

Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Escala Nacional

Largo Plazo EBBB(slv)

Perspectiva

Escala Nacional, Largo Plazo Positiva

Resumen Financiero

Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A.

| (USD millones) | 30 jun 2019 | 31 dic 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Activos Totales | 151 | 143 |
| Capital Total | 20 | 20 |
| Utilidad Operativa | 3.0 | 4.6 |
| Utilidad Neta | 2.0 | 3.7 |
| Préstamos Vencidos/ Préstamos Brutos (%) | 2.6 | 2.3 |
| Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo (%) | 4.6 | 3.7 |
| Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%) | 14.4 | 15.5 |
| Préstamos/Depósitos de Clientes (%) | 171.1 | 172.8 |

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral.

Informe Relacionado

[Perspectiva de Fitch Ratings 2019: Bancos Latinoamericanos \(Enero 30, 2019\).](#)

Analistas

Nadia Calvo
+503 25816 6611
nadia.calvo@fitchratings.com

Paolo Sasmay
+503 2516 6613
paolo.sasmay@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Modelo de Negocios con Importancia Alta: Las clasificaciones nacionales de Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A. (Integral) reflejan la importancia alta de su perfil y modelo de negocios, orientado hacia micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) del sector informal de El Salvador. Su participación en este segmento ha venido expandiéndose, principalmente por la definición de su estrategia y sus controles de riesgos adecuados para un nicho de mercado poco atendido por el sistema financiero regulado local.

Estructura de Fondeo Fortalecida: El indicador de préstamos sobre depósitos pasó a 171% en junio de 2019 desde 211% en 2016, favorecido por mayores captaciones del público. Las concentraciones de sus principales depositantes (35.9% del total a junio de 2019) han tendido a decrecer, aunque se mantienen superiores a las de bancos locales. Por otra parte, Integral se beneficia de fondeo en condiciones ventajosas con bancos de desarrollo, pero con concentración fuerte en una sola entidad.

Rentabilidad Sólida y Creciente: A junio de 2019, la utilidad operativa de Integral fue de 4.6% de los activos ponderados por riesgo, impulsada por su margen de interés neto amplio casi 3 veces (x) superior al promedio del sistema bancario y por la mejora continua de sus niveles de eficiencia operativa. Aunque Fitch Ratings espera que Integral sostenga estos niveles de rentabilidad, la estabilidad de los mismos es un desafío importante, considerando que su generación de negocios debe estar acompañada de una buena gestión de riesgos y que sus costos y gastos deben permanecer controlados.

Capital Estable: El capital de Integral es impulsado por una rentabilidad constante. El índice de Capital Base según Fitch a activos ponderados por riesgo fue de 14.4% a junio de 2019, suficiente para absorber cualquier pérdida inesperada y sostener el crecimiento proyectado de la cartera. Fitch estima que la capitalización de Integral se mantendrá en niveles satisfactorios para su categoría de clasificación, considerando su sensibilidad a su modelo de negocio, aunque podría disminuir ante un crecimiento fuerte de la cartera o el incremento en el pago de dividendos.

Calidad de Activos Estable: El crecimiento ordenado de la cartera de Integral y sus controles de riesgo han permitido mantener niveles de morosidad estables. La calidad crediticia de Integral se alinea con su modelo de negocio. Los préstamos con mora superior a 90 días a junio de 2019 representaron 2.6% de los préstamos totales. Si bien el nivel es levemente superior al promedio del sistema financiero salvadoreño, la cartera vencida está cubierta adecuadamente por reservas.

Sensibilidad de la Clasificación

Gestión Eficiente del Fondeo: Las clasificaciones de Integral podrían mejorar si la entidad continuara avanzando positivamente en la gestión de su fondeo, reflejado en un indicador de préstamos a depósitos de 160%, con una reducción gradual de su concentración por depositante, al tiempo que sostuviera un indicador de Capital Base según Fitch por encima de 14%. Lo anterior debería ir acompañado de niveles de liquidez estables, morosidad controlada e indicadores de rentabilidad consistentes.

Base de Depósitos sin Crecimiento: Por el contrario, la Perspectiva podría retornar a Estable si el crecimiento de los depósitos no se materializara o su indicador de Capital Base según Fitch disminuyera a un nivel por debajo de 14%.

Presentación de Estados Financieros

El presente informe se preparó con base en los estados financieros auditados de Integral de los períodos 2016, 2017 y 2018. Los estados financieros de 2016 a 2018 fueron auditados por Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V. Ninguno presentó salvedad. Se utilizaron estados financieros internos a junio de 2019.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Bancos](#) (Septiembre 18, 2019).

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

Entorno Operativo

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], las perspectivas económicas todavía en desarrollo y su marco regulatorio en evolución en comparación con el de otros países. La clasificación de El Salvador, afirmada el 11 de junio de 2019, refleja el historial reciente de incumplimiento de pago en deuda local, junto a los retos económicos y fiscales 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 las emisiones 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 lo que resta de 2019 y 2020.

Fitch espera que el crecimiento crediticio aumente ligeramente en 2019, pero que se mantenga inferior al de los depósitos. Esta proyección toma en cuenta el crecimiento económico de 2.4% para 2019-2020, estimado por la agencia, el cual considera un aumento en la inversión de 6.8%, apoyado por mayor construcción privada e inversión pública, así como por un incremento más moderado de las remesas de alrededor de 5% (2018: 11%). 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% al finalizar 2019.

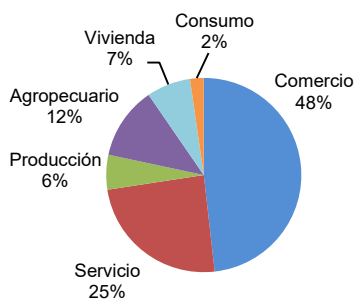
En opinión de la agencia, el marco regulatorio está rezagado con respecto al de otros países en la región, dado que las recomendaciones de Basilea han sido adoptadas parcialmente. Los estándares de gestión de riesgo operacional y de mercado tienen oportunidad de mejora y las inversiones en valores emitidos 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

Integral es una de cuatro sociedades de ahorro y crédito (SAC) reguladas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador. Es un jugador importante en el sector microfinanciero local y mantiene una posición de liderazgo dentro del segmento de las sociedades de ahorro y crédito con una participación en activos y cartera de préstamos cercanas a 45% a junio de 2019. Pese a ser de las pocas entidades del sistema dedicada a atender al segmento de microfinanzas, su participación dentro del sistema financiero local es minoritaria, reflejada en sus activos y pasivos que representaban 0.8% del total respectivamente a junio de 2019.

La principal fuente de ingresos de Integral proviene de los intereses generados de su cartera de préstamos, los cuales han sido estables en los últimos períodos; en menor medida, contribuyen las comisiones por servicios de asesoría. Su modelo de negocio especializado se orienta hacia el segmento de Mipymes de El Salvador, pertenecientes al sector informal en su mayoría. En opinión de Fitch, el potencial de mantener un crecimiento alto en este segmento se respalda en que este negocio no es relevante para los bancos locales y otras instituciones financieras carecen de capacidad suficiente de ofrecer servicios financieros y asegurar la cobranza. Integral pertenece a Alianza Global para una Banca con Valores (GABV, por sus siglas en inglés), una red independiente de bancos que utilizan las finanzas para lograr un desarrollo económico, social y ambiental sostenible.

Distribución de Cartera



Fuente: Integral

Integral inició operaciones como una sociedad anónima de capital variable y, en 2009, obtuvo una licencia como entidad regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), con lo que se transformó en una SAC, con una estructura organizacional que sigue el modelo bancario estándar y no afecta las clasificaciones. Integral es propiedad en 51% de Apoyo Integral Inversiones El Salvador, 30% de Apoyo Integral Inversiones Panamá y el resto pertenece a accionistas minoritarios. Integral no posee subsidiarias.

Administración

En opinión de Fitch, el equipo gerencial de Integral tiene conocimiento y experiencia adecuados para su tamaño y enfoque de negocio. Ha mostrado estabilidad a través del tiempo, lo que ha permitido una ejecución adecuada de su estrategia definida a mediano plazo, mejorando la calidad de sus activos y su rentabilidad.

Fitch considera que el marco de gobierno corporativo de Integral protege apropiadamente los intereses de los acreedores. Su reglamento de gobierno corporativo está enmarcado en lo establecido por el regulador, con prácticas similares a las definidas por los bancos locales. Su Junta Directiva está compuesta por 10 directores e incorpora únicamente uno independiente que participa en algunos de los comités de riesgo. De manera favorable, los comités cuentan con la participación de un miembro experto, ajeno a la entidad y elegido de acuerdo a las políticas internas. Por otra parte, los préstamos a miembros o entidades relacionadas se mantienen bajos y han representado cerca de 4% del patrimonio de la entidad en los últimos cuatro años, un nivel inferior al definido en su política interna.

Integral define metas de crecimiento claras y, en opinión de Fitch, proporcionales a su tamaño. Los objetivos estratégicos incluyen mantener su enfoque en el segmento de Mipymes, en el que busca mejorar su participación de mercado y consolidar su posición de liderazgo. Para el cierre de 2019, la entidad tiene definida una meta de crecimiento de su cartera de préstamos de 14% en relación con el total del año anterior. Por el lado pasivo, el crecimiento de sus depósitos proyectado es de 22%, impulsado principalmente por el incremento de los depósitos a la vista, con lo cual espera llegar a financiar 62% de su cartera de crédito. Por otra parte, está impulsando el desarrollo de productos digitales y las ventas cruzadas para fidelizar a los clientes.

Fitch considera que la entidad ha mostrado una ejecución consistente de sus objetivos estratégicos, reflejada en un crecimiento orgánico estable, una rentabilidad sólida y una calidad de cartera adecuada para el segmento que atiende. En los últimos cuatro años, Integral ha sido capaz de mantener la tendencia de mejora de sus indicadores financieros, sin mostrar sensibilidad a las variaciones del entorno. No obstante, Fitch observará la consistencia en la ejecución de sus objetivos, evaluando la capacidad de Integral de sostener su crecimiento de cartera y depósitos y sus indicadores de rentabilidad y capitalización.

Apetito de Riesgo

El perfil de riesgo de Integral está acotado a su modelo de negocio y al nicho de mercado que atiende. La mayor fuente de riesgos proviene de la cartera de préstamos, que representó 79.2% de los activos a junio de 2019. La entidad equilibra su apetito de riesgo hacia microcrédito del sector informal, con políticas de otorgamiento conservadoras basadas en un conocimiento amplio de su negocio y de sus clientes. La entidad es regulada por la SSF y cuenta con políticas de otorgamiento y cobros transparentes para el mercado, logrando una ventaja competitiva frente a sus principales competidores, agentes financieros informales o instituciones financieras no reguladas con tasas superiores a las permitidas por el regulador. La gestión integral de riesgos depende de la Gerencia de Riesgos y Cumplimiento, que reporta a la Gerencia General y da seguimiento al cumplimiento de las políticas internas y de la regulación local.

Las normas de colocación de Integral son prudentes y dan como resultado indicadores de calidad de cartera adecuados para su modelo de negocio. Los procesos de colocación, seguimiento, recuperación y auditoría están documentados en sus políticas de gestión de riesgos. Integral tiene definidos límites, niveles de tolerancia, políticas, excepciones y concentraciones de riesgo, aprobados por la Junta Directiva. Las políticas son revisadas periódicamente y definen límites por segmento y destino, montos máximos, plazos y frecuencia de pago. Por política, las obligaciones con montos mayores de USD40 mil deben contar con garantía real. Las instancias de aprobación se dividen en seis niveles que varían conforme al monto del crédito; se exige el análisis y aprobación de diferentes niveles gerenciales a medida que los montos se vuelven más significativos.

Integral cuenta con un *software* especializado diseñado para microfinancieras, que le ha permitido automatizar los procesos de colocación, parametrizar su información (créditos por oficina, sector, analista, período, plazos, entre otras informaciones) y generar alertas de mora temprana (un día) para su gestión inmediata. Esto, junto al equipo de ejecutivos de negocios que visitan a cada uno de los clientes en mora, ha favorecido sus gestiones de cobro, reflejándose en un indicador de morosidad relativamente estable.

Las directrices de inversión son prudentes. La política sigue los requerimientos del regulador. Integral contaba a junio de 2019 con un portafolio pequeño de inversiones disponibles para la venta para fines de liquidez, poco incidente en su balance (1% de sus activos totales) y concentrado en títulos del Estado.

En opinión de Fitch, el marco de control de riesgos es eficaz y acorde con el tamaño y la complejidad del modelo de negocio. La Gerencia de Riesgos y Cumplimiento gestiona los diferentes riesgos: crédito, operacional, ambiental y social, de mercado y de liquidez. En cuanto a riesgo operativo, la entidad tiene documentados sus procesos internos, ha desarrollado su mapa de riesgo y se beneficia del uso de *softwares* que le permiten identificarlos y valorarlos. Asimismo, su manual de riesgo operativo define planes de acción para la mitigación de los riesgos operacionales. La entidad monitorea las pérdidas operativas que son poco significativas.

El crecimiento de los préstamos activos ha sido alto en los últimos años, superior al promedio del mercado pero relativamente inferior al de sus pares con clasificaciones más cercanas. Sin embargo en opinión de Fitch, ha demostrado ser sostenible y consistente con su posición de capital. A junio de 2019, el crecimiento de la cartera fue de un moderado 7.8%, explicado por su orientación hacia un nicho de mercado no atendido por el sistema financiero local. La agencia esperaba que mantuviera un crecimiento superior a 10% en 2019. Integral está comprometida con la rentabilidad económica, social y medio ambiental de su segmento principal, lo que le ayuda a acceder a fondeo local e internacional estable y mantener el crecimiento de su cartera.

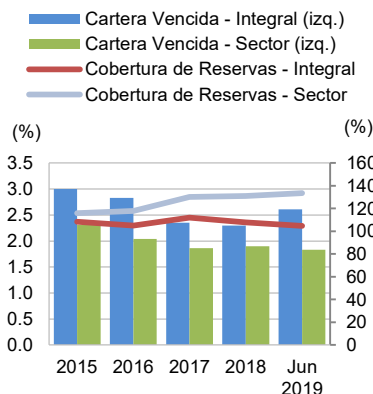
Por otra parte, la entidad se encuentra expuesta a un riesgo moderado de tasa de interés. Los activos y pasivos sensibles a tasa de interés presentan un calce negativo en las bandas menores de 90 días, por lo que tiene capacidad para ajustar adecuadamente sus tasas activas en un escenario de incremento en las tasas de mercado. Integral tiene colocada toda su cartera a tasa de interés variable ajustable a su discreción, lo que le ha permitido mantener un margen de interés neto en promedio de 16.2% en los últimos cuatro años, por encima del promedio del sector financiero (5.4%). No tiene exposiciones en moneda extranjera.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

La calidad de los activos es relativamente estable y, a junio de 2019, los préstamos con mora superior a 90 días fueron de 2.6% de la cartera total, por debajo del promedio de las SAC (3.2% en

Cartera Vencida y Cobertura



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral, SSF.

2018) pero superiores al promedio de los bancos locales (1.9%) con modelo de negocio de banca universal. Aun cuando el indicador mostró un incremento leve en relación al cierre de 2018, continúa siendo moderado y consistente con su orientación hacia el segmento de microfinanzas. Fitch espera que los préstamos vencidos permanezcan controlados, gracias a las prácticas efectivas de cobranza de Integral. Fitch considera que la combinación de buenos estándares de colocación y de cobranza se han traducido en niveles bajos de saneamiento neto, inferiores al promedio del sistema bancario, así como en préstamos reestructurados con leve tendencia decreciente, los cuales fueron de 2.8% y 1.3% de la cartera respectivamente.

La cobertura de reservas a préstamos vencidos permaneció adecuada en 1x a junio de 2019, similar al promedio de los últimos cuatro años de 1.1x. Fitch considera que la entidad mantendrá su calidad de cartera en niveles estables y similares a los actuales y no prevé variaciones mientras el apetito de riesgo y sus controles se mantengan.

El modelo de negocio de Integral le permite mantener una concentración razonable por deudor. A junio de 2019, sus 20 clientes principales representaron 3.2% de la cartera total y 0.2x el patrimonio. Los préstamos están atomizados y 98% de la cartera ha sido colocada en personas naturales. Aunque no existen concentraciones por acreditado, el portafolio se concentra en el segmento empresarial de tamaño menor e informal del país. Por sector económico, la cartera presentó una concentración moderada a nivel de préstamos comerciales, que rondaron 48%; los demás sectores no sobrepasaron 25% de la cartera bruta. La entidad mantiene garantías reales que cubrían 11% de su cartera a junio de 2019 y reducirían en cierta medida la probabilidad de pérdida.

Integral mantiene disponibilidades importantes en bancos (10.7% a junio de 2019), su segundo activo en importancia y las cuales son consideradas de riesgo bajo. Por otra parte, su portafolio de inversiones representó 1.3% del total de activos; este se encuentra colocado en instrumentos del gobierno de El Salvador, por lo que la exposición al riesgo crediticio está asociada completamente a su exposición a la deuda soberana de El Salvador (clasificado por Fitch en escala internacional en 'B-' con Perspectiva Estable). Fitch estima que esta exposición podría incrementarse en la medida en que los depósitos en cuenta corriente (nuevo producto) adquieran una participación mayor en el fondeo.

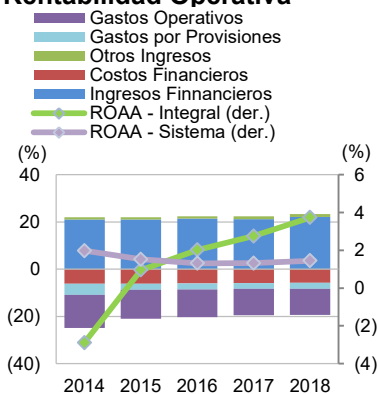
Ganancias y Rentabilidad

Con 4.6% a junio de 2019, el indicador de utilidad operativa a activos ponderados por riesgo de Integral destaca entre los pares locales. La rentabilidad sólida de la entidad mantiene una tendencia positiva, impulsada por el margen de interés neto amplio casi 3x superior al promedio del sistema bancario, dado su modelo de negocio. Asimismo, Integral continúa mejorando sus niveles de eficiencia operativa y, a junio de 2019, esta fue similar al promedio de sus pares bancarios de 56%. El fortalecimiento de sus resultados condujo a la mejora del ROE de 29.7%, que estuvo por encima del promedio de los bancos (10.7%) por quinto año consecutivo.

Por otra parte, los gastos por provisiones absorben una parte importante, aunque decreciente, de sus utilidades operativas antes de impuestos. A junio de 2019, estos fueron de 39% contra el promedio de los últimos cuatro años de 52%. En opinión de Fitch, es probable que los gastos por provisiones se diluyan todavía un poco más en las utilidades operativas crecientes, compensando así el efecto del deterioro esperado de las nuevas colocaciones que alcanzan su madurez.

La diversificación de ingresos es baja y se espera que se mantenga similar en el corto plazo. Sin embargo, en opinión de Fitch, el dinamismo del sector informal podría permitir que Integral sostuviera su nivel de rentabilidad en el horizonte de la clasificación. Por otra parte, los desafíos que la entidad enfrenta se relacionan con el sostenimiento del margen de interés neto a través de costos financieros que podrían encarecerse. Asimismo, mantener el modelo de atención

Rentabilidad Operativa



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral.

personalizada con un volumen de negocios creciente podría presionar su eficiencia operativa. Finalmente, en un entorno más competitivo, el rendimiento se enfrenta a presiones mayores sobre tasas de interés.

Capitalización y Apalancamiento

La posición de capital de Integral es estable (promedio al cierre de los últimos cuatro años de 15.5%), aunque inferior al promedio del sistema bancario de 17%, y ha sido impulsada por una rentabilidad constante. Sus métricas de capitalización indican niveles razonables para absorber pérdidas imprevistas considerando su modelo y apetito de riesgo.

Integral proyecta convertirse en una institución bancaria en el mediano plazo. La entidad ha ido cumpliendo con los diferentes requerimientos regulatorios y avanza progresivamente en el requerimiento de capital social mínimo de USD18.09 millones. A junio de 2019, su capital social era de USD9.67 millones y, a partir de este año, empezará a capitalizar utilidades retenidas, lo que podría tener un impacto positivo a nivel del indicador de capital regulatorio, sin efectos en su Capital Base según Fitch.

Por otra parte, ha definido un incremento en el pago de dividendos a un máximo de 40% de las utilidades acumuladas, iniciando en 2019. Cada año, la entidad estaría evaluando el máximo a distribuir sin sobrepasar el límite definido. En opinión de Fitch, el nivel de capitalización podría mantenerse, considerando la generación de utilidades actuales, pero no se descarta la posibilidad de que se contraiga en la medida en que el efecto de la generación alta de utilidades sea contrarrestado por un crecimiento elevado de los activos o por el pago de dividendos mayores.

Fondeo y Liquidez

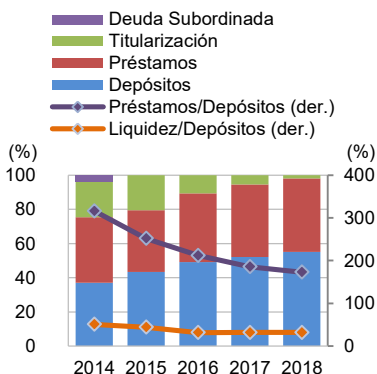
Fitch estima que Integral ha gestionado de forma activa sus fuentes de fondeo en cuanto a la diversificación y mezcla de su fondeo. El indicador de préstamos sobre depósitos de la entidad mantiene una tendencia de mejora constante y llegó a junio de 2019 a 171% desde 212% registrado tres años atrás. La operación ha sido financiada en su mayoría con depósitos del público y la entidad ha mostrado un crecimiento fuerte en sus depósitos, que a junio de 2019 representaban 56.1% del fondeo total, con un indicador de préstamos a depósitos de 171% (contra 206% registrado cuatro años antes).

Naturalmente, los depósitos han presentado una concentración alta, aunque con tendencia decreciente. A junio de 2019, los 20 mayores depositantes representaron 35.9% del total (38% a diciembre de 2018). Integral ha ampliado efectivamente su base de depositantes, aunque persiste una brecha amplia en relación con el promedio de instituciones captadoras de depósitos. Favorablemente, el regulador autorizó la emisión de la cuenta corriente, que será lanzada al mercado en el último semestre del año, además de que está en la última etapa de aprobación de dos nuevos productos relacionados con cuentas de ahorro. Fitch estima que estos nuevos productos tienen el potencial de contribuir a reducir la concentración y favorecer el costo del fondeo.

En opinión de Fitch, los depósitos de Integral son bastante estables. Sin embargo, el incremento de su base de depósitos continúa siendo uno de los principales desafíos de la entidad, desde el punto de vista de mejorar sus niveles de concentración y del uso más equilibrado de sus diferentes líneas de crédito institucional.

La flexibilidad de fondeo de Integral ha continuado mejorando como consecuencia del crecimiento de sus depósitos y el incremento en las líneas de crédito otorgadas por bancos de desarrollo locales e internacionales. El 44% de su fondeo proviene de líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras locales e internacionales. Integral mantiene operaciones con más de 25 instituciones financieras, 16 de las cuales son bancos internacionales. Asimismo, 15 de estas

Evolución del Fondeo



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral.

instituciones corresponden a bancos o fondos de desarrollo para microfinanzas. El modelo de negocios de Integral favorece el acceso a este tipo de líneas, que ofrecen términos y condiciones mucho más ventajosas que las de los bancos comerciales. Por otra parte, el crecimiento alto de la cartera beneficia el uso de las líneas de financiamiento, por lo que la agencia no espera una disminución de su participación en el fondeo total. Integral, sin embargo, concentra 34.7% de sus líneas con una sola entidad y los cinco principales acreedores suman 57.5% del total.

La liquidez de Integral mantiene niveles estables. Sus activos líquidos han promediado 14% de los activos totales en los últimos tres años y han cubierto en promedio 31.5% de los depósitos. Por otra parte, a junio de 2019, sus activos y pasivos presentaron calces positivos en las bandas menores de 90 días, dados los plazos mayores de sus obligaciones, lo que beneficia a la entidad en caso de escenarios de requerimiento de liquidez en el corto plazo. En las bandas superiores a 90 días, mantiene un calce positivo que, en opinión de Fitch, podría continuar favorecido por el incremento proyectado en depósitos a plazo y la estabilidad que estos brindarían.

Clasificaciones en la Escala de Fitch

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

- clasificación nacional de largo plazo en 'BBB(slv)'; Perspectiva Positiva;
- clasificación nacional de corto plazo en 'F3(slv)'.

Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A. – Estado de Resultado

| | Jun 2019 | Dic 2018 | Dic 2017 | Dic 2016 | |
|--|---|------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| | Estados Financieros Internos (USD millones) | Estados Financieros Internos | Cierre Fiscal | Cierre Fiscal | |
| (USD miles) | | | | | |
| Ingresos por Intereses sobre Préstamos | 12.9 | 12,907.3 | 23,909.2 | 20,913.0 | 18,194.70 |
| Otros Ingresos por Intereses | 0.3 | 284.6 | 415.7 | 131.3 | 48.80 |
| Ingresos por Dividendos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos | 13.2 | 13,191.9 | 24,324.9 | 21,044.3 | 18,243.50 |
| Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes | 1.7 | 1,674.1 | 3,112.8 | 2,617.2 | 1,754.00 |
| Otros Gastos por Intereses | 1.8 | 1,809.2 | 3,333.8 | 3,219.6 | 3,375.30 |
| Total de Gastos por Intereses | 3.5 | 3,483.3 | 6,446.6 | 5,836.8 | 5,129.30 |
| Ingreso Neto por Intereses | 9.7 | 9,708.6 | 17,878.3 | 15,207.5 | 13,114.20 |
| Comisiones y Honorarios Netos | 0.7 | 709.7 | 1,068.2 | 1,169.5 | 870.10 |
| Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 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 | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Ingreso Neto por Seguros | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Otros Ingresos Operativos | 0.6 | 612.1 | n.a. | n.a. | n.a. |
| Total de Ingresos Operativos No Financieros | 1.3 | 1,321.8 | 1,068.2 | 1,169.5 | 870.10 |
| Ingreso Operativo Total | 11.0 | 11,030.4 | 18,946.5 | 16,377.0 | 13,984.30 |
| Gastos de Personal | 3.7 | 3,709.5 | 6,749.1 | 6,304.8 | 5,479.40 |
| Otros Gastos Operativos | 2.5 | 2,495.3 | 5,020.0 | 4,771.9 | 4,454.00 |
| Total de Gastos Operativos | 6.2 | 6,204.8 | 11,769.1 | 11,076.7 | 9,933.40 |
| Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Utilidad Operativa antes de Provisiones | 4.8 | 4,825.6 | 7,177.4 | 5,300.3 | 4,050.90 |
| Cargo por Provisiones para Préstamos | 1.9 | 1,862.8 | 2,572.6 | 2,404.8 | 2,209.20 |
| Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Utilidad Operativa | 3.0 | 2,962.8 | 4,604.8 | 2,895.5 | 1,841.70 |
| 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. | n.a. | 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 | n.a. | n.a. | 837.2 | 889.0 | 838.20 |
| Utilidad antes de Impuestos | 3.0 | 2,962.8 | 5,442.0 | 3,784.5 | 2,679.90 |
| Gastos de Impuestos | 0.9 | 946.8 | 1,782.1 | 1,333.7 | 931.40 |
| Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Utilidad Neta | 2.0 | 2,016.0 | 3,659.9 | 2,450.8 | 1,748.50 |
| Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Revaluación de Activos Fijos | n.a. | 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 | 2.0 | 2,016.0 | 3,659.9 | 2,450.8 | 1,748.50 |
| Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios | 2.0 | 2,016.0 | 3,659.9 | 2,450.8 | 1,748.50 |
| Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período | n.a. | n.a. | 964.3 | 164.3 | 164.30 |
| Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 0.0 |

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e Integral.

Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A. – Balance General

| | Jun 2019 | | Dic 2018 | Dic 2017 | Dic 2016 |
|---|---|------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Estados Financieros Internos (USD millones) | Estados Financieros Internos | Cierre Fiscal | Cierre Fiscal | Cierre Fiscal |
| (USD miles) | | | | | |
| Activos | | | | | |
| Préstamos | | | | | |
| Préstamos Hipotecarios Residenciales | 9.3 | 9,290.4 | 8,478.1 | 7,520.1 | 7,846.0 |
| Otros Préstamos Hipotecarios | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Otros Préstamos al Consumo/Personales | 3.5 | 3,512.9 | 2,945.9 | 1,992.6 | 1,492.5 |
| Préstamos Corporativos y Comerciales | 110.4 | 110,435.2 | 102,980.3 | 89,600.2 | 76,155.4 |
| Otros Préstamos | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias | 3.4 | 3,375.6 | 2,875.1 | 2,611.2 | 2,540.4 |
| Préstamos Netos | 119.9 | 119,862.9 | 111,529.2 | 96,501.7 | 82,953.5 |
| Préstamos Brutos | 123.2 | 123,238.5 | 114,404.3 | 99,112.9 | 85,493.9 |
| Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba | 3.2 | 3,222.1 | 2,670.6 | 2,328.5 | 2,419.2 |
| Nota: Deduciones Especificas por Pérdida de Préstamos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Otros Activos Productivos | | | | | |
| Préstamos y Operaciones Interbancarias | 4.7 | 4,667.6 | 3,935.6 | 2,547.5 | 2,154.9 |
| Repos y Colaterales en Efectivo | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Derivados | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Títulos Valores Disponibles para la Venta | 2.0 | 2,035.0 | 1,900.0 | n.a. | n.a. |
| Títulos Valores Mantenedos al Vencimiento | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Otros Títulos Valores | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Total de Títulos Valores | 2.0 | 2,035.0 | 1,900.0 | n.a. | n.a. |
| Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba | 2.0 | 2,035.0 | 1,900.0 | n.a. | n.a. |
| Nota: Total de Valores Pignorados | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Inversiones en Empresas Relacionadas | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 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 | 126.6 | 126,565.5 | 117,364.8 | 99,049.2 | 85,108.4 |
| Activos No Productivos | | | | | |
| Efectivo y Depósitos en Bancos | 16.2 | 16,153.8 | 15,064.0 | 14,366.6 | 10,480.3 |
| Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba | n.a. | n.a. | 14,119.5 | 13,521.0 | 9,619.9 |
| Bienes Adjudicados | 0.4 | 386.3 | 370.2 | 436.9 | 314.1 |
| Activos Fijos | 5.4 | 5,387.7 | 5,685.5 | 3,788.3 | 3,893.7 |
| Plusvalía | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Otros Intangibles | 1.4 | 1,437.3 | 932.8 | 1,144.8 | 975.6 |
| 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 | 1.3 | 1,326.2 | 3,538.8 | 3,028.7 | 2,838.0 |
| Total de Activos | 151.3 | 151,256.8 | 142,956.1 | 121,814.5 | 103,610.1 |

n.a. – No aplica. *Continúa en página siguiente.*
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e Integral.

Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A. – Balance General (Continuación)

| | Jun 2019 | | Dic 2018 | Dic 2017 | Dic 2016 |
|---|---|------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Estados Financieros Internos (USD millones) | Estados Financieros Internos | Cierre Fiscal | Cierre Fiscal | Cierre Fiscal |
| (USD miles) | | | | | |
| Pasivos y Patrimonio | | | | | |
| Pasivos que Devengan Intereses | | | | | |
| Total de Depósitos de Clientes | 72.0 | 72,045.4 | 66,209.6 | 53,383.1 | 40,330.7 |
| 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 | 6.5 | 6,546.2 | 8,087.9 | 8,179.5 | 8,582.0 |
| Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo | 78.6 | 78,591.6 | 74,297.5 | 61,562.6 | 48,912.7 |
| Obligaciones Sénior a Más de 1 Año | 49.8 | 49,844.6 | 45,702.7 | 40,597.5 | 37,773.5 |
| 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. | 0.0 | 0.0 | n.a. |
| Total de Fondo de Largo Plazo | 49.8 | 49,844.6 | 45,702.7 | 40,597.5 | 37,773.5 |
| 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 | 128.4 | 128,436.2 | 120,000.2 | 102,160.1 | 86,686.2 |
| Derivados | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Total de Fondo y Derivados | 128.4 | 128,436.2 | 120,000.2 | 102,160.1 | 86,686.2 |
| | 0.0 | | | | |
| 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 | 0.7 | 701.9 | 357.5 | 319.8 | 79.3 |
| 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 | 2.0 | 2,002.2 | 2,499.1 | 1,931.4 | 1,727.9 |
| Total de Pasivos | 131.1 | 131,140.3 | 122,856.8 | 104,411.3 | 88,493.4 |
| | 0.0 | | | | |
| 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 | 20.1 | 20,116.5 | 20,099.3 | 17,403.2 | 15,116.7 |
| Interés Minoritario | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Reservas por Revaluación de Títulos Valores | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Total de Patrimonio | 20.1 | 20,116.5 | 20,099.3 | 17,403.2 | 15,116.7 |
| Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio | 20.1 | 20,116.5 | 20,099.3 | 17,403.2 | 15,116.7 |
| Total de Pasivos y Patrimonio | 151.3 | 151,256.8 | 142,956.1 | 121,814.5 | 103,610.1 |
| Nota: Capital Base según Fitch | 18.7 | 18,679.2 | 19,166.5 | 16,258.4 | 14,141.1 |

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e Integral.

Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A. – Resumen Analítico

| (%) | Jun 2019 | Dic 2018 | Dic 2017 | Dic 2016 |
|--|----------|----------|----------|----------|
| Indicadores de Intereses | | | | |
| Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio | 21.81 | 22.73 | 22.65 | 22.74 |
| Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio | 21.91 | 22.40 | 22.42 | 22.54 |
| Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio | 4.88 | 5.17 | 5.33 | 5.23 |
| Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio | 5.65 | 5.88 | 6.16 | 6.23 |
| Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio | 16.05 | 16.71 | 16.37 | 16.35 |
| Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio | 12.97 | 14.30 | 13.78 | 13.59 |
| Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio | 16.05 | 16.71 | 16.37 | 16.35 |
| Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa | | | | |
| Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo | 4.62 | 3.74 | 2.75 | 2.02 |
| Gastos No Financieros/Ingresos Brutos | 56.25 | 62.12 | 67.64 | 71.03 |
| Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones | 38.60 | 35.84 | 45.37 | 54.54 |
| Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio | 4.06 | 3.52 | 2.56 | 1.87 |
| Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos | 11.98 | 5.64 | 7.14 | 6.22 |
| Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio | 8.51 | 9.00 | 9.79 | 10.11 |
| Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio | 48.39 | 38.64 | 32.39 | 28.60 |
| Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio | 6.62 | 5.49 | 4.68 | 4.12 |
| Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio | 29.71 | 24.79 | 17.69 | 13.00 |
| Otros Indicadores de Rentabilidad | | | | |
| Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio | 20.22 | 19.71 | 14.98 | 12.34 |
| Utilidad Neta/Activos Totales Promedio | 2.76 | 2.80 | 2.17 | 1.78 |
| Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio | 20.22 | 19.71 | 14.98 | 12.34 |
| Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio | 2.76 | 2.80 | 2.17 | 1.78 |
| Impuestos/Utilidad antes de Impuestos | 31.96 | 32.75 | 35.24 | 34.76 |
| Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo | 3.14 | 2.97 | 2.32 | 1.92 |
| Capitalización | | | | |
| Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados | 14.44 | 15.55 | 15.42 | 15.52 |
| Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles | 12.47 | 13.50 | 13.47 | 13.78 |
| Patrimonio/Activos Totales | 13.30 | 14.06 | 14.29 | 14.59 |
| Indicador de Apalancamiento de Basilea | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) | 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. |
| Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1) | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Indicador de Capital Total | 14.90 | 15.35 | 15.57 | 16.09 |
| Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch | (0.82) | (1.07) | (1.74) | (0.86) |
| Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio | (0.76) | (1.02) | (1.62) | (0.80) |
| Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta | n.a. | 26.35 | 6.70 | 9.40 |
| Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales | 85.51 | 86.21 | 86.54 | 87.94 |
| Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo | 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. |
| Calidad de Préstamos | | | | |
| Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos | 2.61 | 2.33 | 2.35 | 2.83 |
| Crecimiento de los Préstamos Brutos | 7.72 | 15.43 | 15.93 | 12.10 |
| Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos | 104.76 | 107.66 | 112.14 | 105.01 |
| Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio | 3.16 | 2.41 | 2.58 | 2.74 |
| Crecimiento de los Activos Totales | 5.81 | 17.36 | 17.57 | 9.25 |
| Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos | 2.74 | 2.51 | 2.63 | 2.97 |
| Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio | 1.35 | 1.37 | 1.30 | 1.40 |
| Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados | 2.92 | 2.65 | 2.78 | 3.19 |
| Fondeo y Liquidez | | | | |
| Préstamos/Depósitos de Clientes | 171.06 | 172.79 | 185.66 | 211.98 |
| Indicador de Cobertura de Liquidez | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados) | 56.09 | 55.17 | 52.25 | 46.52 |
| Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Indicador de Fondeo Estable Neto | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales | 8.81 | 24.03 | 32.36 | 33.26 |

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e Integral.

Información Regulatoria de El Salvador

| | |
|--|---|
| Nombre del Emisor o Sociedad Administradora | Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A. |
| Fecha del Consejo de Clasificación | 3 de octubre de 2019 |
| Número de Sesión | 082-2019 |
| Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación | AUDITADA: 31/12/2018 NO AUDITADA: 30/06/2019 |
| Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria) | Ordinaria |
| Clasificación Anterior (si aplica) | Clasificación de Emisor de largo plazo 'EBBB(slv)'; Perspectiva Positiva Emisor de corto plazo 'F3(slv)' |
| 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 LÍDER 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 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.

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".