

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

Informe de Clasificación

Clasificación

Escala Nacional

Largo Plazo	EBBB(slv)
Corto Plazo	F3(slv)

Perspectiva

Escala Nacional, Largo Plazo	Positiva
------------------------------	----------

Resumen Financiero

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

(USD millones)	31 dic 2018	31 dic 2017
Activos Totales	143	122
Capital Total	20	17
Utilidad Operativa	4.6	2.9
Utilidad Neta	3.7	2.4
Préstamos Vencidos/ Préstamos Brutos (%)	2.3	2.4
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo (%)	3.7	2.8
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%)	15.5	15.4
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	172.8	185.66

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

Álvaro Castro
+503 2516 6615
alvaro.castro@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 el segmento de 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.

Depósitos Minoristas Crecientes: Integral sostiene tasas de crecimiento altas en sus depósitos del público. Su indicador de préstamos a depósitos mantiene la tendencia decreciente de los últimos cuatro años, siendo de 172.8% en 2018. Esto ha tendido a favorecer el costo del fondeo, incrementando su estabilidad y reduciendo las concentraciones por depositante que aún se observan altas.

Rentabilidad Sólida y Creciente: Los márgenes de interés de Integral son amplios, su modelo de negocio le permite mantener un margen de interés neto (MIN) superior al promedio del sistema bancario. En 2018, su indicador de rentabilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo fue de 3.7%, al mantener control de sus gastos por provisiones y operativos. Fitch estima que esta tendencia es sostenible, siempre y cuando se mantenga la expansión actual en sus segmentos principales, y los costos y gastos continúen bajo control.

Capital Estable: Integral sostiene niveles razonables de capital para sus operaciones levemente menores que el promedio del sistema financiero local. A diciembre de 2018, el Capital Base según Fitch fue de 15.5%, un nivel similar al índice regulatorio de 15.4%, suficiente para absorber cualquier pérdida inesperada y sostener el crecimiento de la cartera proyectado para el próximo año. Fitch considera que los indicadores de capitalización se mantendrán en niveles similares por la generación de utilidades consistente y una política de dividendos controlada.

Calidad de Activos Estable: El crecimiento ordenado de la cartera de Integral y sus controles de riesgo han permitido mantener niveles de morosidad estable. La calidad crediticia de Integral está en línea con su modelo de negocio. Los préstamos con mora superior a 90 días al cierre de 2018, representaron 2.3% 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%, reduciendo gradualmente su concentración por depositante, al tiempo que sostiene un indicador de Capital Base según Fitch mayor de 14%. Lo anterior debería ir acompañado de niveles de liquidez estables, una morosidad controlada e indicadores de rentabilidad acordes a su modelo de negocio.

Base de Depósitos sin Crecimiento: La Perspectiva podría retornar a Estable si el crecimiento de los depósitos no se materializara y fuera acompañado del deterioro de su indicador de Capital Base según Fitch.

Presentación de Estados Financieros

El presente informe se preparó con base en los estados financieros auditados de Integral de los períodos 2015, 2016 2017 y 2018. KPMG, S.A. auditó los estados financieros de 2014, mientras que los de 2015 a 2017 fueron auditados por Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V. Ninguno presentó salvedad.

Entorno Operativo

Vinculación Fuerte con el Entorno de Negocios

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

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

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

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

Perfil de la Compañía

Integral es un jugador importante en el sector microfinanciero de El Salvador. Mantiene su posición de liderazgo dentro de las sociedades de ahorro y crédito con una participación en activos a diciembre de 2018, cercana a 45%. Sin embargo, pese a ser de las pocas entidades dedicada a atender al segmento de microfinanzas en el país, su tamaño es pequeño dentro del sistema financiero local, su franquicia continúa siendo limitada y su participación por activos, cartera de préstamos y depósitos inferior a 1%.

Su modelo de negocio especializado tiene una orientación hacia el segmento de Mipymes, pertenecientes al sector informal en su mayoría. La entidad 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.

Integral mantiene una red de 26 agencias, con cobertura nacional que le permiten tener cercanía con el segmento que atiende. Además, ofrece a sus clientes un programa de asesoría y acompañamiento financiero. Su fuente principal de ingresos proviene de los intereses generados de su cartera de préstamos y, en menor medida, de las comisiones por servicios de asesoría. En opinión de Fitch, el potencial de crecimiento de la entidad es alto, debido a que su segmento

Metodologías Relacionadas

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

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

principal no es abordado por los bancos locales y otras instituciones financieras carecen de capacidad suficiente para ofrecer servicios financieros y asegurar la cobranza.

Integral nació como organización no gubernamental y, en 2009, obtuvo una licencia como entidad regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), transformándose en una sociedad de ahorro y crédito, con una estructura organizacional que sigue el modelo bancario estándar y no afecta a las clasificaciones. Integral es propiedad en 51% de Apoyo Integral Inversiones El Salvador, 30% de Apoyo Integral Inversiones Panamá y el resto es propiedad de accionistas minoritarios. Además, no posee subsidiarias.

Administración

En opinión de Fitch, el equipo gerencial de Integral tiene conocimiento y experiencia significativos en el negocio de las microfinanzas, además ha sido estable a través del tiempo, lo que ha permitido la ejecución adecuada de su estrategia definida a mediano plazo, mejorando la calidad de sus activos y su rentabilidad.

El reglamento de gobierno corporativo de Integral está enmarcado en lo establecido por el regulador, con prácticas similares a las definidas por los bancos locales. Su junta directiva compuesta por 10 directores incorpora únicamente uno independiente que participa en algunos de los comités de riesgo.

Las operaciones de Integral son monitoreadas a través de los diferentes comités conformados por diferentes miembros de la junta directiva y de un miembro experto ajeno a la entidad, elegido de acuerdo a lo establecido en sus políticas. De manera favorable, los préstamos a miembros o entidades relacionadas se mantienen bajos, han representado menos de 4% del patrimonio de la entidad en los últimos 4 años, un nivel inferior al definido en su política interna.

La estrategia de Integral mantiene su enfoque hacia el segmento de Mipymes, con la intención de mejorar su participación de mercado y consolidar su posición de liderazgo en el nicho que atienden. Para 2019, la entidad espera expandir su cartera de préstamos en 14%. Por el lado pasivo, la entidad planea un crecimiento de sus depósitos de 22%, impulsado principalmente por el crecimiento los depósitos a la vista, con lo cual espera llegar a financiar 65% de su cartera de crédito. Por otra parte, impulsa el desarrollo de productos digitales y las ventas cruzadas para fidelizar a los clientes.

La entidad ha mantenido consistencia en sus objetivos estratégicos, lo que ha generado resultados positivos y crecientes en los últimos 4 años. La creciente generación de utilidades operativas, la calidad de su cartera en niveles buenos y la estabilidad de sus costos han sido claves para el crecimiento de su utilidad operativa a activos ponderados por riesgo (APRs), alcanzando 3.7% en 2018, desde 0.9% en 2015. Integral ha cumplido con sus objetivos en los últimos años, manteniendo un crecimiento orgánico, una rentabilidad sólida y una calidad de cartera adecuada para el segmento que atiende. Fitch continuará evaluando la capacidad de la entidad para sostener su crecimiento de cartera y depósitos, así como 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 entidad equilibra su apetito de riesgo hacia los microcréditos 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 de cara al 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.

Integral gestiona su riesgo de crédito de diferentes maneras. Los procesos de colocación, seguimiento, recuperación y auditoría están documentados en sus políticas de gestión de riesgos. Los diferentes comités de riesgo definen límites, niveles de tolerancia, políticas, excepciones y concentraciones de riesgo, los sistemas de control interno y planes de contingencia aprobados por junta directiva. Las políticas son revisadas periódicamente, definen límites por segmento, por destino, montos máximos, plazos y frecuencia de pago. Las obligaciones con montos arriba de USD40 mil por política deben contar con garantía real. Los préstamos son aprobados en uno de los seis niveles de aprobación definidos dependiendo de los montos y exige el análisis y visto bueno de diferentes niveles gerenciales, en la medida en que los montos se vuelven más significativos.

Integral cuenta con un *software* especializado diseñado para instituciones orientadas a microfinanzas, el cual le ha permitido la automatización de los procesos de colocación y la obtención de información parametrizada: alertas de mora temprana (1 día), créditos por oficina, sector, analista, período, plazos, entre otras informaciones. Esto, junto al equipo de ejecutivos de negocios que visitan a cada uno de los clientes en mora, ha favorecido sus gestiones de cobro, reflejado en un indicador de morosidad que tiende a decrecer.

El riesgo operativo es gestionado por la Gerencia de Riesgos y Cumplimiento. La entidad tiene documentados sus procesos internos, desarrollando su mapa de riesgo, y se beneficia de la utilización de softwares que les permiten identificarlos y valorarlos. Asimismo, en su manual de riesgo operativo, han definido planes de acción para la mitigación de los riesgos operacionales.

Durante 2018, Integral ha continuado con un crecimiento alto de su cartera bruta (15.4%), superior al promedio del mercado; sin embargo, en opinión de Fitch, ha demostrado ser sostenible. Este crecimiento está explicado por su orientación hacia un nicho de mercado no atendido por el sistema financiero local y la agencia esperaría que mantuviera un crecimiento superior a 10% para 2019. Integral está comprometida con el desarrollo económico de su principal segmento, lo que le permite acceder a fondeo local e internacional estable y mantener el crecimiento de su cartera.

La política de inversiones sigue los requerimientos del regulador. A diciembre de 2018, Integral contaba con un pequeño portafolio de inversiones disponibles para la venta para fines de liquidez, poco incidente en su balance y concentrado en títulos del estado.

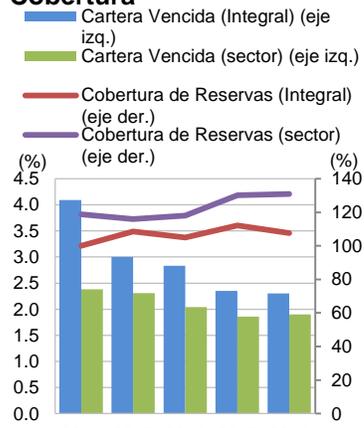
Por otra parte, Integral está expuesta a un riesgo moderado de tasa de interés. Los activos y pasivos sensibles a tasa de interés presentan un calce negativo en las bandas menores a 90 días, por lo que la entidad está en la capacidad de ajustar adecuadamente sus tasas activas en un escenario de incremento en las tasas de mercado. Integral tiene colocada toda su cartera a tasa de interés variable ajustable a discreción de la entidad, lo que ha reflejado un MIN con un promedio de 15.8% en los últimos cuatro años, por encima del promedio del sector financiero (5.4%). Integral no tiene exposiciones en moneda extranjera.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

La calidad de la cartera de Integral se mantuvo estable en 2018 con respecto a 2017, el crecimiento ordenado de la cartera y sus controles de riesgo han permitido mantener la morosidad estable. Los préstamos con mora superior a 90 días fueron de 2.3% de la cartera total, por debajo del promedio de otras SAC (2018: 3.2%), pero por encima del promedio de los bancos locales (1.9%) que se dedican a banca universal. los prestamos reestructurados y los castigos continuaron decreciendo levemente y se situaron en 3.1% y 1.3% de la cartera, respectivamente. A nivel de castigos, la entidad se ha mantenido por debajo del promedio del sistema bancario. La cobertura

Cartera Vencida y Cobertura



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral, Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

de reservas permaneció adecuada en 1.1x al cierre de 2018. Fitch considera que la calidad de la cartera continuará con su tendencia positiva y no prevé variaciones, siempre y cuando el apetito de riesgo de la entidad se mantenga.

Las concentraciones de préstamos por deudor son bajas. Los 20 clientes principales de Integral representaron 3.3% de la cartera total y 0.2 veces el patrimonio al cierre de 2018. Históricamente, 98% de la cartera se ha colocado en personas naturales y los préstamos se mantienen atomizados. Aun cuando no existen concentraciones por acreditado, el portafolio de la entidad se concentra en el segmento empresarial de menor tamaño e informal del país. La cartera por sector económico, presentó una concentración moderada a nivel de préstamos comerciales que rondaron 48% de la cartera, los demás sectores no sobrepasaron 25% de la cartera bruta. La entidad mantiene un respaldo prudente de garantías reales que reducirían en cierta medida la probabilidad de pérdida.

A diciembre de 2018, su segundo activo en importancia son disponibilidades en bancos que son consideradas de bajo riesgo. Por otra parte, su portafolio de inversiones representó 1.3% del total de activos está colocado en instrumentos del gobierno de El Salvador, por lo que la exposición al riesgo crediticio en el portafolio de inversiones está asociada completamente a su exposición a la deuda soberana de El Salvador [B-/Estable]. Fitch estima que esta exposición podría incrementar en la medida en que los depósitos en cuenta corriente (nuevo producto) se volvieran más significativos.

Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad de Integral mantiene una tendencia creciente, producto de su estrategia de mejorar su MIN y eficiencia operativa. La utilidad operativa frente a los activos ponderados por riesgo aumentó a 3.7% desde 2.7% en 2017, superando al sistema bancario que mostró un indicador de 1.4%. Sus márgenes de interés son amplios y su modelo de negocio le permite mantener un MIN casi 3x superior al promedio del sistema bancario. Integral continúa mejorando sus niveles de eficiencia operativa y, para 2018, alcanzó un nivel similar al de sus pares bancarios (62% contra 59%). El fortalecimiento de sus resultados condujo a la mejora del ROE de 24.8% situándolo por cuarto año superior al promedio de los bancos (8.7%).

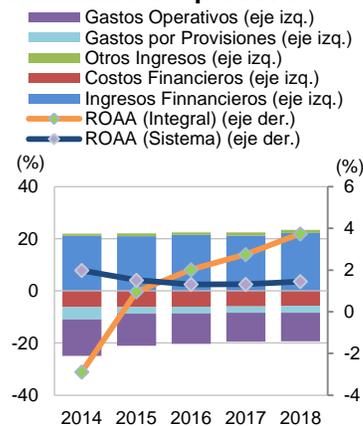
Los gastos por provisiones continúan absorbiendo una parte importante de su utilidad, la cual se mantiene en promedio cercana a 59%. Fitch espera que estos gastos por provisiones crediticias tenderían a diluirse ante una utilidad operativa mayor, pero tenderían a estabilizarse en un mediano plazo, teniendo un impacto bajo en la rentabilidad de la entidad.

La diversificación de ingresos es baja y Fitch espera que se mantenga similar en el corto plazo; sin embargo, el dinamismo del sector informal podría permitir que Integral mantuviera 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 MIN a través de costos financieros que podrían encarecerse, aunque su estructura de fondeo podría contrarrestar parcialmente el impacto. Asimismo, mantener el modelo de atención personalizada con un volumen de negocios creciente podría presionar su eficiencia operativa. Finalmente, en un entorno más competitivo, el rendimiento se enfrenta a mayores presiones sobre tasas de interés.

Capitalización y Apalancamiento

Para el cierre de 2018, el indicador de Capital Base según Fitch de Integral fue de 15.5%, similar al promedio de los últimos 3 años, manteniéndose dentro de un rango bueno y relativamente estable, aunque inferior al promedio del sistema bancario de 17%. Por otra parte, su capital regulatorio mantiene un nivel adecuado, aunque con una tendencia leve de decrecimiento por la presión generada por el incremento de su cartera de préstamos.

Rentabilidad Operativa



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Integral.

Integral proyecta convertirse en una institución bancaria en el mediano plazo. A la fecha, la entidad ha avanzado en cubrir los diferentes requerimientos del regulador, incluido el nivel de capital social mínimo de USD18.09 millones. El capital social, al cierre de 2018, fue de USD9.67 millones y, a partir de 2019, empezará a capital utilidades retenidas, lo que podría tener un impacto positivo a nivel del indicador de capital regulatorio.

Para 2018, el reparto de utilidades fue superior a 25% de la utilidad neta e Integral proyecta un nivel superior para los próximos años. En opinión de Fitch, el nivel de capitalización podría mantenerse e incluso contraerse en la medida en que el efecto de la generación alta de utilidades se contrarreste por el incremento alto en el pago de dividendos.

Fondeo y Liquidez

Fitch reconoce los avances logrados por la entidad en la diversificación y mezcla de su fondeo; sin embargo, uno de sus principales desafíos sigue siendo el de incrementar su base de depósitos, disminuyendo así su concentración y el uso más equilibrado de sus diferentes líneas de crédito institucional.

Fitch estima que la flexibilidad de fondeo de Integral ha continuado mejorando como consecuencia del crecimiento de sus depósitos y del incremento en las líneas de crédito otorgadas por bancos de desarrollo locales e internacionales. La entidad ha mostrado un fuerte crecimiento en sus depósitos y, en 2018, estos representaron 55% del fondeo total, con un indicador de préstamos a depósitos de 172.8% (contra 252%, 4 años antes). Naturalmente, estos han presentado una concentración alta aunque con tendencia decreciente. A esa fecha, los 20 mayores depositantes representaron 38% del total. Integral ha ampliado efectivamente su base de depositantes, aunque aún persiste una brecha amplia en relación con el promedio de instituciones captadoras de depósitos. Favorablemente, a partir de 2019, incluirá las cuentas corrientes para ayudarse a reducir la concentración y favorecer el costo del fondeo, aunque es un producto que apenas inicia y tiene potencial de crecimiento.

Del fondeo de Integral, 43% se complementa con líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras locales e internacionales, la mayoría, bancos de desarrollo. El modelo de negocios de Integral favorece el acceso a líneas de desarrollo con términos y condiciones mucho más ventajosas que las recibidas por sus pares locales. Por otra parte, el crecimiento alto de la cartera favorece el uso de las líneas de financiamiento, por lo que la agencia no espera una disminución de su participación en el fondeo total. A pesar de mantener líneas con más de 15 instituciones, Integral concentra 32.4% de sus líneas con una sola entidad, correspondiente a Banco de Desarrollo.

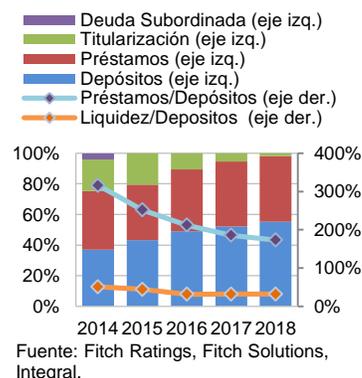
La liquidez de Integral mantiene niveles estables. Sus activos líquidos han promediado 14% de los activos totales en los últimos 3 años y ha cubierto en promedio 31% de los depósitos. Por otra parte, al cierre de 2018, sus activos y pasivos presentaron calces positivos en las bandas menores a 90 días, dados los mayores plazos de sus obligaciones, lo que beneficia a la entidad en caso de escenarios de requerimiento de liquidez en el corto plazo. Los descalces de las bandas mayores a 90 días estarían parcialmente mitigados por el incremento proyectado en depósitos a plazo, su tasa de renovación alta (superior a 90%) y la estabilidad que brindarían.

Clasificación 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 revisada a Positiva desde Estable;
- clasificación nacional de corto plazo en 'F3(slv)'.

Evolución del Fondeo



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

	Dic 2018		Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(USD miles)					
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	23.9	23,909.2	20,913.0	18,194.7	15,887.30
Otros Ingresos por Intereses	0.4	415.7	131.3	48.8	23.80
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	24.3	24,324.9	21,044.3	18,243.5	15,911.10
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	3.1	3,112.8	2,617.2	1,754.0	1,289.20
Otros Gastos por Intereses	3.3	3,333.8	3,219.6	3,375.3	3,399.40
Total de Gastos por Intereses	6.4	6,446.6	5,836.8	5,129.3	4,688.60
Ingreso Neto por Intereses	17.9	17,878.3	15,207.5	13,114.2	11,222.50
Comisiones y Honorarios Netos	1.1	1,068.2	1,169.5	870.1	766.90
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Ingresos Operativos No Financieros	1.1	1,068.2	1,169.5	870.1	766.90
Ingreso Operativo Total	18.9	18,946.5	16,377.0	13,984.3	11,989.40
Gastos de Personal	6.7	6,749.1	6,304.8	5,479.4	5,093.60
Otros Gastos Operativos	5.0	5,020.0	4,771.9	4,454.0	4,170.10
Total de Gastos Operativos	11.8	11,769.1	11,076.7	9,933.4	9,263.70
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	7.2	7,177.4	5,300.3	4,050.9	2,725.70
Cargo por Provisiones para Préstamos	2.6	2,572.6	2,404.8	2,209.2	1,953.60
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	4.6	4,604.8	2,895.5	1,841.7	772.10
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.	0.00
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	0.8	837.2	889.0	838.2	819.80
Utilidad antes de Impuestos	5.4	5,442.0	3,784.5	2,679.9	1,591.90
Gastos de Impuestos	1.8	1,782.1	1,333.7	931.4	541.50
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	3.7	3,659.9	2,450.8	1,748.5	1,050.40
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	3.7	3,659.9	2,450.8	1,748.5	1,050.40
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	3.7	3,659.9	2,450.8	1,748.5	1,050.40
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	1.0	964.3	164.3	164.3	0.00
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.

n.a. – no aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e Integral.

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

	Dic 2018		Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(USD miles)					
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	8.5	8,478.1	7,520.1	7,846.0	10,063.6
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	2.9	2,945.9	1,992.6	1,492.5	944.1
Préstamos Corporativos y Comerciales	103.0	102,980.3	89,600.2	76,155.4	65,255.3
Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	2.9	2,875.1	2,611.2	2,540.4	2,479.9
Préstamos Netos	111.5	111,529.2	96,501.7	82,953.5	73,783.1
Préstamos Brutos	114.4	114,404.3	99,112.9	85,493.9	76,263.0
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	2.7	2,670.6	2,328.5	2,419.2	2,286.0
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	3.9	3,935.6	2,547.5	2,154.9	1,897.7
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	1.9	1,900.0	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Mantenidos 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	1.9	1,900.0	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	1.9	1,900.0	n.a.	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	117.4	117,364.8	99,049.2	85,108.4	75,680.8
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	15.1	15,064.0	14,366.6	10,480.3	11,455.1
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	14.1	14,119.5	13,521.0	9,619.9	10,468.8
Bienes Adjudicados	0.4	370.2	436.9	314.1	366.4
Activos Fijos	5.7	5,685.5	3,788.3	3,893.7	4,151.1
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	0.9	932.8	1,144.8	975.6	902.8
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	3.5	3,538.8	3,028.7	2,838.0	2,282.5
Total de Activos	143.0	142,956.1	121,814.5	103,610.1	94,838.7

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)

	Dic 2018		Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
	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	66.2	66,209.6	53,383.1	40,330.7	30,264.0
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	8.1	8,087.9	8,179.5	8,582.0	14,243.4
Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo	74.3	74,297.5	61,562.6	48,912.7	44,507.4
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	45.7	45,702.7	40,597.5	37,773.5	35,590.9
Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo de Largo Plazo	45.7	45,702.7	40,597.5	37,773.5	35,590.9
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	120.0	120,000.2	102,160.1	86,686.2	80,098.3
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo y Derivados	120.0	120,000.2	102,160.1	86,686.2	80,098.3
	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	0.4	357.5	319.8	79.3	81.1
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	2.5	2,499.1	1,931.4	1,727.9	1,291.1
Total de Pasivos	122.9	122,856.8	104,411.3	88,493.4	81,470.5
	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	20,099.3	17,403.2	15,116.7	13,368.2
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	20,099.3	17,403.2	15,116.7	13,368.2
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	20.1	20,099.3	17,403.2	15,116.7	13,368.2
Total de Pasivos y Patrimonio	143.0	142,956.1	121,814.5	103,610.1	94,838.7
Nota: Capital Base según Fitch	19.2	19,166.5	16,258.4	14,141.1	12,465.4

n.a. – no aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e Integral.

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

(%)	Dic 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	22.73	22.65	22.74	22.12
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	22.40	22.42	22.54	22.04
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	5.17	5.33	5.23	5.16
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.88	6.16	6.23	6.37
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	16.71	16.37	16.35	15.61
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	14.30	13.78	13.59	12.89
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	16.71	16.37	16.35	15.61
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	3.74	2.75	2.02	0.96
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	62.12	67.64	71.03	77.27
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	35.84	45.37	54.54	71.67
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	3.52	2.56	1.87	0.88
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	5.64	7.14	6.22	6.40
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	9.00	9.79	10.11	10.55
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	38.64	32.39	28.60	21.60
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	5.49	4.68	4.12	3.10
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	24.79	17.69	13.00	6.12
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	19.71	14.98	12.34	8.32
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	2.80	2.17	1.78	1.20
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	19.71	14.98	12.34	8.32
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	2.80	2.17	1.78	1.20
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	32.75	35.24	34.76	34.02
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	2.97	2.32	1.92	1.31
Capitalización				
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	15.55	15.42	15.52	15.51
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	13.13	13.47	13.78	13.27
Patrimonio/Activos Totales	14.06	14.29	14.59	14.10
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	15.35	15.57	16.09	16.31
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(1.10)	(1.74)	(0.86)	(1.56)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(1.02)	(1.62)	(0.80)	(1.45)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	26.35	6.70	9.40	0.00
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	86.21	86.54	87.94	84.77
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	2.33	2.35	2.83	3.00
Crecimiento de los Préstamos Brutos	15.43	15.93	12.10	10.69
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	107.66	112.14	105.01	108.48
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	2.41	2.58	2.74	2.71
Crecimiento de los Activos Totales	17.36	17.57	9.25	11.19
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	2.51	2.63	2.97	3.25
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	1.37	1.30	1.40	1.82
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.65	2.78	3.19	3.46
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	172.79	185.66	211.98	251.99
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	55.17	52.25	46.52	37.78
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	24.03	32.36	33.26	38.86

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	11 de abril de 2019
Número de Sesión	038-2019
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2018 NO AUDITADA: 30/06/2018
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Clasificación de Emisor de largo plazo 'EBBB(slv)' ; 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
Conversión de Clasificación Privada a Pública	La presente clasificación fue asignada como privada (y puntual/monitoreada) y por expresa solicitud del emisor se hace pública.

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".