diseñado para cubrir los costos y gastos del fondo, incluido el servicio de la deuda) y las órdenes irrevocables de pago, que atrapan una parte de las recaudaciones mensuales, ayudan a mitigar los riesgos de liquidez posibles.

Contenido	Página
Factores Clave de Clasificación	1
Participantes Clave de la Transacción	2
Descripción del Originador	2
Análisis del Activo Subyacente	3
Sensibilidad de la Clasificación	4
Estructura de la Transacción	5
Riesgo de Contraparte	7
Aplicación de Metodologías y Suficiencia de la Información	7
Seguimiento	8
Información Regulatoria	9

Fuentes de información

Las clasificaciones se basan en información provista por el originador y el estructurador:

- información histórica de ingresos de ANANDA a junio de 2023;
- información histórica del flujo de caja y de las cuentas del FTHVAND01, desde su emisión hasta junio de 2023;
- estados financieros auditados del FTHVAND01 al 31 de junio de 2023.
- composición de la deuda de ANANDA a junio de 2023

Las clasificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta para comprar, vender o adquirir algún título valor.

Metodologías Aplicables

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(Marzo 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Bursatilización de Flujos Futuros \(Mayo 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(Marzo 2023\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Fitch Takes Rating Actions on El Salvador Following Local Law Securities Debt Exchange \(Mayo 2023\)](#)

[Fitch Afirma Clasificaciones de BAC e IFBAC en 'EAAA\(slv\)'; Perspectiva Estable \(Septiembre 2023\)](#)

[Fitch Afirma las Clasificaciones de BIES en 'EAAA\(slv\)'; Perspectiva Estable \(Octubre 2023\)](#)

Analistas

Camila Lopera
+57 601 241 3264
camila.lopera@fitchratings.com

Mariana Zuluaga
+57 601 241 3245
mariana.zuluaga@fitchratings.com

Desempeño Adecuado: Los recursos de las órdenes irrevocables de pago (OIP), conformados por los recaudos de Banco de América Central, S.A. (BAC), junto con los ingresos de las agencias de terceros autorizadas siguen siendo suficientes para cubrir el MCM. Al considerar el recaudo promedio de los últimos cinco años de las fuentes con OIP, a junio de 2023, y el MCM máximo para el tiempo restante de la transacción, los niveles de cobertura de la deuda (DSCR; siglas en inglés) alcanzaron niveles de 3.89x.

Riesgo de Desviación de Fondos Mitigado: Una vez cubiertas todas las obligaciones del fondo, incluida la reposición de la cuenta restringida en caso necesario, los fondos restantes son devueltos al originador, lo cual Fitch opina que mitiga el riesgo de desvío. Además, los OIP captarán sólo una porción de la cobranza total, aquella realizada por el Servicio Salvadoreño de Protección S.A (Sersaprosa) y BAC [EAAA(slv)/Estable].

Aspectos Destacados

Aspectos Destacados

Efecto	Aspecto Destacado
Neutral	Afirmación de la Clasificación: La afirmación consideró el soporte para la emisión proveniente de la estructura, el mecanismo de recaudo, el desempeño de los flujos cedidos y los niveles de cobertura que estos ofrecen al servicio de deuda. Asimismo, se toma la calidad crediticia del originador como punto de partida. La deuda de flujos futuros en relación con el balance general y la disminución de los ingresos con OIP son elementos que vinculan la clasificación actual con la calidad crediticia del originador. Al mismo tiempo, la clasificación contempla el pago oportuno mensual y de capital e intereses.

Fuente: Fitch Ratings

Participantes Clave de la Transacción

La siguiente tabla resume las diferentes partes involucradas en la transacción y define el rol de cada una.

Participantes Clave de la Transacción

Rol	Nombre	Clasificación/Perspectiva
Soberano	El Salvador	CCC+
Originador	Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados	Sin Clasificación
Administrador Maestro	Hencorp Valores Ltda. Titularizadora	Sin Clasificación
Banco de Cuentas de Cobro	Banco de América Central, S.A. (El Salvador)	EAAA(slv)/Estable
Proveedor de Cuentas Bancarias a Nombre del Emisor	Banco Industrial El Salvador, S.A.	EAAA(slv)/Estable
Proveedor de Cuentas Bancarias a Nombre del Emisor	Banco de América Central, S.A.	EAAA(slv)/Estable

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp

Descripción del Originador

ANDA es una entidad autónoma de propiedad del Gobierno salvadoreño, creada en 1961 mediante el Decreto Legislativo No. 341. Este le otorga el monopolio de los sistemas de producción y distribución de agua potable, así como del sistema de alcantarillado de El Salvador.

La junta de gobierno de ANDA está compuesta por un presidente, cinco directores propietarios y cinco adjuntos. El presidente tiene un suplente y ambos son designados por el presidente de la república. Aunado a esto, los cinco directores propietarios y sus respectivos adjuntos son elegidos por el poder ejecutivo en los ramos de obras públicas, interior, salud pública y asistencia social, así como por el Consejo Nacional de Planificación y Coordinación Económica. El quinto lo asigna la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción.

Factores Clave de Clasificación (Negativo/Positivo/Neutral)

Impacto en Clasif.	Factor Clave de Clasificación
Neutral	Calidad Crediticia del Originador Adecuada
Positivo	Puntuación Alta de Evaluación de Negocio en Marcha
Negativo	Proporción de Flujos Futuros frente a la Deuda Alta
Neutral	Estructura Sólida
Neutral	Desempeño Adecuado
Neutral	Riesgo de Desviación de Fondos Mitigado

La estrategia de ANDA se alinea con su responsabilidad de proveer el servicio de producción y distribución de agua potable, así como del sistema de alcantarillado en El Salvador. En general, el plan estratégico se enfoca en ampliar la cobertura de servicios básicos en la zona urbana y rural. La compañía puede tomar créditos y colocar bonos y otras obligaciones, pero debe tener para ello la autorización del poder ejecutivo a través del Ministerio de Economía. Si los mismos son préstamos de corto plazo para capital de trabajo, no necesita de dicha aprobación. El presupuesto de ANDA es aprobado por el poder ejecutivo mediante del Ministerio de Obras Públicas. El Banco Central de Reserva de El Salvador nombra a un auditor para la compañía, el cual está, además, fiscalizado por la Corte de Cuentas de la República.

La naturaleza y características de ANDA, como único proveedor de servicios de agua y alcantarillado en El Salvador, contribuyen positivamente a su capacidad de generar flujos operativos incluso bajo dificultades financieras. Por ello, el equipo analítico de Fitch de Finanzas Corporativas le asignó una puntuación de evaluación de negocio en marcha de GC1. Aunque este puntaje permite un aumento máximo de seis *notches* sobre la clasificación en escala nacional del originador, factores adicionales limitan la diferenciación.

Análisis del Activo Subyacente

El activo subyacente de esta transacción es una porción de los flujos financieros futuros de los primeros ingresos de ANDA. Mensualmente, los flujos son recaudados y depositados en la cuenta operativa de ANDA abierta en BAC.

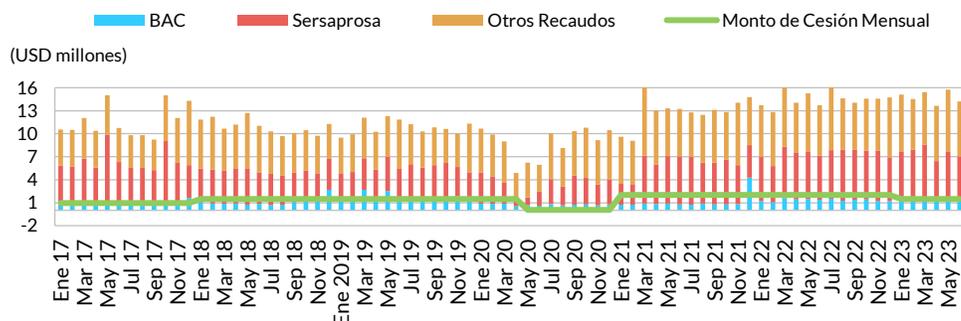
Al ser un monopolio estatal, el ámbito operativo está vinculado de manera importante con los planes de desarrollo del Estado salvadoreño. ANDA acordó con el Gobierno subsidiar un porcentaje importante de la población a la cual le presta sus servicios. El segmento de la población favorecido por este subsidio corresponde principalmente a hogares cuyo consumo es inferior a 40 metros cúbicos. En 2015, el Gobierno aprobó una reforma legislativa que permite a ANDA reducir gradualmente el subsidio al consumo de agua por hogar y aumentar el precio medio de venta por metro cúbico. Las modificaciones de tarifas se aprobaron en el Acuerdo Nro. 1279, tomo 408 del Diario Oficial del 10 de septiembre de 2015.

Recaudos

ANDA realiza sus recaudos a través de bancos, plataformas electrónicas, cooperativas, agencias propias y comercios autorizados. Los recaudos realizados por los dos últimos colectores son recogidos diariamente por Sersapro S.A. (Sersaprosa), que tiene un contrato legal con ANDA. En este, se define que debe depositar el dinero en BAC, razón por la cual estos ingresos también están contemplados en el acuerdo de OIP, en conjunto con la colecturía de BAC.

En respuesta al coronavirus, el Gobierno salvadoreño implementó una cuarentena estricta que afectó económicamente a gran parte de la población salvadoreña. A manera de alivio, decretó un período de gracia para las facturas del servicio de agua y alcantarillado desde finales de marzo hasta finales de junio de 2020. Esta medida se reflejó en una disminución de 70% en las colecciones de ANDA a abril de 2020 respecto a las de abril de 2019, impactando los niveles de cobertura de la transacción, dado que la estabilidad de los flujos que sirven de repago de la emisión está altamente relacionada con el desarrollo operativo de la entidad.

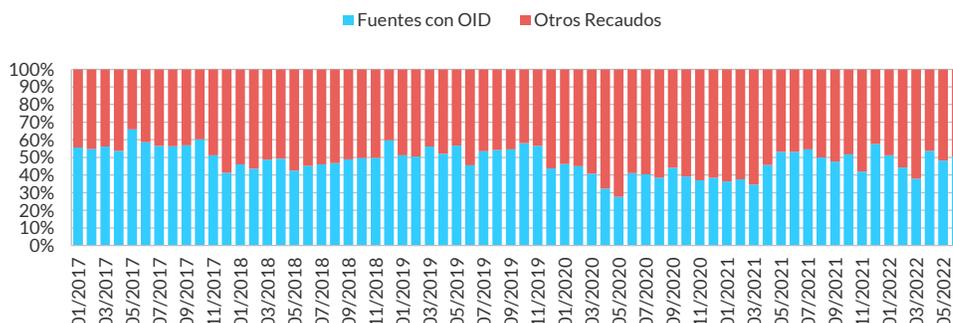
Recaudos Mensuales



Fuente: ANDA

Para mitigar el riesgo de liquidez causado por la disminución en los recaudos de ANDA, Hencorp, junto con ANDA, presentó a los tenedores un perfil de amortización nuevo que incluía un período de gracia de mayo a diciembre de 2020. El nuevo perfil de amortización considera un período de restitución, de enero de 2021 a diciembre de 2022, en el cual el MCM aumentó de USD63,000 a USD2,025,000, en donde la cobertura que han proporcionado las fuentes sobre las que hay instaladas OIP ha sido adecuada.

Participación Fuentes con OID



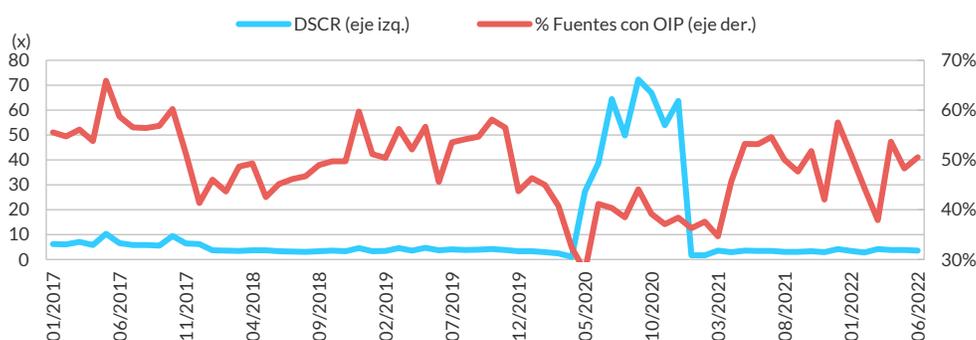
Fuente: Fitch Ratings con información provista por ANDA

DSCR

Fitch calcula el DSCR considerando la cobertura que las fuentes con OIP le dan al MCM, ya que este último fue diseñado para cubrir el pago de intereses y capital, así como gastos del fondo.

El DSCR de 2022 aumentó en relación con el nivel de 2021, como consecuencia del aumento de las fuentes con OIP. Por esta razón, Fitch espera que el DSCR se mejore a partir de enero de 2023, cuando el MCM disminuya a USD1.490 millones. La cobertura de los ingresos con OIP sigue siendo suficiente para cubrir el MCM.

Índice de Cobertura de Servicio de Deuda



Fuente: Fitch Ratings con información dada por Hencorp

Índice de Cobertura del Servicio de la Deuda

(x)	Mínimo	Máximo	Promedio
Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda FTHVAND01	1.1 ^a	72.3 ^b	9.1

^aAbril de 2020. ^bA septiembre de 2020. Notas: El índice es mensual, en consideración de la periodicidad de pago y considera la cobertura que las OIP le dan al MCM. Las cifras incluyen excedentes de caja. x- Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp

Sensibilidad de la Clasificación

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

- modificaciones al alza en la calidad crediticia de El Salvador o ANDA en escala nacional podrían impactar la clasificación de los bonos, la cual se movería en la misma dirección

(siempre y cuando los dos se muevan; estará limitado por la entidad con menor calidad crediticia);

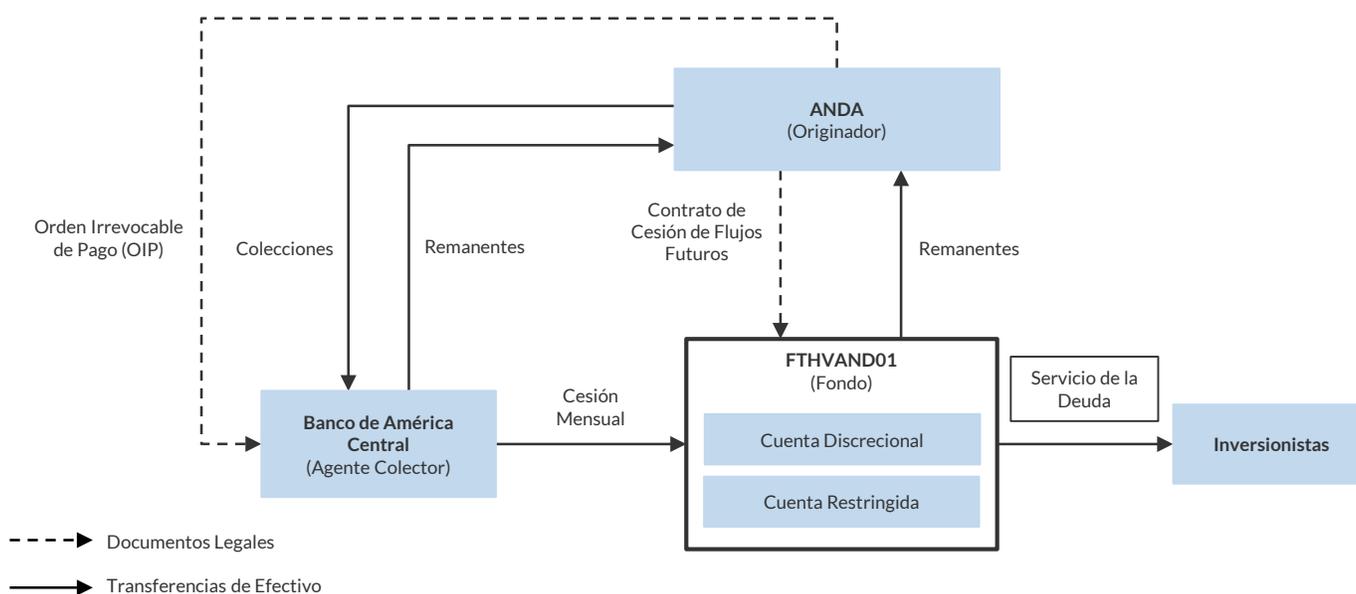
- cambios en la clasificación internacional de El Salvador no necesariamente implican variaciones en la escala nacional.

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

- modificaciones a la baja en la calidad crediticia de El Salvador o ANDA en escala nacional podrían afectar la clasificación de los bonos y movería en la misma dirección que la entidad con el perfil más débil;
- cambios en la clasificación internacional de El Salvador no necesariamente implican variaciones en la escala nacional.

Estructura de la Transacción

Diagrama de la Estructura



Fuente: Fitch Ratings, Hencorp

La transacción es una titularización de una parte de los flujos futuros de ANDA, correspondientes a una porción de los primeros ingresos percibidos por la empresa. Esto es a razón de la prestación de servicios de proveimiento de agua potable y alcantarillado, de acuerdo con la ley de ANDA, y de cualquier otro ingreso que la entidad esté facultada legal o contractualmente para percibir.

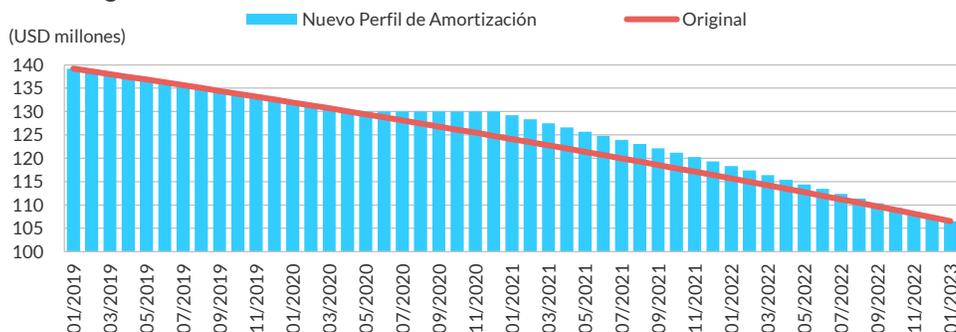
La estructura cuenta con OIP que obligan a capturar y transferir mensualmente los recursos recaudados por BAC y Sersaprosa. Estos provienen de las agencias de ANDA y comercios autorizados, y se transfieren a una cuenta bancaria a nombre del fondo, denominada "cuenta discrecional", hasta cumplir con el monto de cesión mensual establecido. Una vez cumplida la obligación mensual, los fondos remanentes se trasladan a la cuenta operativa de ANDA. Debido a que estas OIP no abarcan la totalidad de los entes recaudadores, si los recursos no son suficientes para cumplir con las obligaciones del fondo, esta condición no limitará la responsabilidad de ANDA de trasladar oportunamente la totalidad del monto de cesión al fondo.

Características del Programa

Monto máximo a emitir	USD146,600,000
Tasa máxima	7.25%, fija
Plazo	15 años (180 meses)
Periodicidad del pago de capital	Mensual El programa consideraba inicialmente un período de gracia hasta noviembre de 2017. Sin embargo, el período de amortización fue suspendido temporalmente en mayo de 2020, debido a un nuevo cronograma de pago aprobado en abril de 2020, como resultado del impacto de la pandemia, hasta diciembre de 2020.
Periodicidad del pago de Intereses	Mensual
Monto de cesión mensual (Considerando modificación realizada en abril de 2020)	Del mes 1 al mes 24: USD960,000 Del mes 25 al mes 51: USD1,490,000 Del mes 52 al mes 60: USD63,000 Del mes 61 al mes 84: USD2,025,000 Del mes 85 al mes 180: USD1,490,000 Total monto cedido: USD256,904,000
Liquidez disponible (Cuenta Restringida)	USD2,980,000

Fuente: Hencorp

Saldo Vigente de la Deuda



Fuente: Hencorp Valores Ltda.

A finales de abril de 2020, Hencorp y ANDA presentaron a los accionistas un esquema nuevo de amortización, resultado del impacto de la pandemia. El nuevo perfil considera un período de gracia de mayo a diciembre de 2020, seguido de un periodo de restitución de 24 meses. No hubo cambios en la vigencia legal del fondo. La propuesta fue aprobada y, en opinión de Fitch, no representó un caso de canje forzoso de deuda, debido a que no conlleva un deterioro económico para los inversionistas y tampoco busca evadir un evento de incumplimiento.

Los recursos obtenidos por ANDA a través de la emisión fueron destinados al pago de sus obligaciones con la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL). Esta es una entidad autónoma creada en 1945 por decreto legislativo, con facultades para el aprovechamiento y desarrollo del potencial eléctrico de los recursos naturales de El Salvador. Todos los pagos se manejarán a través de la cuenta discrecional en el siguiente orden:

Prelación de Pagos

- 1 Abono de la cantidad necesaria en la cuenta restringida hasta que su saldo sea equivalente a mínimo los próximos dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros.
- 2 Obligaciones a favor de los tenedores de valores.
- 3 Comisiones a pagar a la sociedad titularizadora.
- 4 Costos y gastos adeudados a terceros.
- 5 Devoluciones al originador.

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp

Eventos de Incumplimiento

Si 10 días antes de la fecha de pago de intereses o capital de la emisión de valores no se ha completado el monto mensual especificado, se entenderá que ANDA entró en mora de su obligación. En este caso, la entidad contará con un período de hasta 10 días antes de la siguiente fecha de pago de la emisión para cumplir con sus obligaciones mediante un aporte adicional. Si no lograrse solucionar el evento de mora, se consideraría que incumplió con su obligación. Para efectos de esta clasificación, Fitch contempla el pago oportuno mensual de intereses y capital (este último a iniciar dos años después de su fecha de colocación) en fechas de pago establecidas.

Cuenta Restringida

La cuenta restringida se compone de recursos equivalentes a mínimo USD2,980,000. Estos fondos servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos.

Estado Actual de la Emisión

La emisión se terminó de colocar en el mercado de valores en noviembre de 2017, a través de 29 tramos que sumaron un valor de USD146.4 millones a una tasa fija de 7.25% anual. De acuerdo con la información provista por Hencorp, se había amortizado a junio de 2023 alrededor de 30% del capital y la cuenta restringida contaba con un saldo en bancos de USD2.99 millones. La transacción en período de gracia, bajo el nuevo perfil de amortización.

Riesgo de Contraparte

Como parte de la evaluación de la estructura financiera, Fitch analiza cualquier dependencia de contrapartes. En este caso, analizó la calidad crediticia de ANDA, dada su responsabilidad como originador de la emisión, así como de BAC, banco en el cual hay instaladas OIP y se encuentra la cuenta discrecional del fondo.

Exposiciones al Riesgo de Contraparte

Rol/Riesgo de Contraparte	Contraparte	Clasificación bajo Metodología Relevante	Clasificaciones Mínimas y Acciones Remediales	Ajuste al Análisis si Clasificaciones Mínimas y Acciones Remediales No Se Alinean a Metodología
Banco de Cuentas de Cobro	Banco de América Central	EAAA(slv)	Los documentos de la emisión no incorporan acciones remediales.	Dado que los documentos de la transacción no incorporan acciones remediales, la clasificación del FTHVAND01 está limitada por la clasificación de BAC.
Proveedor de Cuentas Bancarias a nombre del Emisor	Banco Industrial El Salvador, S.A.; Banco de América Central	EAAA(slv); EAAA(slv)	Los documentos de la emisión no incorporan acciones remediales.	Dado que los documentos de la transacción no incorporan acciones remediales, la clasificación del FTHVAND01 está limitada por la clasificación de Banco Industrial y BAC

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp

Aplicación de Metodologías y Suficiencia de la Información

Aplicación de Metodologías

Consulte en página 1 la lista de [Metodologías Aplicables](#).

Fitch aplicó la “Metodología de Calificación de Bursatilización de Flujos Futuros” como su metodología de sector específico, bajo el marco provisto por la “Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas”, su metodología maestra para el sector y la “Metodología de Calificación en Escala Nacional”. Por otro lado, la “Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos” es intersectorial e indica el enfoque de Fitch en relación con la vulnerabilidad al riesgo de contraparte.

Suficiencia de la Información

Hencorp, en su condición de estructurador, y ANDA, como originador, suministraron a Fitch información sobre el comportamiento del activo subyacente, así como la documentación de la estructuración de la emisión. La información fue entregada en el formato solicitado por la agencia y, al revisarla, Fitch la consideró adecuada para el análisis.

Seguimiento

El análisis continuo del desempeño de las transacciones constituye una parte esencial del proceso de clasificación de Fitch. La información exhaustiva, clara y oportuna sobre cada transacción es clave para evaluar el desempeño actual y formar una visión crediticia precisa. El proceso de seguimiento de la agencia se divide en dos partes: una revisión continua de la información (actualmente de manera mensual debido al impacto económico del coronavirus) y una revisión completa al menos dos veces al año, en un comité de clasificación. Cuando Fitch considere que falte información relevante, se realizarán supuestos conservadores al revisar un crédito en curso. En casos extremos donde la información sea limitada, la agencia procederá a retirar las clasificaciones.

La información del desempeño de la transacción está disponible para los suscriptores en <https://app.fitchconnect.com/home>.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01 (FTHVAND01)

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 23/octubre/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV_2023_79

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

- **NO AUDITADA:** 30/junio/2023

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'AA-(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."

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Clasificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 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.