

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Soporte Institucional: Las clasificaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (Cuscatlán) se fundamentan en la apreciación de Fitch Ratings sobre el soporte potencial que recibiría de Grupo Terra en caso de requerirlo, a través de su sociedad controladora Imperia Intercontinental Inc. (Imperia Intercontinental). Esta entidad consolida las inversiones estratégicas en el sector financiero de Grupo Terra. La apreciación de Fitch sobre la capacidad financiera de soporte del grupo se relaciona con el perfil crediticio de Petroholding S.A. de C.V. (Petroholdings), una de las entidades principales vinculadas a Grupo Terra que comparte accionista principal con Imperia Intercontinental.

Operación Estratégica: Fitch considera que la propensión de soporte está basada en rol estratégico de Cuscatlán, principalmente luego de la última transacción de adquisición y fusión. Lo anterior le permitió convertirse en el segundo banco más grande por préstamos y depósitos, además de participaciones de mercado importante en los productos crediticios principales.

Tamaño Relevante y Riesgo País: En su evaluación de soporte, la agencia también considera limitantes, como el tamaño relativo alcanzado por Cuscatlán respecto a la entidad soportante, así como el riesgo país debido a la diferencia en jurisdicciones.

Entorno Operativo Retador: El entorno operativo (EO) sigue siendo retador, dada la situación fiscal del país, el incremento de los riesgos país y la Ley Bitc in que agrega incertidumbre, aunque Fitch espera que los bancos clasificados no mantengan tenencias de bitc in o posiciones abiertas.

Desempeño Financiero: La calidad de la cartera se ha deteriorado, acorde con las expectativas una vez finalizadas las medidas de alivio. La misma alcanzó niveles de cartera vencida de 3.4% a agosto de 2021. Fitch espera una reducción en la presión en la calidad crediticia, dada la recuperación económica y los niveles reducidos de clientes que actualmente están bajo algún mecanismo de alivio previamente establecido. A la vez, prevé una mejora en los resultados del banco, dada la finalización del proceso de adquisición y fusión en 2020 y las mejoras en la eficiencia operativa registradas a junio de 2021. El indicador de utilidades operativas a activos ponderados por riesgo (APR) fue de 0.1% y utilidades netas por USD19.1 millones.

Capitalización y Liquidez Adecuada: La capitalización del banco se mantiene buena y estable con un indicador de Capital Base según Fitch equivalente a 15.3% a junio de 2021. El indicador de préstamos a depósitos fue de 89.1%, con niveles adecuados de liquidez y un acceso bueno a fuentes alternativas de fondeo.

Sensibilidades de Clasificación

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

Bajas en la clasificación de las emisiones de Cuscatlán provendrían de una reducción significativa en la calidad crediticia percibida por Fitch acerca del grupo o una reducción en la propensión de soporte asociado a una disminución en rol de las operaciones bancarias para Grupo Terra.

Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	EAA+(slv)
Nacional, Corto Plazo	F1+(slv)

Perspectivas

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

Metodologías Aplicables

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

[Metodología de Calificación de Bancos \(Septiembre 2019\)](#)

Analistas

Jose Berrios

+1 212 908 9189

jose.berrios@fitchratings.com

Rolando Martínez

+503 2516 6619

rolando.martinez@fitchratings.com

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

Alzas en la clasificación de Cuscatlán y de sus emisiones provendrían de una mejora significativa en la calidad crediticia percibida por Fitch acerca del grupo, o bien, de una propensión mayor de soporte. Fitch considera que el potencial de una acción positiva está limitado por tamaño relevante de las operaciones bancarias consolidadas, así como por el riesgo país de El Salvador.

Clasificaciones de Emisor (Incluyendo Principales Entidades Emisoras)

Tipo de Clasificación	Clasificación
Nacional, Largo Plazo	EAA+(slv)
Nacional, Corto Plazo	F1+(slv)

Fuente: Fitch Ratings

Programa de Emisiones Vigentes

Programa de Emisiones	Tipo	Moneda	Monto (USD millones)	Plazo (años)	Garantía
CICUSCA\$01	Certificado de Inversión	USD	150	1-15	Sin Garantía/ Hipotecas 125%
CISCOTIA17	Certificado de Inversión	USD	150	1-5	Sin Garantía/ Hipotecas 125%

Nota: Información al 5 de octubre de 2021.

Fuente: Fitch Ratings , Cuscatlán

Las clasificaciones asignadas a los tramos de certificados de inversión sénior sin garantía específica de Cuscatlán están acorde a las clasificaciones de largo de plazo del emisor, debido a que la probabilidad de incumplimiento es la misma que la del banco. Por otra parte, la clasificación 'AAA(slv)', correspondiente a los tramos respaldados por cartera hipotecaria, están un escalón (*notch*) por encima de la de largo plazo del emisor. En opinión de Fitch, estos tramos respaldados tienen una probabilidad de recuperación mayor, beneficiados por la cesión de préstamos hipotecarios en garantía que equivale a 125% del valor emitido.

Cambios Relevantes

Entorno Bancario Permanece con Retos Importantes

El perfil financiero de las entidades salvadoreñas está altamente influenciado por el EO, el cual presentó una contracción económica en 2020 por la crisis (PIB real: -7.9%) y se espera que exhiba una recuperación de 5.5% en 2021. Fitch considera que el EO del sector bancario de El Salvador enfrenta desafíos que podrían presionar su desempeño financiero, dada la capacidad de pago disminuida de los deudores mientras se consolida la reactivación económica. Asimismo, los riesgos políticos, el déficit fiscal, las restricciones de fondeo del Gobierno y la entrada en vigor de la Ley Bitc in adicionan incertidumbre al mercado y podrían intensificar las dificultades para las instituciones financieras.

La clasificación soberana de El Salvador [B-; Perspectiva Negativa] también incide en la evaluación del EO. Esta refleja la expansión del déficit fiscal, la cual afecta las métricas de sostenibilidad de la deuda, así como las limitaciones de financiamiento del mercado local y el acceso incierto de recursos del exterior, lo que podría repercutir en los costos de fondeo de la banca y su exposición a deuda soberana. Fitch también pondera el marco regulatorio salvadoreño más rezagado frente al de otros países en Centroamérica, al contar con una adopción parcial de las recomendaciones de Basilea y estándares contables que difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Ley Bitc on

Fitch prev e que las instituciones financieras clasificadas no poseerán bitcoins; por lo tanto, los riesgos financieros y de mercado a los que las instituciones se exponen ante la implementación de la Ley Bitc on serán bajos. Además, no se espera un uso masivo del bitc on en el país, considerando la volatilidad alta de su precio y los retos en cuanto a educación financiera y cobertura de internet. Asimismo, Fitch considera que la supervisión de los proveedores de servicios de activos virtuales (*virtual asset service providers*) será un factor relevante para que, a nivel sistémico, se conserve un marco apropiado de prevención de riesgo de lavado de dinero.

Finalización de Medidas Temporales de Alivio

El impacto de la pandemia en la calidad de las carteras de préstamos se ha empezado a observar en el tercer trimestre de 2021, dada la expiración de los programas de alivio en marzo de 2021. A agosto de 2021, la razón de cartera vencida registró 2.5% (promedio 2017-2020: 1.8%), mientras que el indicador de utilidad neta a activos totales (ROAA) fue de 1.2% (2017-2020: 0.9%). No obstante, el impacto en el desempeño financiero podría ser atenuado por la normativa aprobada a inicios de 2021, con la opción de aplicar una gradualidad en la constitución de reservas para los préstamos afectados, aunada a las iniciativas prudenciales de las instituciones, como el fortalecimiento de sus equipos de cobranza y el crecimiento en las provisiones para pérdidas crediticias.

Resumen de la Compa a y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de Compa a

Cuscatlán aumentó sustancialmente su presencia local, convirtiéndose en el segundo banco más grande luego de la fusión y adquisición (octubre 2020) de la antigua operación de Scotiabank en El Salvador. La nueva entidad tiene liderazgo en el mercado hipotecario y una franquicia relevante en el segmento de consumo y tarjetas de crédito.

La retención de clientes ha sido adecuada desde mediados de 2020 cuando la entidad adquirida comenzó a operar bajo la marca común "Cuscatlán". Cuscatlán ofrece servicios bancarios tradicionales con una cartera de crédito orientada al sector minorista (72%) y expectativas de incremento en su participación en préstamos corporativos y comerciales, aumentando los volúmenes de negocios y las oportunidades de venta cruzada. La fuente principal de financiamiento del banco son los depósitos de clientes locales complementados con emisiones de deuda local y fuentes de financiamiento externas y un programa de derechos de pagos diversificados (DPR; *diversified payment rights*).

El banco es propiedad de la tenedora de acciones, Inversiones Financieras Grupo Imperia Cuscatlán que, a su vez, es propiedad de Imperia Intercontinental, holding de las inversiones estratégicas en el sector financiero de Grupo Terra.

Estrategia

La estrategia para 2021 se ha centrado en la gestión de la calidad de los activos, especialmente los préstamos modificados afectados por la pandemia. En 2022, se espera que el banco está enfocado en mejorar la rentabilidad, manteniendo su participación de mercado en el sector minorista y ganando participación en el segmento comercial y corporativo. Las eficiencias operativas, que fueron un factor clave para la adquisición, se reflejan en menores gastos operativos respecto a 2020, cuando el banco aún operaba bajo dos entidades legales. Los niveles de liquidez aún adecuados junto con las bajas expectativas de crecimiento de los préstamos continúan alineados con mantener una mezcla de fondeo de bajo costo.

Apetito de Riesgo

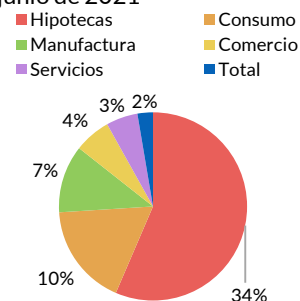
Los estándares de suscripción se han normalizado en términos de exposiciones máximas, préstamo a valor (LTV), calificación crediticia y nivel de endeudamiento para la mayoría de los productos luego de varias restricciones, debido al impacto económico de la pandemia. El proceso de

Participación de Préstamos por Sector

A julio de 2021	Participación (%)	Posición
Hipotecas	37	1
Consumo	18	3
Manufactura	12	4
Comercio	14	3
Servicios	7	7
Total	18	2

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SSF

Préstamos A junio de 2021



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SSF

aprobación de crédito mapea las industrias más afectadas por la pandemia y sirve como referencia para dirigirse a sus empleados y productos de consumo. Fitch considera que los controles de riesgos son adecuados para la complejidad del modelo de negocio, en la medida que ha fortalecido luego de las diferentes adquisiciones. Riesgos cada vez más presentes para la banca incluyen el riesgo de ciberseguridad, cumplimiento y AML que podrían surgir con la adopción de bitcóin como moneda de curso legal.

Los riesgos de concentración, monitoreo del índice de cobertura de liquidez (LCR) y volatilidad de los depósitos están dentro de los límites establecidos por el banco. Las exposiciones actuales por segmentos de crédito son menores que los límites máximos establecidos (hasta 15% de los préstamos aprobados). Las exposiciones por cliente se establecen de acuerdo con la regulación local (25% del capital regulatorio). Existe un litigio por un monto material detallado en los estados financieros que data de 1996 y proviene de la antigua operación de Scotiabank El Salvador, S.A. El 30 de junio de 2021, el banco presentó una demanda de amparo ante la Sala de los Constitucional frente a la sentencia a favor de Quimagro, por un monto de USD38.1 millones más una tercera parte.

Durante 2021, el crecimiento del crédito ha sido bajo (3.2%) y acorde con el sistema bancario (3,1%) y podría incrementarse para la segunda mitad del año, a pesar de la recuperación económica. El crecimiento crediticio esperado para 2021 será moderado en el escenario de una recuperación económica gradual en 2021. El banco se enfoca en la retención de clientes para la cartera hipotecaria, mientras que el crecimiento de los préstamos de consumo espera recuperar los niveles de 2019 tras la contracción en 2020 centrándose en clientes deducibles de nómina. Asimismo, los esfuerzos de crecimiento estarían enfocados en préstamos corporativos, incluidos los sectores menos afectados por la pandemia, así como la manufactura y la construcción.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2021 6 meses – Interino USD millones	31 dic 2020 Cierre de año USD millones	31 dic 2019 Cierre de año USD millones	31 dic 2018 Cierre de año USD millones
	Revisado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades
Resumen del Estado de Resultados				
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	93.3	196.6	113.2	115.4
Comisiones y Honorarios Netos	6.0	9.7	6.4	7.0
Otros Ingresos Operativos	0.5	1.9	2.2	-2.9
Ingreso Operativo Total	99.7	208.3	121.8	119.5
Gastos Operativos	55.8	135.4	69.2	68.2
Utilidad Operativa antes de Provisiones	43.9	72.9	52.6	51.2
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	42.5	72.4	48.8	51.2
Utilidad Operativa	1.4	0.5	3.8	0.0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	26.3	19.8	16.4	17.2
Impuestos	8.6	6.3	7.3	6.6
Utilidad Neta	19.1	14.0	12.9	10.7
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Ingreso Integral según Fitch	19.1	14.0	12.9	10.7
Resumen del Balance General				
Activos				
Préstamos Brutos	2,493.3	2,414.9	1,098.0	1,015.3
- De los Cuales Están Vencidos	85.0	61.4	22.1	26.8
Reservas para Pérdidas Crediticias	112.5	95.9	24.5	27.9
Préstamos Netos	2,380.8	2,319.0	1,073.5	987.4
Préstamos y Operaciones Interbancarias	577.4	721.0	365.2	317.9
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	402.6	378.6	113.4	92.9
Total de Activos Productivos	3,360.7	3,418.5	1,552.1	1,398.1
Efectivo y Depósitos en Bancos	69.1	91.8	53.0	38.9
Otros Activos	190.7	220.1	119.0	106.7
Total de Activos	3,620.5	3,730.4	1,724.1	1,543.8
Pasivos				
Depósitos de Clientes	2,796.9	2,810.8	1,188.7	1,085.1
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Otro Fondeo de Largo Plazo	284.3	397.9	160.4	122.8
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	60.1	45.1
Total de Fondeo	3,081.2	3,208.7	1,409.2	1,253.0
Otros Pasivos	107.6	99.2	64.3	52.8
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	431.6	422.5	250.6	238.0
Total de Pasivos y Patrimonio	3,620.5	3,730.4	1,724.1	1,543.8
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

Fuente: Fitch Ratings , Fitch Solutions, Cuscatlán

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.1	0.0	0.3	0.0
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	5.9	10.8	8.1	8.4
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	56.0	65.0	56.8	57.1
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	9.1	5.5	5.3	4.6
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	3.4	2.5	2.0	2.6
Crecimiento de Préstamos Brutos	3.2	119.9	8.2	2.0
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	132.3	156.3	110.7	104.1
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	3.5	5.2	4.6	5.1
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	15.3	15.2	18.6	19.3
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	11.2	10.6	13.3	14.2
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	-6.8	-8.8	-1.1	-0.5
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	89.1	85.9	92.4	93.6
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	90.8	87.6	84.4	86.6
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fuente: Fitch Ratings , Fitch Solutions, Cuscatlán				

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

La calidad de préstamos se ha deteriorado acorde con las expectativas una vez finalizada la moratoria en marzo de 2021. Los préstamos vencidos aumentaron hasta 3.4% en agosto de 2021 frente al indicador de 2.5% en diciembre de 2020 y superior al indicador del sistema bancario (2.4%). Estos niveles podrían subir al reiniciar el conteo de días de mora en la cartera hipotecaria afectada por la pandemia, aunque las expectativas de recuperación de esta son más altas que los préstamos no garantizados.

Fitch espera una reducción en la presión en la calidad de cartera, dada la recuperación económica y los niveles reducidos de clientes que actualmente están bajo algún mecanismo de alivio previamente establecido. Los préstamos bajo medidas de alivio han disminuido de manera importante (diciembre 2020: 22%) a 9.9% de los préstamos brutos con cerca de la mitad contando con garantía.

A junio de 2021, la reservas para créditos vencidos representaron 132.3% de los préstamos vencidos y 4.5% de los préstamos brutos. La concentración de la cartera de préstamos es baja y los 20 deudores más grandes representan 12.3% de los préstamos brutos y 76% del Capital Base según Fitch. La exposición al soberano representa 9.6% de los activos productivos y 80% del Capital Base según Fitch.

Rentabilidad

Fitch espera que en 2021 la rentabilidad continúe mejorando, a pesar de las presiones que persisten sobre la calidad de préstamos y los desafíos del EO. A junio de 2021, el indicador de utilidades operativas a APR fue de 0.1% y utilidades netas por USD19.1 millones, con mejoras impulsadas por una mayor eficiencia, costos operativos que representaron 56% de los ingresos brutos respecto a 65% al cierre de 2020.

La agencia prevé que los ingresos por intereses, así como otros ingresos incrementen en la medida se vaya dando la recuperación económica. A junio de 2021, el gasto por provisiones continuaba absorbiendo la mayor parte de las ganancias antes de provisiones como resultado del deterioro esperado y reconocimiento de pérdidas crediticias luego de finalizadas las medidas de alivio, lo cual podría limitar las presiones para la segunda mitad del año. Por su parte, las utilidades netas fueron 37% más altas durante el primer semestre de 2021 frente al período fiscal 2020, también influenciado por los costos asociados al proceso de fusión y adquisición.

Capitalización

La capitalización del banco se considera buena y estable con un indicador de Capital Base según Fitch equivalente a 15.3% a junio de 2021, a pesar de la distribución de dividendos en 2020 y rentabilidad baja. Asimismo, los indicadores de capital se favorecieron de un menor requerimiento de capital para préstamos hipotecarios. Fitch espera que el índice de capital regulatorio (16.5%) y el Capital Base según Fitch mantengan cierto colchón, favorecidos por la mejoras esperadas y rentabilidad, y dada la capacidad del grupo para brindar soporte si es necesario.

Fondeo y Liquidez

A junio de 2021, el indicador de préstamos a depósitos fue de 89.1%, con un perfil de fondeo principalmente financiado por depósitos (90.8%) con la segunda participación de mercado más grande del sistema y un buen acceso a fuentes alternativas de fondeo como emisiones de deuda local y acceso a fuentes de fondeo externas.

El crecimiento en los depósitos se estabilizó, luego de un aumento importante en 2020 a pesar de diversos eventos nacionales que pudieron haber causado incertidumbre. La concentración de depósitos de clientes se mantuvo baja, resultado del proceso de adquisición, ya que los 20 mayores depositantes representaron 9.3%. Cuscatlán no tiene vencimientos relevantes en 2021 (DPR a 2016: USD12.5 millones) y los activos líquidos excluyendo valores representaron 23% de los depósitos. El banco cuenta con un plan de contingencia de liquidez que incluye varias fases que

finalmente podrían incluir algún tipo de apoyo por parte de empresas relacionadas en términos de depósitos. El índice de cobertura de liquidez y el índice de financiación estable neto son ampliamente mayores de 100%. Por su parte, el deterioro en las métricas de calidad cartera no ha tenido impactos considerados materiales sobre el cumplimiento de sus *covenants* asociadas al fondeo externo.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de largo plazo: 'AA+(slv)', Perspectiva Estable.
- clasificación de corto plazo: 'F1+(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo con garantía hipotecaria: 'AAA(slv)',
- clasificación de emisiones de largo plazo sin garantía adicional: 'AA+(slv)'.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en www.fitchratings.com/es/region/central-america.

Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 4/octubre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 080-2021

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2020

--NO AUDITADA: 30/junio/2021

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

--'EAA+(slv)'; Perspectiva Estable

--CICUSCA\$01 con garantía 'AAA(slv)';

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

--CISCOTIA 17 con garantía 'AAA(slv)';

--CISCOTIA 17 sin garantía 'AA+(slv)'.

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

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

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

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

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/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 afirmó una clasificación o una proyección.

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

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

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

Derechos de autor © 2021 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