

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Escala Nacional

Emisor	EAA+(slv)
CICUSCA\$01 sin Garantía	AA+(slv)
CICUSCA\$01 con Garantía	AAA(slv)

Perspectiva

Emisor	Estable
--------	---------

Resumen Financiero

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

	31 dic 2018	31 dic 2017
(USD miles)		
Activos Totales (USD millones)	1,543.8	1,453.4
Activos Totales	1,543.8	1,453.4
Capital Total	238.0	232.7
Utilidad Operativa	0.0	(4.4)
Utilidad Neta	10.7	7.1
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo (%)	0.00	(0.42)
ROAE (%)	4.58	3.00
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%)	19.33	20.22
Préstamos Vencidos/ Préstamos Brutos (%)	2.64	3.19
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	93.56	98.81

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, estados financieros anuales auditados de 2018 y 2017 de Banco Cuscatlán y subsidiarias.

Informes Relacionados

El Salvador (Junio 19, 2018).

Analistas

Luis Guerrero
+503 2516-6618
luis.guerrero@fitchratings.com

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

Factores Clave de las Clasificaciones

Soporte de Accionista: Las clasificaciones de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (Cuscatlán) y de sus emisiones se fundamentan en el soporte potencial que, en opinión de Fitch Ratings, recibiría de Grupo Terra en caso de requerirlo, por medio de su sociedad controladora de finalidad exclusiva Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, S.A. (IFIC). La apreciación de Fitch sobre la capacidad financiera del grupo está vinculada altamente a la de Petroholdings, S.A. de C.V., una de las afiliadas más grandes del grupo y con quien comparten el mismo accionista principal.

Riesgo de Reputación para Accionista: La agencia considera que el riesgo de reputación es elevado para Grupo Terra, en caso de un incumplimiento de Cuscatlán. Dicha exposición proviene de las inversiones importantes que el grupo posee en otros sectores en El Salvador y Centroamérica y que podrían tener un impacto negativo, en caso de presentarse algún incumplimiento financiero por parte del banco.

Integración Estratégica Creciente: Fitch reconoce el nivel creciente de integración estratégica del banco con otras unidades de negocio del grupo, la fungibilidad del capital y las fuentes de fondeo para apoyar a la entidad salvadoreña, de ser necesario.

Subsidiaria con Importancia Estratégica: Fitch Ratings opina que el soporte implícito por parte de Grupo Terra para Banco Cuscatlán se basa en el rol estratégico relevante que esta inversión tiene en los planes estratégicos y de expansión del grupo, al ser sus primeras inversiones en el sector financiero. Fitch considera que cualquier soporte financiero sería manejable y acorde con la habilidad de Petroholdings para proveerlo.

Desempeño Financiero Mejorado: Posterior al cambio de administración, Cuscatlán ha demostrado una mejora en su desempeño financiero. Hacia el cierre de 2018, mostró un punto de quiebre en sus resultados operativos, dejando atrás el historial de pérdidas operativas de años anteriores. Cuscatlán registró utilidades netas positivas durante 2018 por USD10.7 millones, favorecidas por mayores ingresos no operativos.

Capitalización Robusta: El banco tiene una posición patrimonial fuerte, reflejada en un indicador de Capital Base según Fitch de 19.3% a diciembre de 2018. Su posición patrimonial proporciona un respaldo amplio para el crecimiento, contemplado por su accionista actual, además de una capacidad sana de absorción de pérdidas.

Mejora en Morosidad y Reservas Adecuadas: La cartera mostró un leve crecimiento durante el segundo semestre de 2018 (2.0%). Asimismo, los préstamos vencidos han disminuido de forma importante, pero aún superan la media del sistema bancario. Favorablemente, la cobertura de reservas se ha ampliado y Fitch anticipa mejoras adicionales.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Cambios en Soporte: Cambios en la clasificación de Cuscatlán provendrían de variaciones en la percepción de Fitch, en torno a la capacidad y/o disposición de brindar soporte por parte de Grupo Terra o de cualquier otra entidad relacionada que sea identificada como la fuente probable de soporte para el banco. Por su parte, cambios en las clasificaciones de las emisiones estarían alineados a movimientos en las clasificaciones del banco.

Entorno Operativo

Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros consolidados al cierre de los ejercicios 2014 a 2018, auditados por la firma KPMG, afiliada a KPMG International Cooperative. Los auditores no presentaron salvedad alguna. También se usó información adicional provista por Cuscatlán. Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El criterio de reservas de las NIIF considera el valor de las garantías y pérdidas crediticias esperadas.

Vinculación Fuerte con el Entorno de Negocios

El entorno operativo de El Salvador tiene una influencia alta en el desempeño financiero de las entidades financieras, como se ha reflejado en el crecimiento crediticio bajo y los costos de fondeo externo mayores. En la evaluación del entorno, Fitch toma en cuenta el producto interno bruto (PIB) per cápita y el índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, así como la clasificación soberana del país [B-, Perspectiva Estable]. Esta última refleja el historial reciente de incumplimiento de pago en deuda local, junto a los retos de carácter económico y fiscal que enfrenta el soberano. Fitch también considera la estabilidad macroeconómica de El Salvador respaldada por la dolarización.

Los riesgos políticos de corto plazo para el fondeo y la estabilidad fiscal se mitigaron con la aprobación del presupuesto general de la Nación de 2019 y de la emisión de deuda para cubrir necesidades de financiamiento, incluido el bono por USD800 millones con vencimiento en diciembre de 2019. Sin embargo, la incertidumbre acerca de las políticas fiscal y económica, así como el reto en gobernabilidad para la nueva administración, influirán en el entorno general y la dinámica del sistema financiero en el segundo semestre de 2019 y en 2020.

Fitch espera que el crecimiento crediticio aumente ligeramente en 2019, pero que se mantenga inferior al incremento de depósitos. Esta proyección toma en cuenta el crecimiento económico de 2.4% para 2019–2020, estimado por la agencia, el cual considera el consumo ligeramente a la baja por la ralentización de las remesas, así como la inversión al alza. La construcción y el crédito privado podrían mantener la recuperación observada en 2018. Los niveles de morosidad son de los más bajos de Centroamérica; sin embargo, los castigos netos siguen siendo recurrentes. Fitch estima que la mora se mantendrá cercana a 2%.

En opinión de la agencia, el marco regulatorio está rezagado con respecto al de otros países en la región, dado que las recomendaciones de Basilea han sido adoptadas parcialmente. Los estándares de gestión de riesgo operacional y de mercado tienen oportunidad de mejora y las inversiones en valores emitidos por el gobierno continúan registrándose al costo de adquisición. Además, los estados financieros de los bancos aún siguen normas locales de contabilidad que difieren de los estándares internacionales actuales.

Perfil de la Compañía

Banco Cuscatlán posee una franquicia moderada en el sistema bancario. La entidad se mantiene como el quinto mayor banco de la plaza, con una participación de 8.6% de los activos y 8.8% de los depósitos del sistema al cierre de 2018. Además, es el tercero en participación en el segmento de consumo, con 11.9%. En el segmento de tarjetas de crédito, la entidad tiene una franquicia sólida y ocupa el segundo lugar. Las operaciones del banco se concentran en las principales ciudades y áreas urbanas del país; no obstante, la entidad está en proceso de ampliar gradualmente su presencia en otras ciudades de El Salvador.

La entidad posee un modelo de banca universal, enfocado principalmente en el financiamiento de consumo, segmento que constituyó 50.6% de su cartera total a diciembre de 2018. La cartera se complementa con préstamos comerciales y adquisición de vivienda, los cuales representaron 35.2% y 14.2%, respectivamente. En la medida en que Grupo Terra ha consolidado la ejecución de su estrategia y el banco ha desarrollado su modelo de negocios, Cuscatlán ha mostrado mejoras en su generación de ganancias y rentabilidad, y Fitch considera que esto continuará en el mediano plazo.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Enero 9, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

En opinión de Fitch, la estructura organizacional de Cuscatlán es estándar para una entidad bancaria de la plaza y no tiene incidencia sobre las clasificaciones. El banco consolida sus operaciones con cinco subsidiarias dedicadas a negocios financieros, con una participación de 99.99% del capital de cada una de estas. Las subsidiarias se detallan en la siguiente tabla.

Subsidiarias de Banco Cuscatlán

Empresa (Individual)	Giro	Participación (%)	Inicio de Operaciones
Corfinge, S.A. de C.V.	Casa de cambio	99.99	Abril 1990
Tarjetas de Oro, S.A. de C.V.	Servicio de tarjetas de crédito	99.99	Junio 1999
Valores Cuscatlán, S.A. de C.V.	Puesto de bolsa	99.99	Junio 1999
Leasing Cuscatlán, S.A. de C.V.	Arrendamiento de activos	99.99	Septiembre 2004
Remesas Familiares Cuscatlán, S.A. de C.V.	Remesas del exterior	99.99	Julio 2006

Fuente: Cuscatlán.

El holding local IFIC, constituido en El Salvador, es el propietario de Cuscatlán y consolida a todas las demás entidades. IFIC es una subsidiaria de Imperia Intercontinental Inc., una entidad que pertenece a Grupo Terra y está constituida en Panamá. Desde 2016, IFIC consolida a todas las entidades que formaron parte de Inversiones Financieras Citibank, con excepción de Servicios Integrales. Posterior al proceso de venta, el banco modificó su nombre a Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., similar a la que tenía años antes.

En febrero de 2019, Imperia Intercontinental anunció un acuerdo, según el cual The Bank of Nova Scotia venderá sus operaciones bancarias y de seguros en El Salvador, sujeto a las aprobaciones regulatorias. Después de la adquisición, Imperia Intercontinental fusionará sus dos filiales bancarias, Cuscatlán y Scotiabank. La participación de mercado combinada alcanzaría hasta cerca de 20% de los activos y depósitos totales del sistema bancario salvadoreño y se convertirá en el segundo banco más grande de la plaza. Fitch anticipa que las aprobaciones regulatorias se obtendrán en 2019 y que el proceso de fusión se completará entre 2020 y 2021.

Grupo Terra es un grupo de inversión diversificada de origen hondureño, el cual cuenta con inversiones en generación de energía, suministro y distribución de productos derivados del petróleo, infraestructura aeroportuaria, desarrollo inmobiliario, banca y seguros. El grupo posee inversiones en nueve países de Centroamérica y Suramérica, con una trayectoria desde 1979. A partir de 2008, inició sus inversiones en El Salvador en el segmento de derivados de petróleo, aunque fue en 2016 cuando realizó su primera incursión estratégica en el sector financiero y asegurador.

Administración

En opinión de Fitch, la administración del banco exhibe un grado adecuado de profundidad y experiencia a través de los años. Grupo Terra mantuvo su plana administrativa y posee un nivel importante de supervisión al nivel de la junta directiva, además de haber incluido directores locales que contaban con trayectoria amplia y experiencia relevante en el sector financiero. La junta directiva incorpora tres miembros independientes (50.0%).

En opinión de Fitch, la estructura del gobierno corporativo del banco está acorde con el estándar de la región y no tiene incidencia sobre las clasificaciones. Los comités principales cuentan con la participación de miembros de la junta directiva y realizan reuniones periódicas, en su mayoría, mensuales. Fitch no identifica debilidades en el esquema de gobierno corporativo ni otros aspectos importantes, como la ausencia de una persona clave para la toma de decisiones en cualquier área relevante. La junta directiva está compuesta por 12 directores, seis de ellos propietarios, junto con sus seis suplentes. En opinión de Fitch, el gobierno corporativo del banco protege adecuadamente los derechos de los acreedores y ahorrantes. A diciembre de 2018, los préstamos relacionados continuaban bajos para las operaciones de Cuscatlán (0.5% de su Capital Base según Fitch) y no tienen impacto sobre el perfil financiero del banco.

Los planes estratégicos de Cuscatlán para 2019 consideran ampliar el enfoque de negocios hacia segmentos comerciales, aunque continuarán con su orientación principal a la banca de personas con hipotecas y empleados con descuento de planilla. De esta forma, el banco proyecta ampliar su cartera comercial hasta que represente la mayor parte de sus otorgamientos. Estos planes contemplan productos para pequeña y mediana empresa, plazos más amplios, fortalecimiento de las relaciones con socios estratégicos y ampliación de su red de distribución, entre otras iniciativas que buscan diversificar su mezcla de negocios y alcanzar una cobertura geográfica mayor. Asimismo, los planes fortalecen la captación de depósitos, además de que logran reducciones en sus costos operativos.

La ejecución de los objetivos estratégicos del banco durante 2018 ha sido afectada por el entorno retador del país, dadas las proyecciones de crecimiento bajo y la competencia alta de la industria bancaria.

Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo del banco es moderado, según Fitch. El riesgo de crédito constituye la exposición principal de la entidad, dada la participación relevante de la cartera de préstamos en el balance (diciembre 2018: 88.2% de activos productivos). La mayor porción de estos préstamos corresponde al segmento de consumo (50.6% de los préstamos totales), incluida tarjeta de crédito, cuyo perfil de riesgo particularmente superior al de otros destinos crediticios, como los préstamos comerciales. Los indicadores de calidad crediticia han tendido a mejorar desde 2016, aunque aún están por debajo de la media del sistema salvadoreño (Cuscatlán +90: 2.6%; sistema: 1.9%). El banco posee un apetito bajo por otros instrumentos financieros, por lo cual sus activos líquidos corresponden principalmente a efectivo y depósitos en otras entidades, incluyendo las regulatorias en el banco central.

Los estándares de colocación del banco son adecuados y consistentes con los de la industria local, al excluir sectores volátiles e informales, a la vez que se enfocan en empleados con descuento de planilla. Las herramientas de control de riesgo son aceptables, sin ser sofisticadas, y el banco monitorea adecuadamente estos riesgos. Algunas de estas herramientas han sido desarrolladas internamente o se encuentran en proceso de desarrollo. La gerencia realiza diferentes análisis bajo varios escenarios de estrés para cumplir con la exposición límite y tolerancia de riesgo aprobada por la dirección del banco.

El monitoreo del riesgo crediticio se realiza mediante un análisis de cosechas y escenarios de estrés, cuyos rangos de tolerancia han sido definidos internamente y aprobados por la junta directiva, lo cual puede resultar en cambios en los parámetros de colocación a fin de mantener los niveles de morosidad dentro de los rangos definidos. La segmentación de clientes por riesgo e ingreso permite la modificación de límites de exposición y estrategias de cobro.

Los riesgos operativos son gestionados adecuadamente. Cuscatlán monitorea y controla su riesgo operativo, apoyándose en las herramientas y marco de control de riesgo de su accionista anterior. Además, el banco tiene un área de riesgo operativo que monitorea sus procesos para mantener un ambiente adecuado de control interno, para lo cual aplica matrices de control gerencial.

En opinión de la agencia, la exposición de Cuscatlán a riesgos de mercado es moderada. El riesgo de tasas de interés se mitiga al estar casi la totalidad de la cartera colocada a tasas variables y contar con la habilidad de modificar sus tasas activas de acuerdo con crecimientos en sus costos de fondeo. Asimismo, la exposición de su balance a moneda extranjera es muy baja, por lo que no representa riesgos relevantes para su operación. Respecto a su riesgo de liquidez, el banco aplica los requerimientos regulatorios, tales como calce de plazos de liquidez, sin exhibir algún descalce en ninguno de los tramos.

Al cierre de 2018, se observó un pequeño crecimiento de cartera de 2.0% que contrasta con el de años previos (2017: +5.6%; 2016: -3.3%; 2015: -7.5%). Para los períodos posteriores, Fitch anticipa que el banco podría mostrar una evolución favorable en el volumen de sus operaciones; no obstante, prevé que continuará alineado con el promedio del sistema bancario, en niveles cercanos a 5%.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

La cartera de Cuscatlán mantiene un enfoque marcado en la banca de personas, principalmente en préstamos de consumo, los cuales representaron 64.0% del total a diciembre de 2018. Esta cartera ha exhibido mejoras importantes en sus indicadores de calidad desde 2016. Los préstamos vencidos (mora mayor de 90 días) representaron 2.6% a diciembre de 2018 frente a 5.3% en diciembre de 2015, aunque manteniéndose aún superior a la media del sistema (promedio: 1.9%). Este nivel es acorde al enfoque de consumo del banco, principalmente concentrado en tarjetas de crédito, y ha presentado mejoras importantes durante los últimos años, influenciadas principalmente por los castigos sobre los préstamos deteriorados realizados a partir de 2015 (2018: 3.9%).

El enfoque minorista de la cartera implica deudores con perfil de riesgo comparativamente superior al de otros deudores, lo que influye en una morosidad mayor que la de sus pares bancarios. Los préstamos están colocados principalmente a mediano plazo, ya que 69.3% de la cartera poseía plazos inferiores a 5 años, a diciembre de 2018. La concentración de deudores se mantiene baja, al representar los 20 mayores consolidados por grupo económico 14.6%, equivalente a 0.6 veces el patrimonio.

La cobertura de provisiones por incobrabilidad ha estado incrementando y ha superado 100%, aunque se mantiene inferior a la media del sistema (Cuscatlán: 104.1%; sistema: 131.0%). La administración tiene la meta de mantener dicha cobertura con el objetivo de reflejar un mejor riesgo de crédito. Los gastos por constitución de provisiones continúan altos, al absorber un elevado 99.9% de las utilidades operativas antes de provisiones durante 2018.

Desde 2016, el banco ha registrado castigos de cartera superiores a sus promedios históricos, relacionados principalmente con préstamos deteriorados de mayor antigüedad del sector de consumo. Los castigos netos durante 2018 y 2017 fueron de 3.9% y 4.0%, respectivamente de los préstamos brutos promedio, significativamente superiores al promedio del sistema bancario (diciembre 2018: 1.8%). En opinión de Fitch, los castigos permanecerán altos, dado el enfoque de Cuscatlán en productos crediticios relativamente más riesgosos que los de sus pares bancarios.

Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad operativa de Cuscatlán ha exhibido mejoras, en comparación con los ejercicios previos. Desde 2017, estas presiones han tendido a reducirse hasta alcanzar un punto de quiebre hacia los últimos meses de 2018 y con proyecciones de mejoras adicionales durante 2019. Cuscatlán registró utilidades netas positivas durante 2018 por USD10.7 millones, favorecidas por mayores ingresos no operativos, como recuperaciones de cartera castigada. En opinión de Fitch y según las proyecciones del banco, Cuscatlán continuará exhibiendo mejoras en sus utilidades operativas durante 2019, favorecido por los gastos menores en provisiones y mejoras adicionales en eficiencia operativa.

El rendimiento de la cartera de préstamos se ha ampliado desde 2016 como efecto del cambio en su composición y mayores tasas de interés activas que compensaron el incremento en sus costos de fondeo. Estos costos pasivos más altos estuvieron asociados a la contratación de

financiamiento institucional y a la emisión de instrumentos financieros en el mercado bursátil, factores que contribuyeron a diversificar las fuentes de fondeo del banco. En tal sentido, podrían anticiparse rendimientos de cartera mayores en el mediano plazo, en la medida en que Cuscatlán consolide su enfoque estratégico en segmentos más rentables y un mayor crecimiento de su balance.

Los ingresos no financieros de Cuscatlán continúan moderados, correspondientes en su mayoría a comisiones asociadas con su cartera de préstamos. Sin embargo, esta fuente de ingresos tiene el potencial de lograr una diversificación mayor en el futuro. La eficiencia operativa del banco ha mejorado, al absorber una porción menor de sus ingresos brutos, y se asemeja a la media del sistema salvadoreño (Cuscatlán: 57.1%; sistema: 57.5%).

Capitalización y Apalancamiento

Cuscatlán exhibe indicadores de capitalización robustos que le permiten una capacidad adecuada para sustentar su crecimiento futuro y el desarrollo de sus lineamientos estratégicos para los años próximos. El Capital Base según Fitch a diciembre de 2018 fue de un alto 19.3%, superior a la media de la plaza bancaria (17.0%), a pesar de los pagos de dividendos en años recientes (2018: USD5.5 millones; 2017: USD30.0 millones; 2016: USD15.9 millones).

La calidad del patrimonio es alta, puesto que se compone únicamente de capital común tangible, reservas y utilidades acumuladas, además de que no cuenta con instrumentos híbridos. En el mediano plazo, Fitch anticipa que la posición patrimonial tenderá a reducirse en la medida en que la administración amplíe el crecimiento de sus colocaciones, aunque se mantendría en niveles adecuados. La agencia no prevé aportes de capital adicionales por parte del accionista en dicho plazo.

Fondeo y Liquidez

Cuscatlán amplió su base de depósitos a partir de 2017 (2018: +7.7%; 2017: +8.1%), favorecido por su estrategia de fondeo más activa y captación mayor de su base depositaria. Al igual que en ejercicios previos, la mayor parte del fondeo proviene de depósitos del público (86.6% de fondeo total), principalmente a la vista (ahorros y corrientes), lo que favoreció su costo pasivo. De esta forma, la totalidad de su cartera crediticia está fondeada por depósitos y el banco mostró un indicador de préstamos a depósitos de 93.6% a diciembre de 2018. Acorde con su estructura, la concentración de los 20 mayores depositantes se mantuvo baja, en 14.3% del fondeo total a diciembre de 2018. Las fuentes de fondeo también incluyen la titularización de los derechos de pago diversificados (*diversified payments rights*) colocados a finales de 2016 por un monto de USD100.0 millones.

En opinión de Fitch, la liquidez del banco es buena, aunque levemente inferior a la de sus registros previos. A diciembre de 2018, los activos líquidos (depósitos e inversiones en el banco central y el gobierno) respaldaron 41.1% de los depósitos totales (diciembre 2017: 38.8%), nivel considerado como adecuado por Fitch y similar a la media del sistema (40.9%). El portafolio de inversiones está colocado casi exclusivamente en instrumentos públicos relacionados con requerimientos de liquidez, por lo que sus activos líquidos están expresados por depósitos y efectivo.

Soporte

Clasificaciones Basadas en Soporte Institucional de Petroholdings

Las clasificaciones de Cuscatlán se fundamentan en el soporte potencial que, en opinión de Fitch, recibiría de Grupo Terra en caso de ser requerido. La apreciación de Fitch sobre la capacidad

financiera del grupo está vinculada altamente a la que muestra Petroholdings, entidad hermana de Imperia Intercontinental Inc. Aun cuando no existe participación accionaria entre estas entidades, ambas forman parte de Grupo Terra al ser propiedad del mismo accionista final.

La opinión de la agencia sobre la disposición y capacidad de soporte por parte de Grupo Terra considera el historial probado de apoyo financiero brindado al banco desde su adquisición, así como la importancia estratégica que tiene Cuscatlán al operar en un mercado donde el grupo tiene operaciones importantes. Asimismo, Fitch considera el riesgo de reputación elevado al que Grupo Terra se expone en caso de incumplimiento por parte de Cuscatlán.

Clasificación de Deuda

Cuscatlán cuenta con una emisión de certificados de inversión (CIs) CICUSCA\$01 por hasta USD150 millones. El plazo de la emisión es desde 1 año hasta 15 años y los CIs constituyen una obligación directa para el emisor. Al momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de los CIs podrá no tener garantía especial o estar garantizado con cartera de préstamos hipotecarios clasificados en A, según la regulación local, a favor de Cuscatlán.

La clasificación nacional de largo plazo de los tramos de CIs sin garantía específica concuerda con la de largo plazo de Cuscatlán, debido a la ausencia de subordinación y garantías específicas. Por su parte, las clasificaciones de los tramos de CIs respaldados por cartera hipotecaria están un nivel (*notch*) por encima de la clasificación de largo plazo del emisor. En opinión de Fitch, estos tramos tienen una probabilidad de recuperación mayor, beneficiados por un respaldado de 125% del valor emitido por cartera de préstamos hipotecarios clasificados en 'A', de acuerdo con la regulación local, cuyo plazo de vencimiento será igual o mayor que el de la emisión.

Características de la Emisión - CICUSCA\$01

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series ^a
CICUSCA\$01	Certificados de Inversión	Dólar	150.0	De 1 a 15 años	Podrán no tener garantía especial o estar garantizados con cartera de préstamos hipotecarios clasificados en A.	Tramo 1, Tramo 2

^a Series vigentes al 30 de junio de 2018.

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

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

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. – Estado de Resultados

	Diciembre 2018 Cierre Fiscal	Diciembre 2017 Cierre Fiscal	Diciembre 2016 Cierre Fiscal	Diciembre 2015 Cierre Fiscal	Diciembre 2014 Cierre Fiscal
(USD millones)					
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	132.0	131.9	123.5	129.6	129.7
Otros Ingresos por Intereses	10.7	4.3	5.8	5.7	5.5
Ingresos por Dividendos	0.1	0.2	0.8	0.2	0.2
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	142.8	136.4	130.1	135.5	135.4
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	15.2	13.2	12.0	9.1	9.1
Otros Gastos por Intereses	12.3	9.6	2.6	0.4	0.7
Total de Gastos por Intereses	27.4	22.8	14.5	9.4	9.8
Ingreso Neto por Intereses	115.4	113.6	115.6	126.1	125.6
Comisiones y Honorarios Netos	7.0	17.6	23.3	23.9	22.7
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.3	0.1	0.3	1.3	1.4
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	(0.0)	0.0	(2.5)	(0.6)	(1.5)
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	(3.2)	(13.6)	(21.3)	(6.4)	(4.5)
Total de Ingresos Operativos No Financieros	4.0	4.0	(0.2)	18.3	18.2
Ingreso Operativo Total	119.5	117.6	115.4	144.4	143.8
Gastos de Personal	35.7	39.4	41.6	55.0	59.4
Otros Gastos Operativos	32.5	33.8	41.5	47.6	45.7
Total de Gastos Operativos	68.2	73.2	83.1	102.6	105.1
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	51.2	44.4	32.3	41.8	38.7
Cargo por Provisiones para Préstamos	51.2	48.8	50.5	48.6	43.1
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	0.0	(4.4)	(18.2)	(6.8)	(4.4)
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	n.a.	2.5	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	17.2	13.9	18.7	14.5	16.6
Utilidad antes de Impuestos	17.2	12.0	0.5	7.7	12.2
Gastos de Impuestos	6.6	4.9	1.2	3.1	5.6
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	10.7	7.1	(0.7)	4.5	6.6
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos	(0.0)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Integral según Fitch	10.7	7.1	(0.7)	4.5	6.6
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	0.0	0.0	0.0	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	10.7	7.1	(0.7)	4.5	6.6
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	5.5	30.0	15.9	0.0	52.0
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	0.0	n.a.	0.0	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Cuscatlán.

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. – Balance General

(USD millones)

	Diciembre 2018 Cierre Fiscal	Diciembre 2017 Cierre Fiscal	Diciembre 2016 Cierre Fiscal	Diciembre 2015 Cierre Fiscal	Diciembre 2014 Cierre Fiscal
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	144.6	150.2	157.7	180.0	209.3
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	513.7	540.2	549.0	563.1	559.4
Préstamos Corporativos y Comerciales	356.9	305.2	236.1	231.6	285.0
Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	27.9	31.0	31.6	47.0	48.4
Préstamos Netos	987.4	964.5	911.2	927.7	1,005.3
Préstamos Brutos	1,015.3	995.6	942.8	974.7	1,053.7
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	26.8	31.8	34.1	51.5	56.6
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	38.9	38.1	42.2	31.8	51.1
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	0.0	n.a.	0.0	2.4
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores	89.3	44.5	41.3	174.3	82.3
Total de Títulos Valores	89.3	44.5	41.3	174.3	82.3
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	68.4	36.2	32.9	165.3	84.8
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	3.6	3.5	3.3	3.3	3.6
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	1,119.2	1,050.7	998.0	1,137.1	1,144.7
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	317.9	303.8	273.7	320.5	317.2
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	272.6
Bienes Adjudicados	0.5	0.5	0.3	0.6	0.7
Activos Fijos	57.5	56.1	58.6	58.9	61.2
Plusvalía	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	21.8	18.2	18.9	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	27.0	24.1	20.4	36.9	37.9
Total de Activos	1,543.8	1,453.4	1,370.0	1,553.9	1,561.6

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Cuscatlán.

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. – Balance General (Continuación)

	Diciembre 2018 Cierre Fiscal	Diciembre 2017 Cierre Fiscal	Diciembre 2016 Cierre Fiscal	Diciembre 2015 Cierre Fiscal	Diciembre 2014 Cierre Fiscal
(USD millones)					
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	1,085.1	1,007.6	931.8	1,133.7	1,167.3
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	122.5	131.7	133.8	70.1	45.0
Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo	1,207.7	1,139.3	1,065.6	1,203.8	1,212.3
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	45.4	25.5	0.8	1.3	2.1
Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo de Largo Plazo	45.4	25.5	0.8	1.3	2.1
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo	1,253.0	1,164.8	1,066.3	1,205.1	1,214.4
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo y Derivados	1,253.0	1,164.8	1,066.3	1,205.1	1,214.4
Pasivos que No Devengan Intereses					
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	4.6	5.1	4.7	6.1	6.3
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	48.2	50.8	42.4	69.0	72.4
Total de Pasivos	1,305.8	1,220.8	1,113.4	1,280.2	1,293.1
Capital Híbrido					
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio					
Capital Común	238.0	232.7	256.5	273.1	259.4
Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	9.1
Total de Patrimonio	238.0	232.7	256.5	273.8	268.5
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	238.0	232.7	256.5	273.8	268.5
Total de Pasivos y Patrimonio	1,543.8	1,453.4	1,370.0	1,553.9	1,561.6
Nota: Capital Base según Fitch	216.2	214.4	236.6	273.8	268.5

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Cuscatlán.

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. – Resumen Analítico

(%)	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
Indicadores de Intereses					
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	13.38	13.45	12.64	10.60	10.06
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	13.25	13.61	13.29	12.61	12.13
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	1.45	1.34	1.14	0.78	0.74
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2.27	2.03	1.30	0.77	0.76
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	10.81	11.20	11.23	9.86	9.33
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	6.02	6.39	6.33	6.06	6.13
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	10.81	11.20	11.23	9.86	9.33
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.00	(0.42)	(1.81)	(0.67)	(0.39)
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	57.12	62.28	72.02	71.05	73.07
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	99.94	110.00	156.35	116.37	111.37
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0.00	(0.31)	(1.26)	(0.43)	(0.27)
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	3.38	3.42	(0.21)	12.68	12.64
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	4.56	5.18	5.77	6.43	6.41
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	22.01	18.74	12.26	15.39	13.66
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	3.42	3.14	2.24	2.62	2.36
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	0.01	(1.87)	(6.91)	(2.52)	(1.55)
Otros Indicadores de Rentabilidad					
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	4.58	3.00	(0.27)	1.67	2.34
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0.71	0.50	(0.05)	0.29	0.41
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	4.58	3.00	(0.27)	1.67	2.34
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	0.71	0.50	(0.05)	0.29	0.41
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	38.14	40.55	237.35	40.79	45.75
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	0.95	0.67	(0.07)	0.45	0.59
Capitalización					
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	19.33	20.22	23.53	26.82	23.93
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	14.20	14.94	17.59	17.62	17.20
Patrimonio/Activos Totales	15.41	16.01	18.72	17.62	17.20
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	20.20	21.33	25.09	26.10	23.17
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(0.51)	0.35	1.07	1.64	3.05
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(0.46)	0.32	0.98	1.64	3.05
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	51.61	421.76	(2,248.87)	0.00	782.99
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	72.46	72.98	73.40	65.69	71.86
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos					
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.64	3.19	3.62	5.28	5.37
Crecimiento de los Préstamos Brutos	1.98	5.60	(3.27)	(7.50)	(4.72)
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	104.10	97.67	92.60	91.27	85.53
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	5.14	5.04	5.43	4.73	4.03
Crecimiento de los Activos Totales	6.22	6.09	(11.84)	(0.49)	(6.30)
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	2.75	3.12	3.35	4.82	4.59
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	3.86	3.99	5.74	3.84	2.67
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.69	3.24	3.65	5.34	5.43
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	93.56	98.81	101.18	85.97	90.27
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	86.60	86.50	87.38	94.08	96.12
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	7.70	8.13	(17.81)	(2.88)	(5.70)

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Cuscatlán.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.
Fecha del Consejo de Clasificación	27 de marzo de 2019
Número de Sesión	023-2019
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/Diciembre/2018 NO AUDITADA: No aplica
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Emisión CUCUSCA\$1 con garantía: AAA(slv); Emisión CUCUSCA\$1 sin garantía: AA+(slv); Clasificación de Emisor: EAA+(slv); Perspectiva Estable.
Link del Significado de la Clasificación	https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (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 ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 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. 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 disseminación 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.

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".