

Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocio Sólido: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A. (AFP Crecer) se mantiene como un participante relevante dentro del mercado previsional salvadoreño, determinado por dos administradoras de pensiones; conserva su franquicia consolidada, con participaciones en torno a 48% para activos administrados y 52% de los afiliados, a junio de 2023 (2T23). A la misma fecha, la entidad mostró recaudaciones incrementales de más de 9% interanual acumulado a junio de 2023, principalmente por el monto adicional aportado por los patronos y, la integración de los aportes de prestaciones sociales de los patronos en un pago único.

Flujos Netos en Recuperación: Al 2T23, los flujos netos de clientes fueron favorecidos por el crecimiento de la recaudación y la eliminación de los anticipos voluntarios de cuentas individuales. A esa fecha, el flujo neto de clientes en relación con los activos administrados fue cercano a 0.4%, y podría mejorar de acuerdo a la sostenibilidad en los recaudos.

Rentabilidad Creciente: La rentabilidad de la administradora depende de comisiones fijas sobre los salarios de los cotizantes; al 2T23, su EBITDA representó alrededor de 55.7% (promedio 2019-2022: 27.1%) de los ingresos operativos brutos. Fitch Ratings prevé que esto podría continuar de manera similar durante 2023 dados los ingresos mayores por comisiones y la tendencia creciente de la recaudación.

Capital y Fondo Destacados: La administradora se caracteriza por no poseer deuda financiera, ya que su financiamiento es únicamente el patrimonio. La agencia opina que la administradora goza de flexibilidad financiera buena al no tener deuda. Al 2T23, el patrimonio representó cerca de 77% de los activos. Asimismo, la liquidez se mantuvo modesta con activos líquidos (efectivo e inversiones propias) que conformaron poco más de 21% de los activos.

Sensibilidades de Clasificación

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

- presiones significativas como consecuencia del entorno operativo de riesgo sectorial (EORS) deteriorado que conlleven reducciones importantes y sostenidas en la capacidad de generación de utilidades de AFP Crecer;

- cambios relevantes en el marco regulatorio que afecten de manera sostenida el modelo de negocio y operaciones de las administradoras de fondos de pensiones y que den como resultado deterioros significativos en el perfil financiero, podrían presionar las clasificaciones de la entidad.

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

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

Clasificaciones

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

Perspectivas

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

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Julio 2023\)](#)

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

Analistas

Guillermo Marcenaro
+503 2516 6610
guillermo.marcenaro@fitchratings.com

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

Cambios Relevantes

Entorno Operativo aún Retador

De acuerdo con la "Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias", Fitch determinó el entorno operativo de riesgo sectorial (EORS) de El Salvador en 'CCC+'. Este es el más bajo entre el techo de la categoría de la evaluación de riesgo sectorial (ERS) para el segmento de administradoras de fondos de pensiones (AFP), de 'aa', y el entorno operativo implícito de El Salvador, basado en el índice de riesgo operacional y el PIB per cápita, los cuales fueron de 24.4% y USD5.5 miles, respectivamente, a julio de 2023. La clasificación soberana en escala internacional [CCC+] influye negativamente en la evaluación del EORS.

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

Fitch subió la clasificación de largo plazo de El Salvador a 'CCC+' el 5 de mayo de 2023. Para más información, consulte el comunicado "Fitch Takes Rating Actions on El Salvador Following Local Law Securities Debt Exchange", disponible en www.fitchratings.com.

Sector de AFP Mostró Recaudación Creciente y Desempeño Sólido

El desempeño de las administradoras de pensiones continúa sólido, luego de algunos meses de haber adoptado los requerimientos de la reforma del sistema previsional, que entró en vigencia desde enero 2023. El sistema previsional mostró un incremento interanual en la población cotizante de 6.4% a abril 2023. También, la recaudación acumulada creció 9.5% a la misma fecha. Ambas administradoras mantienen aumentos similares en los rubros mencionados. Por otro lado, el sistema registró cerca de 3.7 millones de afiliados a abril 2023 (diciembre 2021: 3.6 millones; diciembre 2020: 3.4 millones), aunque la cantidad de cotizantes activos es cercana a 852 miles a la misma fecha (diciembre 2021: 798 miles; diciembre 2020: 775 miles), limitados por la profundización baja del empleo formal. La relación de cotizantes totales respecto a la población afiliada fue de 21.7% (abril 2022: 21.0%).

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil del Negocio Sólido

El perfil de negocio se beneficia de la obligatoriedad de las cotizaciones, además que mantiene un flujo creciente de recaudaciones para el período 2023, además de varios factores que favorecieron el crecimiento del recaudo (más de 9% interanual acumulado a junio de 2023), principalmente el monto adicional proporcionado por los patronos luego de la reforma, la eliminación del monto límite de salario cotizante y la integración de los aportes de prestaciones sociales de los patronos en un pago único.

Su generación de ingresos ha demostrado estabilidad y la agencia proyecta que dichos ingresos por comisiones seguirán su tendencia creciente en lo que resta del año 2023. La estructura organizacional es consistente con la de una entidad financiera tradicional, por lo que es neutral sobre las clasificaciones. El accionista mayoritario de AFP Crecer es la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Protección, S.A. (AFP Protección).

Fitch opina que el equipo gerencial de AFP Crecer posee experiencia y conocimiento apropiado para la operación de su negocio especializado, así como una trayectoria amplia en la institución, y logran transmitir el compromiso y la cultura organizacional a lo largo de la organización, lo que permite la ejecución satisfactoria de las metas. Durante 2022, se sustituyó la vacante de Director Comercial, y el ocupante actual posee experiencia amplia en áreas comerciales, logística y tecnología.

En opinión de la agencia, las prácticas de gobernanza de la entidad son adecuadas. La Junta Directiva (JD), que es elegida por un período de dos años, se conforma por cinco directivos propietarios y cinco suplentes, de los cuales dos miembros son independientes. Las operaciones

con relacionados son altas, representan cerca de 60% del patrimonio, y se comprenden de un contrato de mutuo activo con AFP Protección, a un año plazo con vencimiento en octubre de 2023.

Fitch opina que los objetivos de AFP Crecer están delimitados razonablemente en su plan estratégico para el mediano y largo plazo. Para la planeación se realiza en conjunto con su accionista y se revisa de acuerdo al seguimiento del curso del negocio. Como pilares principales se vislumbran las estrategias de desarrollo en herramientas tecnológicas y digitales, seguridad de la información, optimización de la productividad y fomento de la cultura organizacional. Fitch evalúa la ejecución de la entidad como buena, ya que, a pesar del entorno desafiante, logra cumplir razonablemente sus metas.

Perfil de Riesgos Estable

Fitch opina que las herramientas y políticas de control de riesgo de AFP Crecer son razonables para sus operaciones, y le permiten identificar, medir y controlar los riesgos asociados al curso del negocio. En 2023, la gestión de riesgos se enfocó en adecuar las herramientas y metodologías internas a las normas nuevas provenientes de la reforma de pensiones, para poder garantizar la operatividad.

La entidad se beneficia de la integración con AFP Protección, por lo que la gestión de riesgos se apoya en las mejores prácticas de su accionista. La reportería es continua a los mandos gerenciales, así como también hacia su accionista, por lo que las herramientas permiten la acción rápida frente a eventos de riesgo. El riesgo operativo se cuantifica y se monitorea mediante matrices, mapas de calor y reportes internos. A junio de 2023, no se reportaron eventos de riesgo operativo relevantes.

Fitch cree que el control del riesgo tecnológico tiene presencia fuerte en la cultura de la organización. Además, la estrategia de AFP Crecer se basa en fortalecer las herramientas tecnológicas, que le garanticen la seguridad de la información.

El crecimiento de los activos administrados muestra recuperación de acuerdo al crecimiento en la recaudación y la eliminación de los retiros voluntarios a cuentas individuales. A junio de 2023, los activos administrados de AFP Crecer incrementaron 4.6% desde diciembre de 2022.

Fitch evalúa que AFP Crecer se expone a un riesgo moderado de mercado. La gestión de riesgos de fondos propios incluye riesgos de mercado, crédito, liquidez y contraparte. Las exposiciones de los fondos propios son diversificadas por emisor y no poseen exposición al soberano.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Flujos Netos en Recuperación

A junio de 2023, los flujos netos de clientes fueron favorecidos por el crecimiento de la recaudación, dado el incremento en la aportación del empleador y la eliminación de los anticipos voluntarios de cuentas individuales. A esa fecha, el flujo neto de clientes en relación con los activos administrados fue cercano a 0.4%, y este podría mejorar de acuerdo a la sostenibilidad en los recaudos, el cual creció poco más de 9% interanual al 2T23.

Los fondos administrados por AFP Crecer ascendieron a USD6.6 mil millones. Estos fondos se concentran en instrumentos relacionados con el soberano salvadoreño e instituciones autónomas, con una proporción cercana a 80%, mientras el resto está repartido en entidades financieras y fondos de inversión locales y extranjeros. Por el contrario, las inversiones de fondos propios no poseen exposiciones en el soberano, y se encontraban la mayoría en depósitos en bancos locales y extranjeros.

Rentabilidad Creciente

La rentabilidad de la administradora depende de comisiones fijas sobre los salarios de los cotizantes, y al 2T23, su EBITDA representó alrededor de 55.7% (promedio 2019-2022: 27.1%) de los ingresos operativos brutos. Fitch prevé que esta podría continuar similar durante 2023, debido a los ingresos mayores por comisiones y la recaudación incremental.

A junio de 2023, la eficiencia operativa estuvo en torno a 58% (2019-2022: 78%), y su mejoría se debe a los ingresos superiores, mientras que se mantiene controlado el gasto operativo. Fitch

estima que este último se mantenga en niveles similares, a pesar de las inversiones realizadas en tecnología, especialmente para mejorar las plataformas digitales.

Capital y Fondo Destacados

Fitch opina que el capital de AFP Crecer es razonable para sus operaciones, y este es la única fuente de financiamiento de la entidad. A junio de 2023, el patrimonio conformó 77% de los activos. Su generación de capital es continua y se asiste por su rentabilidad buena. Por otro lado, AFP Crecer posee la práctica de repartir dividendos de forma constante, y para el 1S23, estos ascendieron a USD10.4 millones.

AFP Crecer no posee deuda financiera, debido a que utiliza su patrimonio como única fuente de financiamiento, por lo que sostiene su flexibilidad financiera buena. La liquidez se mantuvo modesta, con activos líquidos (efectivo e inversiones propias) que confirmaron poco más de 21% de los activos. Fitch no proyecta cambios relevantes en su perfil de fondeo y liquidez en el horizonte de la clasificación, de acuerdo a las estrategias de la entidad.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

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

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

Estado de Resultados

USD miles	30 jun 2023 6 Meses - Interino	31 dic 2022 Cierre Fiscal	31 dic 2021 Cierre Fiscal	31 dic 2020 Cierre Fiscal
Comisiones por Asesoría	23,916.2	73,480.3	66,663.0	56,730.3
Comisiones por Desempeño	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Comisiones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos por la Operación	23,916.2	73,480.3	66,663.0	56,730.3
Comisiones de los Últimos 12 Meses	61,565.0	73,480.3	66,663.0	56,730.3
Gastos				
Beneficios y Compensación	8,188.3	9,095.0	9,670.5	8,089.0
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	5,640.9	49,203.4	6,817.4	7,147.6
Gastos por Distribución	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Gastos de Operación	n.a.	71.4	36,797.1	28,455.7
Gastos de Operación	13,829.2	60,050.8	54,958.5	43,692.3
Ingreso Operativo	10,087.0	13,429.5	11,704.5	13,038.0
Ingresos y Gastos No Operativos	2,464.7	1,440.1	3,937.1	952.7
Gasto por Interés	n.a.	0.0	0.0	n.a.
Gastos No recurrentes, Transaccionales y Reestructuración	n.a.	6.7	0.7	n.a.
Utilidad antes de Impuestos	12,551.7	14,869.6	15,641.6	13,990.7
Impuestos sobre Utilidades	3,267.6	4,513.1	4,859.2	4,935.8
Utilidad Neta	9,284.1	10,356.5	10,782.4	9,054.9
Utilidad Neta Atribuible a Accionistas	9,284.1	10,356.5	10,782.4	9,054.9
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch, Ratings, Fitch Solutions, AFP Crecer.

Balance General

USD Miles	30 jun 2023		31 dic 2022		31 dic 2021		31 dic 2020	
	6 Meses - Interino	Proporción % de Activos	Cierre Fiscal	Proporción % de Activos	Cierre Fiscal	Proporción % de Activos	Cierre Fiscal	Proporción % de Activos
Efectivo y Equivalentes	1,216.9	4.4	3,634.1	10.8	16,385.2	49.1	23,540.5	70.7
Inversiones	4,463.5	16.2	8,425.7	25.1	3,491.8	10.5	2,122.1	6.4
Capital Semilla y Coinversiones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crédito Mercantil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Intangibles	3,688.6	13.4	3,343.4	10.0	3,187.9	9.5	3,249.2	9.8
Activos de Productos de Inversión Consolidada y Vehículos de Inversión Consolidada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos	27,628.4	100.0	33,579.7	100.0	33,404.9	100.0	33,286.4	100.0
Deuda Garantizada de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Garantizada de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda No Garantizada de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda No Garantizada de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cuentas por Pagar y Gastos Devengados	1,721.9	6.2	6,107.2	18.2	6,016.2	18.0	3,602.7	10.8
Cuentas por Pagar	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Productos de Inversión Consolidada y Vehículos de Inversión Consolidada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total Pasivos	6,340.6	22.9	11,222.6	33.4	10,620.6	31.8	12,236.1	36.8
Total de Pasivos y Patrimonio e Intereses Minoritarios	27,628.4	100.0	33,579.7	100.0	33,404.9	100.0	33,286.4	100.0
Tipo de Cambio	USD1 = USD1		USD1 = USD1		USD1 = USD1		USD1 = USD1	

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch, Ratings, Fitch Solutions, AFP Crecer.

Resumen Analítico

(%)	30 jun 2023 6 Meses - Interino	31 dic 2022 Cierre Fiscal	31 dic 2021 Cierre Fiscal	31 dic 2020 Cierre Fiscal
Ganancias y Rentabilidad				
Margen de EBITDA Ajustado	55.7	22.4	26.0	27.3
Retorno sobre Capital Promedio (Ajustado)	144.4	45.9	49.2	39.6
Gastos de Compensación/Ingresos Operativos	34.2	12.4	14.5	14.3
Eficiencia Operativa	57.8	81.7	82.4	77.0
Retorno sobre Activos Promedio	99.6	30.9	32.3	25.3
Margen de Utilidad antes de Impuestos	52.5	20.2	23.5	24.7
Margen de EBITDA / Ganancias Netas	55.7	22.4	26.0	27.3
Calidad de Activos				
Flujos Netos de Clientes como Porcentaje del Balance Inicial de Activos Administrados	0.4	0.4	1.4	2.4
Tasa de Crecimiento de Activos Administrados	4.6	2.2	6.5	7.2
Rentabilidad de Ingresos (puntos base)	0.1	0.1	0.1	0.1
(F)Rendimiento EBITDA (puntos base)	0.1	0.0	0.0	0.0
Comisiones de Administración UDM/Activos Administrados Promedio (puntos base)	0.2	0.1	0.1	0.1
Capitalización y Apalancamiento				
Deuda Bruta/EBITDA UDM Ajustado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta/EBITDA UDM 12 meses Ajustado	-0.1	-0.2	-0.9	-1.5
Deuda Bruta/Capital Tangible	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta/Capital Tangible	-0.1	-0.2	-0.8	-1.3
Fondeo y Liquidez				
EBITDA UDM Ajustado/Gasto por Interés UDM	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Liquidez de Corto Plazo ^a	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Liquidez de Corto Plazo (incl. EBITDA) ^b	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Líquidos/Total de Activos	4.4	10.8	49.1	70.7
Activos Líquidos/Total de Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cobertura de Deuda por Activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Pago de Dividendos Combinado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cobertura de Gasto Fijo	n.a.	n.a.	23.5	13.9

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

^b Activos líquidos (efectivo no restringido + inversiones líquidas) + líneas comprometidas no dispuestas + EBITDA/Financiación a corto plazo (con vencimiento en 12 meses).

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

Fuente: Fitch, Ratings, Fitch Solutions, AFP Crecer.

Información Regulatoria

Nombre Emisor o Sociedad Administradora: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.

Fecha del Consejo de Clasificación: 10/octubre/2023

Número de Sesión: SLV_2023_69

Fecha de la Información Financiera en Que se Basó la Clasificación:

- Auditada: 31/diciembre/2022;
- No Auditada: 30/junio/2023
- Clase De Reunión (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

Clasificación Anterior (Si Aplica): 'EAA(slv)'

Link Significado De La Clasificación: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador".

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

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

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

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

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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 diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

Derechos de autor © 2023 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.