

Banco Internacional de Costa Rica, S.A.

Factores Clave de Calificación

Perfil de Riesgo Sano: Las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR) de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA) son impulsadas por su calificación de viabilidad (VR), la cual está muy influenciada por el perfil de riesgo de BICSA, consistente en políticas crediticias y controles de riesgo sólidos que, en opinión de Fitch Ratings, han permitido que el banco se mantenga estable a lo largo de los ciclos económicos. El banco también se caracteriza por una franquicia modesta y un modelo de negocios orientado a la banca corporativa que resulta en un ingreso operativo total más bajo (alrededor de USD44 millones) que el de sus pares.

Operaciones Internacionales Estables: La evaluación del entorno operativo (EO) de BICSA pondera sus operaciones internacionales, ya que tiene exposiciones en alrededor de 30 jurisdicciones. Panamá y Costa Rica representan alrededor de 63% de los activos productivos totales. La perspectiva en la mayoría de las jurisdicciones influye en la afirmación de la evaluación del EO de Fitch en 'bb' con una tendencia estable.

Calidad de Activos Razonable y Rentabilidad Operativa Baja: Fitch cree que los índices de calidad de activos de BICSA tienen buenas perspectivas de mejorar, dados sus planes de crecimiento favorecidos por las economías en recuperación en las que opera. A partir de 2021, el índice de préstamos vencidos de más de 90 días se mantuvo razonable en 2.5%. Por otro lado, su modelo de negocio orientado a las empresas históricamente ha arrojado una rentabilidad estructuralmente baja. A diciembre de 2021, el rendimiento operativo de los activos ponderados por riesgo (APR) se mantuvo en un nivel débil de 0.33%, pero también muestra perspectivas de mejora en 2022.

Fondeo Estable, Liquidez Suficiente y Capitalización Adecuada: La evaluación de fondeo y liquidez de BICSA es favorable, ya que los indicadores de liquidez son suficientes para cubrir las necesidades del banco, mientras que el fondeo proviene de numerosas y amplias líneas mayoristas. Asimismo, el indicador de capital común *tier 1* (CET 1; *common equity tier 1*) de BICSA fue de 13.8% a diciembre de 2021, apoyado en una política de retención total que compensa la rentabilidad menor. Fitch espera que los índices de capitalización se mantengan por encima de su sensibilidad de calificación, a pesar de los bajos rendimientos operativos. El crecimiento crediticio moderado esperado aliviaría cualquier presión adicional.

Sensibilidades de Calificación

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

- mejora en los EO del banco, de Panamá y Costa Rica, podría llevar a que sus IDR y VR mejoraran en el mediano plazo hasta en un escalón (*notch*) con respecto a las IDR actuales de sus accionistas;
- en el mediano plazo, una mejora significativa y sostenida en su desempeño financiero que resultase en un rendimiento operativo de los APR mayor de 1.25% y una mejor estructura de fondeo reflejada en una relación de préstamos a depósitos de 140%, al mismo tiempo que se mantienen los índices de capitalización los activos y la calidad sólida de los activos, impulsarían a un alza en la IDR, VR y calificación nacional;
- aunque no se espera en un futuro previsible, la calificación de soporte del accionista (SSR; *shareholder support rating*) es sensible a cambios positivos significativos en la capacidad o

Calificaciones

Moneda Extranjera

Emisor, Largo Plazo	BB-
Emisor, Corto Plazo	B

Moneda Local

Viabilidad	bb-
Soporte de Accionistas	b

Escala Nacional

Nacional, Largo Plazo	A-(pan)
Nacional, Corto Plazo	F2(pan)

Riesgo Soberano

Emisor, Largo Plazo en Moneda Extranjera	BBB-
Techo País	A-

Perspectivas

Emisor, Largo Plazo en Moneda Extranjera	Estable
Nacional, Largo Plazo Soberano, Largo Plazo en Moneda Extranjera	Estable
	Estable

Las calificaciones en escala nacional de Panamá y El Salvador son otorgadas por Fitch Centroamérica, S.A. Las calificaciones en escala de Panamá se identifican mediante el sufijo (pan) y en El Salvador con el sufijo (slv).

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Marzo 2022\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Fitch Revises Costa Rica's Outlook to Stable; Affirms IDRs at 'B' \(Marzo 2022\)](#)

[Fitch Revises Panama's Outlook to Stable; Affirms IDRs at 'BBB-' \(Enero 2022\)](#)

[Fitch Ratings 2022 Outlook: Latin American Banks \(Diciembre 2021\)](#)

Analistas

Bertha Pérez Wilson
+52 81 4161 7061
bertha.perez@fitchratings.com

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

propensión de Banco de Costa Rica (BCR) y Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) para brindar apoyo oportuno a BICSA;

- las calificaciones de la deuda panameña reflejarían cualquier posible movimiento en las IDR de BICSA;
- las calificaciones de deuda sénior no garantizada continuarían alineadas con la IDR de BICSA;
- las calificaciones de la deuda salvadoreña están en el nivel más alto de la escala.

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

- una baja o un deterioro sustancial de los EO de Panamá y Costa Rica, donde BICSA tiene sus exposiciones principales, podría conducir a una baja de la IDR, VR y calificación nacional de BICSA;
- la IDR, VR y calificación nacional podrían ser degradadas por un deterioro en el perfil financiero del banco, lo que se reflejaría en un aumento significativo y sostenido en préstamos deteriorados y una reducción adicional en la utilidad operativa a APR que redujera el CET1 por debajo de 12%;
- una baja de la VR de BICSA podría afectar su IDR y calificación nacional, pero los niveles resultantes de estas calificaciones estarían determinados por el piso implícito derivado de las IDR de sus accionistas, ya que las calificaciones podrían, una vez más, estar impulsadas por el respaldo de la matriz;
- la SSR es sensible a cambios negativos en la capacidad o propensión de BCR y BNCR de brindar apoyo oportuno al banco; es decir, una baja de la IDR a largo plazo de los accionistas a 'B-' o menos impactaría la SSR del banco;
- las calificaciones de la deuda panameña reflejarían cualquier posible movimiento en sus respectivas IDR;
- las calificaciones de deuda sénior no garantizada continuarían alineadas con la IDR del banco;
- las calificaciones de la deuda salvadoreña podrían bajar por una baja sustancial en la IDR de BICSA.

Calificaciones de Deuda

Tipo de Calificación	Calificación
Bonos Corporativos Rotativos, Largo Plazo, Escala Nacional de Panamá	A-(pan)
Valores Comerciales Negociables, Corto Plazo, Escala Nacional de Panamá	F2(pan)
Bonos Corporativos Rotativos, Escala Nacional de El Salvador	AAA(pan)/Estable

Fuente: Fitch Ratings

Cambios Relevantes

Enfoque Combinado del Entorno Operativo

Fitch evalúa el EO de BICSA en 'bb'. La evaluación considera la proporción material de las operaciones internacionales del banco panameño y se basa en un promedio ponderado de los puntajes de los países en los que opera el banco. Para BICSA, el EO combina los puntos medios de 31 ubicaciones; sin embargo, los EO de Costa Rica y Panamá tienen la mayor influencia. Sus calificaciones soberanas tienen una influencia relevante en sus EO, dado que 33.1% de los activos productivos del banco (préstamos brutos, inversiones y anticipos de bancos) están expuestos al EO panameño y 29.2%, al costarricense. Además, las calificaciones de los accionistas de BICSA, BCR y BNCR están alineadas con su calificación soberana, lo que refleja la garantía explícita y la propiedad total del gobierno costarricense, así como su importante y duradero papel de política e importancia sistémica. De los activos productivos del banco, 90%

está bajo EO con tendencias estables, incluyendo los dos principales países en que tiene mayor exposición.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de Negocios

La calificación del perfil de compañía de BICSA se evalúa en 'b-' debido a su pequeño tamaño y operaciones de nicho que arrojan una utilidad operativa total promedio baja de USD44 millones en los últimos cuatro períodos fiscales. Fitch cree que el perfil de la empresa de nicho de BICSA es relevante para determinar su perfil crediticio, ya que su enfoque principal es el financiamiento comercial, con una diversificación geográfica alta y una base de clientes regionales relativamente pequeña pero estable. El banco se caracteriza por pequeñas cuotas de mercado, una posición competitiva razonable en la financiación del comercio regional, buenas relaciones con una pequeña base de clientes y algunos beneficios intragrupo de sus empresas matrices.

Fitch considera que la gestión y la estrategia del banco son sólidas. Esto se debe principalmente a que los objetivos estratégicos y financieros de BICSA se consideran factibles, razonables y bien fundamentados en un análisis estratégico y financiero que toma en consideración el clima económico actual y el modelo de negocios y perspectivas del banco. Para 2022, el banco enfatiza un aumento razonable en los volúmenes de negocios mientras aumenta la rentabilidad. Esto se debe a que conserva con éxito niveles sólidos de liquidez y solvencia, y mantenerse ligeramente rentable, al hacer negocios en segmentos comerciales claramente definidos y resistentes y enfatizar una cantidad determinada de productos y servicios, incluyendo factoraje y arrendamiento. Fitch cree que los resultados de sus pronósticos son alcanzables, ya que las perspectivas de recuperación económica han mejorado en las dos economías principales en las que opera.

Perfil de Riesgo

Fitch evalúa el perfil de riesgo del banco en 'bb-' con una tendencia estable. Fitch cree que las políticas y controles de riesgo de BICSA son sólidos: el apetito de riesgo general del banco es moderado y sus estándares de suscripción lo reflejan en una política crediticia detallada que se complementa con controles y prácticas de riesgo que le han permitido permanecer estable a lo largo del ciclo comercial. Respecto a la pandemia, la continuidad del negocio ha sido fluida sin mayores interrupciones. A 2021, el crecimiento fue negativo, reflejo de la sensibilidad de su modelo de negocio, pero con buenas perspectivas de crecimiento para 2022. Por el aspecto positivo, los indicadores de riesgo de mercado muestran que las exposiciones se mantienen dentro de los rangos de tolerancia esperados.

Al cierre de 2021, el volumen de negocios de BICSA disminuyó 4.1% en relación con 2020, año en que, a su vez, se redujo 8.7% desde 2019. También, el balance general cayó 3.2%. Esto es desfavorable frente a las disminuciones mucho menores del sistema bancario panameño. El modelo de negocios de BICSA, con un enfoque corporativo en los sectores económicos afectados por la pandemia, explica la reducción de activos, ya que el comercio mundial y los sectores de la construcción, entre otros, se han visto afectados en diversos grados. Fitch cree que las metas de crecimiento de BICSA, tanto en términos de volumen de negocios como de balance general, son modestas y están dentro de su capacidad.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
	Cierre de año				
	USD millones				
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	39.4	38.0	35.9	38.6	36.9
Comisiones y Honorarios Netos	3.6	3.3	8.3	7.9	6.8
Otros Ingresos Operativos	0.8	0.8	1.9	-0.7	1.9
Ingreso Operativo Total	43.9	42.1	46.1	45.8	45.6
Gastos Operativos	31.2	29.5	29.9	28.5	29.2
Utilidad Operativa antes de Provisiones	12.7	12.5	16.2	17.2	16.4
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	7.8	7.9	5.0	5.0	5.3
Utilidad Operativa	4.9	4.6	11.2	12.3	11.1
Otros Rubros No Operativos (Neto)	0.1	0.0	1.2	0.0	0.2
Impuestos	1.2	1.7	0.7	1.1	1.8
Utilidad Neta	3.8	3.0	11.7	11.2	9.5
Otro Ingreso Integral	-0.1	-0.2	1.9	-1.4	0.6
Ingreso Integral según Fitch	3.8	2.8	13.5	9.9	10.1
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	1,427.3	1,488.2	1,629.8	1,586.7	1,510.7
- De los Cuales Están Vencidos	35.9	33.5	26.2	14.6	26.8
Reservas para Pérdidas Crediticias	28.3	24.7	20.4	20.8	20.7
Préstamos Netos	1,399.0	1,463.5	1,609.4	1,565.9	1,490.0
Préstamos y Operaciones Interbancarias	237.3	246.4	238.7	217.2	210.5
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	54.9	58.6	37.3	42.4	44.5
Total de Activos Productivos	1,691.2	1,768.5	1,885.4	1,825.5	1,745.1
Efectivo y Depósitos en Bancos	1.5	1.3	1.1	0.9	1.2
Otros Activos	107.4	90.1	97.6	97.4	51.8
Total de Activos	1,800.0	1,859.9	1,984.2	1,923.9	1,798.0
Pasivos					
Depósitos de Clientes	739.0	733.9	755.1	717.3	715.6
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	249.8	256.3	191.4	173.8	587.1
Otro Fondeo de Largo Plazo	516.1	603.2	762.9	769.4	253.0
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	1,504.9	1,593.4	1,709.4	1,660.5	1,555.6
Otros Pasivos	52.4	27.2	38.0	39.7	19.9
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	242.8	239.2	236.8	223.8	222.4
Total de Pasivos y Patrimonio	1,800.0	1,859.9	1,984.2	1,923.9	1,798.0
Tipo de Cambio	USD1 = USD1				

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BICSA.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
Indicadores (anualizados según sea apropiado)					
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.3	0.3	0.7	0.8	0.7
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	2.4	2.1	1.9	2.2	2.2
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	71.1	70.3	64.9	62.4	64.1
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	1.6	1.3	5.1	5.1	4.4
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	2.5	2.3	1.6	0.9	1.8
Crecimiento de Préstamos Brutos	-4.1	-8.7	2.7	5.0	7.0
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	79.0	73.5	77.9	142.4	77.2
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4
Capitalización					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	13.8	12.8	12.1	12.4	12.8
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	13.9	13.4	13.9
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	13.1	12.5	11.5	11.2	11.9
Indicador de Apalancamiento de Basilea	9.6	8.5	8.6	8.8	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	3.7	4.6	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	2.6	-2.9	2.9
Fondeo y Liquidez					
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	193.1	202.8	215.8	221.2	211.1
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	49.1	46.1	44.2	43.2	46.0
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BICSA.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

Fitch cree que los índices de calidad de activos de BICSA tienen buenas perspectivas de mejora, dados los planes de crecimiento del banco, favorecidos por las economías en recuperación en las que opera. Al cierre de 2021, el índice de préstamos deteriorados de 2.5% se considera manejable y es el resultado de contener la cantidad absoluta de préstamos deteriorados por segundo año consecutivo (USD35.9 millones; 2020: USD 33.5 millones); esto, además, es a pesar de una contracción de los préstamos brutos de 12% en relación con las cifras previas a la pandemia de 2019. La evolución favorable de los préstamos modificados pondera positivamente más las perspectivas de crecimiento para 2022, lo que haría prever un comportamiento a la baja del indicador.

Los préstamos reestructurados representan 4.7% relativamente bajo del total de préstamos brutos; la mayoría de ellos funcionan normalmente. Además, las garantías siguen siendo altas y las cancelaciones de préstamos están en línea con el promedio de los cuatro períodos fiscales anteriores y Fitch espera que sigan siendo bajas en el futuro previsible. Las concentraciones por deudor siguen siendo moderadas, pero de alta calidad. A 2021, los 20 principales deudores representaron un moderado 26% de los préstamos brutos totales y 1.8x del indicador de CET1.

Ganancias y Rentabilidad

A partir de 2021, la rentabilidad del banco se ha mantenido en una tasa activa adecuada, pero afectada por costos operativos y deterioro de préstamos altos. El rendimiento operativo de los APR es un bajo 0.33%. La agencia cree que los indicadores de rentabilidad del banco se recuperarán lentamente a partir de 2022, a medida que el volumen de negocios aumente. También espera que el negocio de factoraje del banco se recupere a medida que la economía se recupere, aumentando así los ingresos por comisiones a niveles más altos. A diciembre de 2021, la utilidad operativa baja sobre los APR de 0.33% es menos de la mitad de los niveles previos a la pandemia (0.7%) y de la industria bancaria en general (0.74%) en 2021.

La rentabilidad reducida del banco responde a un margen de interés neto bajo, aunque levemente mejorado (2021: 2.36%; promedio 2017–2020: 2.10%) y alineado con el promedio del sistema panameño en torno a 2.2%. La eficiencia operativa sigue siendo una deficiencia, ya que los gastos no relacionados con intereses representan 71% de los ingresos brutos, a pesar de la reducción de gastos. La agencia espera que los países de bajo ingreso se mantengan altos, ya que el marco de riesgo del banco favorece la provisión prudencial en caso de un mayor deterioro de los préstamos.

Capitalización y Apalancamiento

Fitch considera que el indicador de capitalización y apalancamiento de BICSA se mantiene aceptable para soportar pérdidas potenciales que podrían dificultar el desarrollo del negocio. A diciembre de 2021, el indicador de CET1 fue de 13.78% (2020: 12.8%). Esto se compara bien con otros bancos orientados banca corporativa y se beneficia de las políticas de riesgo prudentes del banco y la política de retención total de ganancias. El indicador de capital total fue de 13.6%. Sin embargo, sus índices están por debajo del promedio general de la industria bancaria, el cual registró un índice de capital total de alrededor de 16% a 2021.

Fondeo y Liquidez

Las líneas de fondeo mayorista se mantienen estables y con una proporción mayor de fondos disponibles frente al total de fondos otorgados, ya que el banco continuó pagando líneas y demandó menos fondos, aumentando lo disponible en caso de necesidad. La relación préstamos-depósitos sigue siendo alta en 193.1% pero mejoró en relación con su historia reciente (promedio 2017–2020: 212.7%). Por otro lado, a partir de 2021, los depósitos de clientes se basan en depósitos a plazo con una alta concentración por tasa de depositante en 34%. Fitch cree que, a pesar del riesgo de concentración actual, las buenas relaciones del banco con su base de clientes aseguran la estabilidad en los depositantes principales.

A 2021, los activos líquidos (efectivo y vencido y valores líquidos) representaron 15.5% del total de activos y 38% del total de depósitos, por encima de sus respectivos promedios de 14%

y 35% del período 2017–2020. El índice de liquidez regulatorio fue de 60.8% a diciembre de 2021, muy por encima del límite regulatorio de 30% pero ligeramente por debajo del del sistema bancario nacional de 62%. Además, el índice de cobertura de liquidez fue amplio, de 208.6% a fines de 2021 y promedió 148.9% a lo largo de diciembre, ambas medidas muy superiores al mínimo regulatorio de 80%.

El financiamiento mayorista proviene de alrededor de 39 instituciones con líneas dedicadas a financiamiento comercial, capital de trabajo y cartas de crédito (2020: 34). La disponibilidad de fondos ronda 79% del límite total de las líneas de crédito. BICSA también es un emisor frecuente de papel comercial y de emisiones de largo y corto plazo en la bolsa de valores local y tiene una emisión registrada en El Salvador. Al cierre de 2021, las emisiones representaron 9.3% del fondeo total, en línea con 9.5% en 2020.

Evaluación del Soporte Accionario

La SSR de BICSA refleja la opinión de Fitch sobre la capacidad y propensión de sus accionistas, BCR [B; Estable] y BNCR [B; Estable] para apoyar a BICSA, en caso de ser necesario. La SSR de 'b' refleja una probabilidad limitada de soporte de los accionistas, dada su capacidad, como lo demuestran sus IDR, también considera que el riesgo reputacional es de alta importancia ya que el emisor está altamente asociado con sus accionistas (BCR y BNCR) y existe un historial de impacto reputacional sustancial durante escenarios de estrés. La regulación de accionistas también es de importancia alta porque los requisitos regulatorios costarricenses para apoyar a los bancos estatales pueden influir positivamente en el apoyo de los bancos a BICSA.

Consideraciones Ambientales, Sociales y de Gobernanza

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de relevancia crediticia de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es una puntuación de '3'. Esto significa que los problemas de ESG son neutrales para el crédito o solo tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea por su naturaleza o por la forma en que la entidad los gestiona. Para obtener más información sobre las puntuaciones de relevancia ESG de Fitch, visite www.fitchratings.com/esg

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- Bonos corporativos rotativos en 'AAA(slv)'

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

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Banco Internacional de Costa Rica (BICSA)

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 19/abril/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 043-2022

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2021;

--NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN: Ordinaria

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

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

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

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

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

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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

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

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

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

Derechos de autor © 2022 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.