

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

Factores Clave de Clasificación

Modelo de Negocios de Nicho Muy Desarrollado: El modelo de negocios de Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (Mi Banco), enfocado principalmente en créditos de consumo con descuento en planilla vía orden irrevocable de pago (OIP) a empleados públicos y privados en segmentos tradicionalmente con estabilidad laboral buena, da como resultado un desempeño financiero sólido y consistente. La franquicia local es pequeña, con participaciones de mercado que alcanzan aproximadamente 1.9% de la industria total en préstamos brutos y 1.4% en depósitos, y con un ingreso operativo total promedio de los últimos cuatro años de USD16 millones, el cual es bajo en relación con otros competidores de la industria.

Calidad de Cartera Crediticia Robusta: Fitch Ratings opina que la calidad de activos de Mi Banco se mantendrá sólida y como fortaleza principal de su perfil crediticio. A junio de 2023, la entidad destaca con indicadores de calidad de cartera mejores que el promedio del sistema bancario. El indicador de préstamos vencidos a cartera bruta total fue un bajo 0.2%, con coberturas de dichos vencidos cercanas a 427%, concentraciones por deudor moderadas y castigos netos no significativos. La exposición crediticia directa al riesgo soberano es nula; aunque el riesgo de contraparte es alto al ser el Estado el pagador principal de los créditos con descuento de planilla.

Rentabilidad Operativa Robusta: La rentabilidad de Mi Banco seguirá alta, basada en un crecimiento de balance constante y calidad de créditos alta. A junio de 2023, la utilidad operativa sobre los activos ponderados por riesgo (APR) aumentó a 2.6%, para un promedio de cuatro años (2019–2022) de 1.9%. Esto se debe al crecimiento de ingresos constante de la cartera cobrada vía OIP, por gastos por provisiones crediticias bajos y una eficiencia operativa consistentemente mejor que el promedio del sistema bancario. Fitch prevé que la rentabilidad se mantendrá alta en relación con la mayoría de los competidores, aún bajo la competencia creciente.

Capitalización Soportada en Retención de Utilidades y Venta de Acciones: La agencia opina que el indicador de Capital Base según Fitch a APR, que fue de 12.5% a junio de 2023, le provee al banco una capacidad de absorción de pérdidas potenciales suficiente. Se prevé que dicho indicador se mantenga cercano dadas las capitalizaciones constantes realizadas vía venta de acciones comunes, así como por la generación alta de utilidades.

Fondeo Concentrado en Depósitos a Plazo: A junio de 2023, la estructura de fondeo de Mi Banco sigue basada en depósitos a plazo y sus concentraciones por depositante se mantienen acordes con su clasificación. El indicador de préstamos a depósitos de 125.8% es ligeramente más débil que el promedio de 2019 a 2022 de 116.5%, y del promedio de la banca comercial de 94.7%. Asimismo, Fitch espera que Mi Banco siga utilizando excedentes de liquidez para financiar parte del crecimiento del crédito. Sin embargo, el acceso creciente a líneas de fondeo institucional mitiga en parte los riesgos potenciales de una estrategia de optimización de liquidez en un mercado local, en el cual la liquidez está presionada por las necesidades de financiamiento del Estado.

Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	EA(slv)
Nacional, Corto Plazo	F1(slv)

Perspectivas

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

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Bancos (Septiembre 2023)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Publicaciones Relacionadas

Latin American Banks: 2023 Midyear Outlook (Junio 2023)

Analistas

Álvaro Castro
+503 2516 6615
alvaro.castro@fitchratings.com

Rolando Martínez
+503 2516 6619
rolando.martinez@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

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

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

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

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

Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
Emisión de Deuda PBMIBANCO1 con Garantía	
Nacional Largo-Plazo	A+(slv)
Nacional Corto-Plazo	N-1(slv)
Emisión de Deuda PBMIBANCO1 sin Garantía	
Nacional Largo-Plazo	A(slv)
Nacional Corto-Plazo	N-1(slv)

Fuente: Fitch Ratings

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

Principales Características de Emisión

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD millones)	Plazo (Años)	Garantía	Tramos
PBMIBANCO1	Papel bursátil	Dólares estadounidenses	25.0	Hasta 10	Prendaria o sin garantía	18, 19, 21, 22, 23, 24 y 25.

Nota: Información a octubre de 2023.

Fuente: Fitch Ratings, Mi Banco.

Cambios Relevantes

Instituciones Financieras Navegando en un Entorno Todavía Desafiante

En el análisis del EO del sistema bancario de El Salvador, incide notablemente la clasificación soberana en escala internacional [CCC+]. Esto es dado que algunos de sus factores clave, como la posición de liquidez externa aún ajustada, el acceso al mercado restringido y la dependencia alta de deuda de corto plazo, podrían presionar la liquidez del sistema bancario en momentos adversos y aumentar los costos de fondeo. Además, al no existir prestamista de última instancia

en el país, la flexibilidad para el acceso contingente a la liquidez podría limitarse durante eventos de estrés. Fitch estima que el reperfilamiento de los plazos de la deuda soberana en tenencia de la banca, anunciado recientemente, tendría un impacto limitado, debido a que la agencia ya consideraba dichos instrumentos como no líquidos, por su recurrencia constante al *roll-over*. A la vez, el aumento de la duración del portafolio no afecta la valoración de estos instrumentos, ya que se registran a precio de adquisición.

Al 1S23, el desempeño financiero de los bancos ha sido estable, a pesar de los costos de financiamiento altos. Fitch estima que la expansión crediticia para el cierre de 2023 se moderará a alrededor de 5.0%, desde 6.4% en junio de 2023 (interanual), acorde con el PIB real esperado de 2.2%. Al 1S23, la calidad de préstamos permaneció consistente, con una razón de cartera vencida de 1.9% (promedio 2019-2022: 1.8%), aunque la agencia considera que la exposición alta de los bancos a instrumentos de deuda soberana podría hacer su perfil crediticio susceptible al riesgo país. La rentabilidad se benefició por un margen de interés neto (MIN) levemente mejorado, combinado con provisiones para préstamos deteriorados y gastos operativos controlados. A junio de 2023, el indicador de capital regulatorio promedio de 14.7% fue consistente respecto al cierre de 2022, aunque Fitch contempla que podría ser menor si los instrumentos de deuda soberana se registraran a precio de mercado.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de Negocio

Banco Cooperativo de Nicho

Fitch considera que el perfil de negocio de Mi Banco se favorece de un modelo de negocio especializado en sectores crediticios de riesgo relativo menor, pero que le permiten una generación de ingresos constante. La mayoría de ingresos provienen de la intermediación financiera, con una proporción menor de ingresos por comisiones ligadas a desembolsos y servicios.

Por el lado pasivo, el emisor se financia principalmente de depósitos a plazo del público con un costo mayor al promedio de la industria. Los créditos de consumo e hipotecas residenciales de Mi Banco constituyen 82% y 4% de la cartera bruta total, respectivamente. La mezcla de préstamos se complementa con cerca de 1% a empresas (personas jurídicas y comerciantes individuales) y 13% a municipalidades. También los créditos hipotecarios y los municipales registran cobro automático, (los segundos pagados directamente por el Ministerio de Hacienda-Dirección General de Tesorería-Unidad de Gestión Financiera Municipal).

La agencia considera que la administración y gobernanza del emisor son competentes, experimentados y con credibilidad para el manejo de una operación como Mi Banco. La alta gerencia tiene una trayectoria larga en la entidad y su rotación es baja. Favorablemente, su gobierno corporativo presenta prácticas buenas adoptadas de la banca comercial, como la participación de miembros independientes (33% del total), algo no requerido por la regulación a las sociedades cooperativas.

La calidad de la información financiera provista a todas las partes interesadas se estima transparente y es producida y difundida de manera consistente. Por su parte, los préstamos a partes relacionadas (directivos y empleados) son bajos, constituyendo un favorable 7.2% del Capital Base según Fitch a junio de 2023.

La estrategia de la entidad se considera bien elaborada y con objetivos factibles y medibles. La ejecución ha probado ser buena, incluso bajo el EO presionado, con una consistencia alta en el cumplimiento de objetivos de negocio y financieros.

Perfil de Riesgo

Perfil Conservador y Beneficiado por el Cobro vía OIP

La agencia considera que el EO aumenta los riesgos a pesar del historial de estándares de suscripción fuertes de Mi Banco. La evaluación del perfil de riesgo considera su apetito, los controles y estándares prudentes que resultan en la morosidad de cartera más baja del sistema bancario. Los estándares de suscripción se han fundamentado en descuento en planilla como mitigante principal del riesgo crediticio (a 2022 aplicaban a 94.5% del total de la cartera) y que

sus controles son adecuados, aunque con un enfoque en colocación donde las pagadurías pertenecen a sectores con estabilidad laboral.

Mi Banco tiene un apetito de crecimiento mayor que el de la banca comercial, favorecido por su tamaño menor y enfoque en un nicho de mercado relativamente menos riesgoso y que aún tiene espacio de profundización. En ese sentido, Fitch no prevé que el crecimiento alto resulte en un aumento relevante de la morosidad, aunque podría presionar sus métricas de capitalización. A junio de 2023, Mi Banco creció 12.4% con respecto al cierre de 2022, superior a 2.23% del sistema.

La agencia considera que el riesgo de mercado está mitigado adecuadamente vía herramientas de medición comunes a la industria local. A junio de 2023, los resultados indicaban un mantenimiento de las variables en los rangos aceptables y un potencial de pérdidas bajo. En lo referente a las inversiones, al mantenerlas contratadas en fondos de inversión a plazos cortos, su riesgo de precio asociado es bajo, mismas que se han efectuado en cumplimiento a los lineamientos establecidos en las políticas de la institución. El banco mantiene todas sus operaciones en dólares estadounidenses, por lo cual no existe riesgo cambiario. Por otro lado, no tiene exposiciones en bitcoins. A junio de 2023, la totalidad del balance se mantiene en dólares, y no se esperan cambios.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
	6 meses – Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD miles	USD miles	USD miles	USD miles	USD miles
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	9,314.8	14,808.2	13,885.6	11,891.1	10,665.0
Comisiones y Honorarios Netos	2,981.6	7,024.9	13.7	14.3	14.2
Otros Ingresos Operativos	-614.3	-1,465.0	3,000.3	2,011.6	1,947.3
Ingreso Operativo Total	11,682.1	20,368.1	16,899.6	13,917.0	12,626.5
Gastos Operativos	5,447.7	9,507.2	8,053.1	6,783.2	6,358.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	6,234.4	10,860.9	8,846.5	7,133.8	6,268.5
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	1,751.1	4,646.0	4,515.3	2,436.1	2,372.6
Utilidad Operativa	4,483.3	6,214.9	4,331.2	4,697.7	3,895.9
Otros Rubros No Operativos (Neto)	567.2	2,411.6	2,520.0	1,084.5	584.7
Impuestos	1,393.9	2,583.1	1,851.1	1,573.2	948.2
Utilidad Neta	3,656.6	6,043.4	5,000.1	4,209.0	3,532.4
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	3,656.6	6,043.4	5,000.1	4,209.0	3,532.4
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	327,052.1	290,927.5	248,874.6	212,527.0	185,055.8
- De los Cuales Están Vencidos	576.7	924.6	1,067.1	505.4	736.5
Reservas para Pérdidas Crediticias	2,460.7	2,735.5	2,675.0	2,464.7	1,484.9
Préstamos Netos	324,591.4	288,192.0	246,199.6	210,062.3	183,570.9
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	26,244.1	53,333.1	49,432.0	33,250.9
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	2,008.6	3,199.2	2,167.4	12,538.3	6,431.5
Total de Activos Productivos	326,600.0	317,635.3	301,700.1	272,032.6	223,253.3
Efectivo y Depósitos en Bancos	50,059.9	16,460.2	19,989.1	17,484.1	18,419.3
Otros Activos	18,248.0	16,546.6	13,094.0	5,879.7	5,609.2
Total de Activos	394,907.9	350,642.1	334,783.2	295,396.4	247,281.8
Pasivos					
Depósitos de Clientes	260,042.6	228,104.2	218,620.8	204,588.1	153,172.2
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	4,635.1	4,869.9	11,629.8	11,033.6	n.a.
Otro Fondeo de Largo Plazo	69,089.7	61,645.0	55,466.5	32,505.6	53,595.3
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	333,767.4	294,619.1	285,717.1	248,127.3	206,767.5
Otros Pasivos	7,156.8	7,099.1	4,898.9	6,428.6	3,798.4
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	7,771.2	7,910.0	8,204.0	8,697.6	8,591.6
Total de Patrimonio	46,212.5	41,013.9	35,963.2	32,142.9	28,124.3
Total de Pasivos y Patrimonio	394,907.9	350,642.1	334,783.2	295,396.4	247,281.8

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Mi Banco

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

(%)	30 jun 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
Indicadores (Anualizados Según sea Apropiado)					
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.6	2.0	1.6	2.0	1.9
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	5.9	5.1	5.3	5.4	5.5
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	46.6	46.7	47.7	48.7	50.4
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	16.1	14.5	14.1	14.4	12.6
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	0.2	0.3	0.4	0.2	0.4
Crecimiento de Préstamos Brutos	12.4	16.9	17.1	14.8	22.3
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	426.7	295.9	250.7	487.7	201.6
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	1.1	1.7	2.0	1.2	1.4
Capitalización					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	12.5	12.3	12.5	13.0	13.8
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	11.2	11.1	10.4	10.6	11.2
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	-4.7	-4.6	-6.3	-2.7
Fondeo y Liquidez					
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	125.8	127.5	113.8	103.9	120.8
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes + Cédulas Hipotecarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	76.1	75.4	74.4	79.7	71.1
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Mi Banco

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

La calidad de los préstamos es buena y estable, sosteniendo un indicador de préstamos vencidos consistentemente inferior a 0.5% de la cartera, además de tener un nivel de bajo de reestructuraciones y castigos. A junio de 2023, la proporción de préstamos refinanciados y reestructurados fue de un bajo 0.5% del total de préstamos brutos totales. Las concentraciones por deudor son moderadas y, favorablemente, a la baja con respecto al Capital Base según Fitch y a la cartera bruta: los 20 deudores mayores representan un moderado 0.74x del Capital Base según Fitch y 10% de la cartera bruta a junio de 2023 (2022: 0.88x y 11.3%, respectivamente). La mayoría de los deudores principales son entidades públicas, principalmente alcaldías y con pagos vía OIP.

Ganancias y Rentabilidad

A junio de 2023, la utilidad operativa sobre APR de 2.6%, supera su promedio 2019–2022 de 1.9% y también al promedio del sistema bancario de 1.9%. Dicha rentabilidad se sustenta en un MIN alto de 5.9%. El MIN es superior en relación con períodos previos (promedio 2019–2022 de 5.4%) y se beneficia de tasas acordes a los segmentos atendidos, aunque competitivas dado el mitigante de OIP, en promedio de 9.6%. Por su parte, el costo financiero ha revertido su tendencia a la baja por el EO de aumento tasas.

La agencia opina que la administración del gasto operativo es una fortaleza de Mi Banco, puesto que su proporción de gastos operativos absorbe un moderado 47% de los ingresos brutos, lo que compara ligeramente mejor que el promedio de la banca de 54% y la mayoría de sus pares.

Capitalización y Apalancamiento

Fitch considera que la capitalización de Mi Banco es buena y será estable dado que las presiones del crecimiento de crédito se mitigan por la generación constante de utilidades. La política de pago de dividendos del banco es prudente dada su naturaleza cooperativa.

Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo del banco se fundamenta en depósitos del público (78% del fondeo total) con predominancia en depósitos a plazo de costo relativamente alto en relación con el promedio de la banca comercial. Al 2T23, los 20 depositantes mayores representaron 31% del total de depósitos, (2022: 31%). En esta misma línea, la renovación de depósitos a plazo ha aumentado al 83% (2022: 69%).

A junio de 2023, el fondeo mayorista provino de 12 instituciones locales, regionales y multilaterales (2022: 11, 2021: 10). Favorablemente, las líneas han sido contratadas en su mayoría a largo plazo. La flexibilidad financiera también se favorece de una pignoración de cartera baja de 19%. Por su parte, los términos y condiciones de las líneas de fondeo en cuestión se han mantenido sin cambio y en cumplimiento con solvencia buena.

La agencia considera que los activos líquidos tienen una cobertura aceptable de los depósitos. A junio de 2023, los activos líquidos fueron 19.4% de los depósitos totales, menor que el promedio de 2018 a 2021 de 35.4%.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- Emisor nacional de largo plazo: 'A (slv)', Perspectiva Estable;
- Emisor nacional de corto plazo: 'F1(slv)';
- Emisión de deuda PBMIBANCO1 con garantía de largo plazo: 'A+(slv)';
- Emisión de deuda PBMIBANCO1 con garantía de corto plazo: 'F1(slv)';
- Emisión de deuda PBMIBANCO1 sin garantía de largo plazo: 'A(slv)';
- Emisión de deuda PBMIBANCO1 sin garantía de corto plazo: '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 www.fitchratings.com/es/region/central-america.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 13/octubre/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV_2023_73

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2022;

--NO AUDITADA: 30/junio/2023.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

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

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

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

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

--Emisión de deuda PBMIBANCO1 sin garantía de 'N-1(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."

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 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 bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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

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

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

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

Derechos de autor © 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.