

# Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Perfil Estable de Negocio:** Las calificaciones se fundamentan en el perfil crediticio individual (PCI) de la Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A. (AFP Crecer). El desempeño bueno a lo largo del ciclo económico se favorece del perfil estable de negocio y las participaciones de AFP Crecer en el mercado previsional cercanas a 50%. A diciembre de 2023, los activos administrados eran cercanos a USD7 mil millones. Además, las calificaciones incorporan el entorno operativo de riesgo sectorial (EORS) desafiante de El Salvador; no obstante, el desempeño financiero de AFP Crecer sigue sólido y resiliente al ciclo económico. AFP Crecer se encuentra en trámites de venta que aguardan autorizaciones del regulador, y dicho proceso no influye en sus calificaciones.

**Flujos Netos de Clientes con Mejoras:** Los flujos netos de clientes se beneficiaron de la recaudación creciente (20% anual) y la eliminación de los retiros voluntarios a cuentas individuales. A diciembre 2023, los flujos netos representaron 2.5% de los activos bajo administración (promedio de 2020 a 2022: 1.4%). Fitch Ratings proyecta que estos seguirán estables en el horizonte de calificación de acuerdo con los lineamientos ya implementados de la reforma previsional de 2022.

**Rentabilidad Creciente:** En 2023, la rentabilidad de AFP Crecer se incrementó como resultado de la comisión fija neta de 1% y el aumento fuerte de los recaudos. A diciembre de 2023, el EBITDA representó cerca de 47% del ingreso de comisiones (2020-2022: 21%) y la eficiencia se situó en torno a 54%. De acuerdo con la estabilidad de los ingresos y del gasto operativo de AFP Crecer, la agencia proyecta que la rentabilidad de AFP Crecer continuará similar en el corto plazo.

**Apalancamiento y Fondeo Favorables:** AFP Crecer no posee deuda financiera, ya que se fondea mediante patrimonio. La agencia opina que la administradora goza de flexibilidad financiera buena al no tener deuda. A diciembre 2023, el patrimonio de AFP Crecer representó 73% de sus activos y la liquidez se mantuvo alta con activos líquidos (efectivo e inversiones propias) que conformaron casi 47% del total.

## Sensibilidades de Calificación

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

- presiones significativas como consecuencia del EORS deteriorado que conlleven a reducciones importantes y sostenidas en la capacidad de generación de utilidades de AFP Crecer;
- cambios relevantes en el marco regulatorio que afecten de manera sostenida el modelo de negocio y operaciones de las administradoras de fondos de pensiones y que den como resultado deterioros significativos en el perfil financiero.

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

Un alza en las calificaciones de AFP Crecer es poco probable en el corto plazo debido a su exposición a los riesgos del EORS.

## Calificaciones

### Escala Nacional

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	EAA(slv)
Calificaciones Nacionales de Corto Plazo	F1+(slv)

### Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	Estable
--	---------

## Metodologías aplicables

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

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Marzo 2024\)](#)

## Analistas

Guillermo Marcenaro  
+503 2516 6610  
[guillermo.marcenaro@fitchratings.com](mailto:guillermo.marcenaro@fitchratings.com)

Luis Guerrero  
+503 2516 6618  
[luis.guerrero@fitchratings.com](mailto:luis.guerrero@fitchratings.com)

## Cambios Relevantes

### Desempeño de Instituciones Financieras enfrenta Entorno Operativo Desafiante

De acuerdo con la "Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias", Fitch determinó el EORS de El Salvador en 'CCC+'. Este es el más bajo entre el techo de la categoría de la evaluación de riesgo sectorial (ERS) para el segmento de administradores de inversión tradicionales, de 'aa', así como el entorno operativo (EO) implícito de El Salvador, basado en el índice de riesgo operacional y el PIB per cápita, los cuales fueron de 20.8% y USD5.5 miles, respectivamente, a febrero de 2024. La calificación soberana en escala internacional [CCC+] influye de forma negativa en la evaluación del EORS.

La influencia alta de la calificación soberana se debe a que algunos de sus factores clave, como la posición de liquidez externa aún ajustada, el acceso al mercado restringido y la dependencia alta a deuda de corto plazo, podrían presionar la liquidez del sistema financiero en momentos adversos, así como aumentar los costos de fondeo. Además, al no existir prestamista de última instancia en el país, la flexibilidad al acceso contingente a la liquidez podría ser limitada durante eventos de estrés. Fitch considera que el recientemente anunciado reperfilamiento de plazos de la deuda soberana en tenencia de la banca tendrá un impacto limitado, debido a que la agencia ya consideraba dichos instrumentos como no líquidos, dada su reinversión constante.

## Factores Cualitativos Clave

### Perfil Estable de Negocio

La consistencia del modelo de negocio de AFP Crecer se favorece del marco regulatorio actual, ya que sus ingresos provienen de la recaudación a patronos y empleados, y dichas cotizaciones son de carácter obligatorio en el país para todos los actores del sector formal, de acuerdo a la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Posterior a la reforma de diciembre de 2022, en la recaudación de 2023, que tuvo un crecimiento de 20% frente a 2022, se registraron los efectos positivos del monto adicional proporcionado por los patronos, la eliminación del monto límite de salario cotizante y la integración de los aportes de prestaciones sociales de los patronos en un pago único.

La estructura organizacional es consistente con la de una entidad financiera tradicional, por lo cual es neutra sobre las calificaciones. En febrero de 2024, la entidad colombiana Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Protección, S.A. (Protección), accionista mayoritario de AFP Crecer, anunció la suscripción de contrato de compraventa de acciones con Centro Financiero Crecer, S.A. El proceso se encuentra en una etapa temprana y a la espera de las autorizaciones de los respectivos reguladores.

### Gobierno Corporativo Adecuado

Fitch opina que el equipo gerencial de AFP Crecer posee experiencia, profundidad y conocimiento apropiado para la consistencia del negocio, así como una trayectoria amplia, por lo que reflejan compromiso y la cultura organizacional. La junta directiva se conforma por cinco directivos, de los cuales dos miembros son independientes.

A diciembre de 2023, las operaciones con relacionados son altas y representaron cerca de 50% del patrimonio, debido a que la compañía posee un contrato de Mutuo con SURA Asset Management, S.A. (SURA AM), el cual es el accionista mayoritario de Protección, y el monto es de USD15 millones a condiciones de mercado y pagadero al vencimiento. No obstante, la administración manifestó que esta transacción quedará saldada al finalizar el proceso de venta.

Fitch opina que los objetivos de AFP Crecer están delimitados razonablemente en su plan estratégico para el mediano y largo plazo. Como pilares principales se vislumbran las estrategias de desarrollo en herramientas tecnológicas y digitales, seguridad de la información, optimización de la productividad y fomento de la cultura organizacional. La agencia evalúa la ejecución de la entidad como buena, y esta depende de las expectativas de crecimiento del segmento formal.

### Perfil de Riesgos Estable

Las herramientas de control de riesgo de AFP Crecer son razonables para sus operaciones, y le permiten identificar, medir y controlar los riesgos asociados al curso del negocio. En 2023, la gestión de riesgos se enfocó en adecuar las herramientas y metodologías internas a las normas nuevas provenientes de la reforma de pensiones. La reportería es continua y oportuna a los mandos gerenciales, así como también hacia su accionista. El riesgo operativo se cuantifica y se monitorea mediante matrices, mapas de calor y reportes internos. Al 4T23, no se reportaron eventos de riesgo operativo relevantes.

La prevención del riesgo tecnológico, lo cual es un pilar estratégico de la entidad, se realiza con evaluaciones a los sistemas y campañas tanto a usuarios externos como al personal. AFP Crecer busca conservar la seguridad de la información, para lo cual se gestionan accesos de acuerdo a necesidades de los usuarios y se realizan pruebas internas para encontrar vulneraciones posibles en los sistemas y procesos.

A diciembre de 2023, los activos administrados de la entidad aumentaron en 11.6% desde diciembre de 2022. Dicho aumento se debió principalmente a los aportes más altos para los patronos, como resultado de la reforma previsional de 2022.

Fitch evalúa que AFP Crecer se expone a un riesgo de mercado moderado. La gestión de riesgos es separada para los activos administrados y los fondos propios, donde se evalúan los riesgos de mercado, crédito, liquidez y contraparte. Para medir pérdidas posibles se utiliza el método del valor en riesgo (VaR; *value at risk*), los cuales se encontraron dentro de los límites internos establecidos, al 4T23. El portafolio propio de AFP Crecer está modestamente diversificado; mientras que, las exposiciones de los fondos están concentradas en títulos relacionados con el soberano.

## Perfil Financiero

### Flujos Netos de Clientes con Mejoras

Los flujos netos de clientes se beneficiaron de la recaudación creciente (20% anual) y la eliminación de los retiros voluntarios a cuentas individuales. A diciembre 2023, los flujos netos representaron 2.5% de los activos bajo administración (promedio de 2020 a 2022: 1.4%). Fitch proyecta que estos seguirán estables en el horizonte de calificación de acuerdo con los lineamientos ya implementados de la reforma previsional de 2022.

Los fondos administrados por AFP Crecer ascendieron a USD7.0 mil millones. Estos fondos se concentran en instrumentos relacionados con el soberano salvadoreño e instituciones autónomas. Por el contrario, las inversiones de fondos propios no poseen exposiciones en el soberano, y la mayoría se encontraban en depósitos en bancos locales y extranjeros, inversiones en entidades locales y fondos de inversión abiertos.

### Rentabilidad Creciente

En 2023, la rentabilidad de AFP Crecer se incrementó como resultado de la comisión fija neta de 1% y el aumento fuerte de los recaudos. A diciembre de 2023, el EBITDA representó cerca de 47% del ingreso de comisiones (2020-2022: 21%) y la eficiencia se situó en torno a 54%. De acuerdo con la estabilidad de los ingresos y del gasto operativo de AFP Crecer, la agencia proyecta que la rentabilidad de AFP Crecer seguirá similar en el corto plazo.

El ingreso de la administradora se conforma mayormente por las comisiones cobradas en las cotizaciones, ya que estas comprendieron casi 95% del ingreso operativo total, complementado con los ingresos del portafolio propio de inversiones.

### Apalancamiento y Fondeo Favorables

AFP Crecer no posee deuda financiera, ya que se fondea mediante patrimonio. La agencia opina que la administradora goza de flexibilidad financiera buena al no tener deuda. A diciembre 2023, el patrimonio de AFP Crecer representó 73% de sus activos y la liquidez se mantuvo alta con activos líquidos (efectivo e inversiones propias) que conformaron casi 47% del total. Por su parte, la política de reparto de dividendos de AFP Crecer consiste en decretar la totalidad de las utilidades del período previo.

Fitch no proyecta cambios relevantes en su perfil de fondeo y liquidez en el horizonte de la calificación, de acuerdo a las estrategias de la entidad.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

### Estado de Resultados

	31 dic 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020
(USD miles)	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Comisiones por Asesoría	49,278.3	73,480.3	66,663.0	56,730.3
Comisiones por Desempeño	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos por la Operación	52,178.0	73,488.8	66,668.7	57,688.7
<b>Gastos</b>				
Beneficios y Compensación	11,326.3	9,095.0	9,670.5	8,089.0
Memo: Comisiones por Desempeño Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Distribución	1,338.5	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos de Operación	27,952.0	60,050.8	54,958.5	43,692.3
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>24,226.0</b>	<b>13,438.0</b>	<b>11,710.1</b>	<b>13,996.4</b>
Ingresos y Gastos No Operativos	1,552.4	1,431.6	3,931.4	-5.7
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>25,778.4</b>	<b>14,869.6</b>	<b>15,641.6</b>	<b>13,990.7</b>
<b>Impuestos sobre Utilidades</b>	<b>7,594.3</b>	<b>4,513.1</b>	<b>4,859.2</b>	<b>4,935.8</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>18,184.2</b>	<b>10,356.5</b>	<b>10,782.4</b>	<b>9,054.9</b>
<b>Utilidad Neta Atribuible a Accionistas</b>	<b>18,184.2</b>	<b>10,356.5</b>	<b>10,782.4</b>	<b>9,054.9</b>
Tipo de Cambio		USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Crecer

## Balance General

	31 dic 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020
(USD miles)	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>Activos</b>				
Efectivo y Equivalentes	11,990.9	3,634.1	16,385.2	23,540.5
Inversiones	7,625.9	8,425.7	3,491.8	2,122.1
Capital Semilla y Coinversiones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Intangibles	4,019.5	3,343.4	3,187.9	3,249.2
Activos de Productos de Inversión Consolidada y Vehículos de Inversión Consolidada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total de Activos</b>	<b>41,462.2</b>	<b>33,579.7</b>	<b>33,404.9</b>	<b>33,286.4</b>
Deuda Garantizada de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Garantizada de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda No Garantizada de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda No Garantizada de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total Deuda</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Cuentas por Pagar y Gastos Devengados	1,185.1	6,107.2	6,016.2	3,602.7
Cuentas por Pagar	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Productos de Inversión Consolidada y Vehículos de Inversión Consolidada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total Pasivos</b>	<b>11,274.4</b>	<b>11,222.6</b>	<b>10,620.6</b>	<b>12,236.1</b>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio e Intereses Minoritarios</b>	<b>41,462.2</b>	<b>33,579.7</b>	<b>33,404.9</b>	<b>33,286.4</b>
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Crecer

<b>Resumen Analítico</b>	<b>31 dic 2023</b>	<b>31 dic 2022</b>	<b>31 dic 2021</b>	<b>31 dic 2020</b>
(%)	<b>Cierre Fiscal</b>	<b>Cierre Fiscal</b>	<b>Cierre Fiscal</b>	<b>Cierre Fiscal</b>
<b>Ganancias y Rentabilidad</b>				
Margen de EBITDA Ajustado	47.0	20.6	20.1	23.0
Retorno sobre Capital Promedio (Ajustado)	78.5	52.2	55.1	46.5
Gastos de Compensación/Ingresos Operativos	21.7	12.4	14.5	14.0
Eficiencia Operativa	53.6	81.7	82.4	75.7
Comisiones de Administración / Ingreso Operativo Total (%)	94.4	100.0	100.0	98.3
Compensación de Incentivos / Comisiones por Incentivos (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Margen de Utilidad antes de Impuestos	49.4	20.2	23.5	24.3
<b>Calidad de Activos</b>				
Flujos Netos de Clientes como Porcentaje del Balance Inicial de Activos Administrados	2.5	0.4	1.4	2.4
Tasa de Crecimiento de Activos Administrados	11.6	2.2	6.5	-2.7
Total Ingreso Operativo / Activos Administrados Promedio (%)	n.a.	0.3	0.2	0.2
(F)Rendimiento EBITDA (puntos base)	n.a.	0.1	0.0	0.1
Comisiones de Administración /Activos Administrados Promedio	n.a.	0.3	0.2	0.2
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>				
Deuda Bruta/EBITDA UDM Ajustado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta/EBITDA UDM Ajustado	-0.5	-0.2	-1.2	-1.8
Deuda Bruta/EBITDA + 50% de Comisiones e Ingreso de Inversiones (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Bruta/Patrimonio Tangible(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta/Capital Tangible (x)	-0.5	-0.2	-0.8	-1.3
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
EBITDA UDM Ajustado/Gasto por Interés UDM	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Liquidez de Corto Plazo a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda de Corto Plazo/Total Deuda(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Efectivo/Total de Activos	0.3	0.1	0.5	0.7
Activos Líquidos/Total de Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
(Activos Líquidos + Coinversiones)/Total Deuda (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Pago de Dividendos Combinado	57.0	104.1	84.0	139.8
Activos Líquidos/Contratos de Coinversiones Pendientes (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

<sup>a</sup>. Activos Líquidos (efectivo no restringido + inversiones líquidas) + líneas de crédito comprometidas no utilizadas/financiación a corto plazo (con vencimiento en 12 meses).

n.a. - No aplica. UDM - Últimos 12 meses. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Crecer

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 16/abril/2024

NÚMERO DE SESIÓN: SLV\_2024\_32

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2023;

--NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAA(slv)', Perspectiva Estable.

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

"La opinión del Consejo de Calificación 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."

## Calificaciones en Escala de Fitch

Las calificaciones de riesgo vigente en escala de Fitch se detallan a continuación:

- clasificación nacional de largo plazo en 'AA(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación nacional de corto plazo en 'F1+(slv)'.

Las escalas de calificación 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 Calificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las calificaciones 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 calificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las calificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

## ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones 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 calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

## AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones 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 calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. 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 Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones 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 calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación 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 calificaciones, 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 calificación, 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 calificada 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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 calificación 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 calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 calificación 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 Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones 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 © 2024 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.