

# Banco de Finanzas, S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Calificación de Soporte:** Las calificaciones nacionales de Banco de Finanzas, S.A. (BDF) y las de sus emisiones se fundamentan en el soporte que, en opinión de Fitch Ratings, le brindaría su accionista en última instancia, Grupo ASSA S.A. (Grupo ASSA) [BBB-; Perspectiva Estable], en caso de ser necesario. La calificación de la matriz, que da lugar al soporte de BDF, es muy superior a la del entorno operativo (EO) de Nicaragua. Lo anterior sustenta la decisión de la agencia de mantener las calificaciones actuales, con Perspectiva Estable.

**Riesgo Alto de Transferencia y Convertibilidad:** En su análisis de soporte, Fitch considera el riesgo país asociado a los riesgos de transferencia y convertibilidad con influencia alta, ya que lo anterior podría limitar la capacidad de la subsidiaria para utilizar el soporte de su matriz.

**Perspectiva de Desempeño Moderado:** Para Fitch, con respecto a la propensión de soporte, las perspectivas de desempeño del banco tienen una importancia moderada en un EO retador por factores estructurales y coyunturales del país. La agencia opina que BDF mantendrá la calidad de activos lograda mientras que su rentabilidad operativa será sostenible, en la medida en que se recupere el dinamismo en la generación de negocios. La capitalización de BDF es suficiente ante los riesgos asumidos y la estructura razonable de fondeo y liquidez.

**Perfil Financiero Mejorado:** A marzo de 2022, el indicador de cartera vencida mejoró al registrar 2.5% (2021: 2.9%), con una proporción de créditos reestructurados alta de 10%, levemente mejor que la industria bancaria. Lo anterior podría significar pérdidas potenciales adicionales por deterioro crediticio. Fitch proyecta que la rentabilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) de 2.9% se mantendría en niveles similares. Los perfiles de fondeo y liquidez presentan estabilidad y consideran el aumento de la liquidez. El indicador base de préstamos a depósitos fue de 99%. La capacidad de absorción de pérdidas es razonable, con un indicador de Capital Base según Fitch de 15.8%.

**Calificaciones de Deuda:** Las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de los títulos estandarizados de renta fija están alineadas con las calificaciones de riesgo emisor de BDF, dada la opinión de Fitch de que la probabilidad de incumplimiento de las emisiones es la misma que la de la entidad.

## Sensibilidades de Calificación

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

- las calificaciones de BDF y sus emisiones bajarían ante una evaluación menor de Fitch sobre la propensión y/o capacidad de soporte de Grupo ASSA;
- una baja en el techo país que indique un incremento en los riesgos de transferencia y convertibilidad y limite la capacidad de BDF para recibir el soporte de su accionista en última instancia.

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

- las calificaciones de BDF y sus emisiones son contingentes a un cambio positivo en la evaluación de Fitch del riesgo país de Nicaragua, así como de la capacidad y propensión de Grupo ASSA de dar soporte.

## Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	AA+(nic)
Nacional, Corto Plazo	F1+(nic)

## Perspectivas

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

## Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Bancos (Marzo 2022)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

## Publicaciones Relacionadas

Grupo ASSA, S.A. (Febrero 2022)

## Analistas

Álvaro Castro  
+503 2516 6615  
[alvaro.castro@fitchratings.com](mailto:alvaro.castro@fitchratings.com)

Mario Hernández  
+503 2516 6614  
[mario.hernandez@fitchratings.com](mailto:mario.hernandez@fitchratings.com)

## Calificaciones de Deuda

Tipo de Calificación	Calificación
Nacional de Largo Plazo	AA+(nic)
Nacional de Corto Plazo	F1+(nic)

Fuente: Fitch Ratings

## Evaluación del Soporte

La opinión de soporte de Fitch considera con importancia alta la fortaleza relativa de soporte de la matriz al banco, muy superior en comparación con el EO de Nicaragua. Lo anterior le permite mantener las calificaciones en escala nacional en los niveles actuales y con Perspectiva Estable.

## Cambios Relevantes

### Entorno Operativo

La evaluación de Fitch del entorno operativo (EO) para los bancos de Nicaragua mantiene una tendencia estable, influenciada por la economía pequeña del país y su diversificación relativamente limitada. La agencia cree que la actividad económica seguirá siendo favorable, ya que parece que los agentes económicos han incorporado en su mayoría los riesgos subyacentes de hacer negocios localmente y esto se refleja en una dinámica crediticia positiva, aunque cautelosa.

La agencia espera que el PIB real de Nicaragua crezca 3.1% en 2022, luego de un repunte significativo en 2021. Fitch espera que los indicadores macroeconómicos señalen una consolidación del camino de recuperación que beneficiaría el desempeño del sistema bancario.

A abril de 2022, el sistema bancario mantenía índices de liquidez y capitalización favorables, mientras que la expansión del negocio es cautelosa y la rentabilidad se recupera claramente. A la misma fecha, el efectivo y equivalentes cubrían alrededor de 41% de los depósitos de clientes y representaban aproximadamente 27% de los activos totales. Mientras que el indicador de Capital Base según Fitch es favorable, con 20.9%. En 2021, Fitch observó la recuperación del crédito (6.5%), aunque a un ritmo más lento respecto al repunte económico. Por otro lado, a marzo de 2022, las métricas de rentabilidad aumentaron a niveles históricos respecto a los últimos tres años fiscales.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

BDF presenta un ingreso operativo total promedio de los últimos 4 años de USD36 millones producto de su modelo de banca universal enfocado en carteras comercial y minorista y concentrado en crecer en créditos comerciales de calidad buena y en mantener su masa de clientes minoristas de riesgo bajo, aunque incrementando su uso de productos. El banco es el líder en el segmento hipotecario residencial.

La entidad es parte del Grupo ASSA en cerca de 80%, mientras que el resto es de cuatro inversionistas más, todos con participaciones individuales menores de 11%. Fitch opina que el cuerpo gerencial y gobierno corporativo de BDF son adecuados. La gerencia tiene un buen nivel de credibilidad, similar al de otros bancos de la plaza y con estabilidad larga dentro de la compañía. La estrategia del banco se considera bien delimitada, con objetivos cuantitativos y cualitativos claros, aunque la ejecución de estos, aceptable a la fecha, podría afectarse ante eventos no esperados del entorno que incidan en la actividad económica.

### Perfil de Riesgo

Fitch opina que el perfil de riesgo del banco se mantiene moderado. Las políticas de suscripción de créditos y colocación de inversiones se enfocan en exposiciones de riesgo bajo. También, los controles de riesgo se consideran adecuados, manteniendo su estructura de cobro fuerte y una infraestructura tecnológica y operativa que permite la continuidad del negocio.

A marzo de 2022, la cartera bruta de BDF creció 0.5% con respecto al cierre de 2021, que, a su vez, se redujo 1.5% frente a 2020 y en línea con los objetivos del banco. Paralelamente, el crecimiento total del balance fue un leve 2%. Dicho crecimiento se explicó por activos líquidos, colocados en disponibilidades y el portafolio de inversiones disponible para la venta. Esto contrasta con el crecimiento del sistema a la misma fecha. Los créditos brutos del sistema crecieron un leve 1.6%, mientras que el balance promedio total de la industria, 2.25%. Fitch estima que BDF crecerá en colocaciones nuevas de manera modesta al cierre del año, registrando mejores cifras que las registradas al cierre de 2021.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	3 meses - 1er trimestre USD millones	31 mar 2022 3 meses - 1er trimestre NIO miles	31 dic 2021 Cierre de año NIO miles	31 dic 2020 Cierre de año NIO miles	31 dic 2019 Cierre de año NIO miles
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	7	240,447.3	936,858.8	999,777.0	1,181,603.9
Comisiones y Honorarios Netos	0	2,101.4	2,582.7	(2,710.0)	(6,923.0)
Otros Ingresos Operativos	1	24,441.0	123,872.4	221,717.7	321,296.3
Ingreso Operativo Total	8	266,989.7	1,063,313.9	1,218,784.7	1,495,977.2
Gastos Operativos	5	186,609.4	716,843.1	723,823.4	854,601.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	2	80,380.3	346,470.8	494,961.3	641,376.2
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	0	(9,891.3)	84,168.4	346,479.7	465,089.8
Utilidad Operativa	3	90,271.6	262,302.4	148,481.6	176,286.4
Otros Rubros No Operativos (Neto)	0	(12,532.4)	(51,191.2)	(57,293.4)	(71,666.4)
Impuestos	1	22,496.0	64,231.7	32,723.3	36,781.2
Utilidad Neta	2	55,243.2	146,879.5	58,464.9	67,838.8
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	2	55,243.2	146,879.5	58,464.9	67,838.8
<b>Resumen del Balance General</b>					
<b>Activos</b>					
Préstamos Brutos	343	12,122,887.8	12,064,004.7	12,249,241.0	14,200,334.2
- De los Cuales Están Vencidos	9	303,954.1	349,934.3	493,082.7	460,998.2
Reservas para Pérdidas Crediticias	13	472,737.2	486,005.3	594,907.6	592,703.5
Préstamos Netos	330	11,650,150.6	11,577,999.4	11,654,333.4	13,607,630.7
Préstamos y Operaciones Interbancarias	26	936,192.8	755,333.4	504,658.1	1,940,879.7
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	62	2,199,368.9	1,757,061.5	795,647.0	818,789.0
Total de Activos Productivos	418	14,785,712.3	14,090,394.3	12,954,638.5	16,367,299.4
Efectivo y Depósitos en Bancos	104	3,665,038.7	4,026,027.6	4,282,656.6	3,549,863.3
Otros Activos	28	977,594.8	929,963.0	862,775.3	895,898.2
Total de Activos	550	19,428,345.8	19,046,384.9	18,100,070.4	20,813,060.9
<b>Pasivos</b>					
Depósitos de Clientes	344	12,146,038.7	12,276,470.8	11,123,008.0	9,998,979.0
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	37	1,301,857.2	1,279,230.2	1,139,731.0	1,666,718.4
Otro Fondeo de Largo Plazo	98	3,460,011.6	3,128,790.4	3,650,477.1	6,391,284.4
Obligaciones Negociables y Derivados	0	12,594.0	12,532.4	11,308.6	14,576.0
Total de Fondeo y Derivados	479	16,920,501.5	16,697,023.8	15,924,524.7	18,071,557.8
Otros Pasivos	11	389,560.5	287,172.0	262,248.6	242,129.8
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	60	2,118,283.8	2,062,189.1	1,913,297.1	2,499,373.3
Total de Pasivos y Patrimonio	550	19,428,345.8	19,046,384.9	18,100,070.4	20,813,060.9
Tipo de Cambio		USD1 = NIO35.3469	USD1 = NIO35.521	USD1 = NIO34.8245	USD1 = NIO33.8381
n.a. - No aplica. Fuentes: Fitch Ratings, Fitch Solutions, BDF					

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 mar 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
<b>Indicadores (anualizados según sea apropiado)</b>				
<b>Rentabilidad</b>				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.9	2.3	1.2	1.2
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	6.8	6.9	6.9	7.0
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	69.9	67.4	59.4	57.1
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	10.7	7.4	2.6	2.7
<b>Calidad de Activos</b>				
Indicador de Préstamos Vencidos	2.5	2.9	4.0	3.3
Crecimiento de Préstamos Brutos	0.5	(1.5)	(13.7)	n.a.
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	155.5	138.9	120.7	128.6
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	(0.3)	0.7	2.6	3.1
<b>Capitalización</b>				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	15.8	17.5	14.9	15.9
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.4	10.5	10.3	11.6
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	(8.4)	(6.8)	(5.5)	(5.5)
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	99.8	98.3	110.1	142.0
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	71.8	73.5	69.9	55.3
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuentes: Fitch Ratings, Fitch Solutions, BDF

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

Fitch opina que BDF exhibe mejoras en el ejercicio reciente, en línea con la industria, pero por debajo de sus pares de franquicia mayor. La agencia prevé que la calidad de activos de BDF se mantendrá en los niveles actuales en el futuro previsible. A marzo de 2022, el indicador de mora mayor de 90 días fue de 2.9%, mejor al cierre fiscal previo de 4% pero menor al promedio de la plaza a marzo de 2022 de 2.5%. Paralelamente, las coberturas de vencidos se mantienen en un prudente 155%, aunque menor que el promedio de la industria de 239%. La agencia opina que la baja de vencidos evidencia el manejo prudente de la colocación y controles de cobro.

La agencia observa que un nivel de castigos menor que el de períodos previos (1.1% con respecto a la cartera bruta promedio; promedio 2019–2021: 2.2%) y una reducción en términos absolutos de activos adjudicados, probando la efectividad del banco bajo un entorno aun recuperación. El porcentaje de créditos prorrogado y reestructurados muestra un declive en relación a su historia reciente. A marzo de 2022, estos representaban 8.9% de la cartera bruta, mejor que 10% que consistentemente había registrado, al igual que al promedio del sistema bancario, aunque pudiesen representar un diferimiento de pérdidas por deterioro crediticio en el mediano plano o incluso alinearse a la media del sistema ante deterioros no esperados.

### Ganancias y Rentabilidad

Fitch opina que BDF mantendrá los niveles de rentabilidad operativa registrados, en la medida que pueda generar un volumen de negocios mayor. A 2021, el retorno operativo sobre APR fue de 2.3%, superior al promedio de 1.2% tras la crisis social de 2018.

La rentabilidad se basa en un MIN de 6.9%, superior al promedio de la plaza y se sostiene a pesar de la contracción del volumen de negocios por una baja en el costo financiero. Por otro lado, el mayor beneficio a los indicadores de rentabilidad es la reducción en el gasto por provisiones, cercano a 24% del ingreso previo a dicho gasto, después de un período largo de constitución de provisiones altas. No obstante, los índices de eficiencia registraron un alza. En contraste, la diversificación de ingresos mantiene una brecha amplia con el promedio del mercado que mejoraría en la medida el banco aproveche las oportunidades de negocio.

### Capitalización y Apalancamiento

La agencia prevé que el indicador de Capital Base según Fitch se mantendrá en niveles adecuados para absorber pérdidas potenciales. A marzo de 2022, dicho indicador fue de 15.8%, superior al cierre fiscal previo de 14.9%. También, favorablemente, el indicador de capital regulatorio fue de 16.3%. Por otro lado, de acuerdo a la administración, no hay planes de pago de dividendos en el corto plazo. La entidad no declara ni paga dividendos desde 2018.

El tamaño absoluto del patrimonio del banco de USD60 millones se considera pequeño, y, aunque no es el escenario base de Fitch, podría representar una desventaja ante deterioros no esperados de clientes relevantes. Por otra parte, el indicador de adecuación patrimonial regulatorio fue de 16.3%, superior al mínimo de 10% que demanda la ley nicaragüense, aunque levemente por debajo de 18% del promedio de la industria. La agencia no estima cambios materiales en el futuro previsible.

### Fondeo y Liquidez

Fitch prevé que la estructura de fondeo y liquidez de BDF se mantendrá adecuada a su perfil de riesgo, con buenos niveles de liquidez buenos. A marzo de 2022, el indicador de préstamos a depósitos fue de 99%, similar a 2021 y mejor que 110% de 2020 y 142% de 2019. Esto se debió principalmente al crecimiento incrementado de los depósitos y a la reducción deliberada de las exposiciones crediticias. Por su parte, el banco cuenta con acceso contingente a liquidez adecuado. En línea con la industria local, la captación de depósitos favorece los depósitos a la vista sobre los depósitos a plazo, reduciendo el costo financiero.

El fondeo se complementa con líneas de crédito, emisiones de bonos en el mercado local, deuda subordinada y préstamos con instituciones financieras internacionales que, en conjunto,

constituyen 26.7% del total de fondeo. Fitch observa que existen nueve financistas, de los cuales cerca de la mitad proviene de instituciones multilaterales o de desarrollo.

Fitch opina que los riesgos por concentración de depositantes siguen al alza, naturalmente dada la contracción del mercado y un reto para las instituciones en general. Los 20 mayores depositantes representan un alto 41% (1T21: 38%), divididos en 44% en depósitos a plazo y 56% en depósitos a la vista.

## Calificación de Deuda

Las emisiones de largo y corto plazo de BDF reflejan las mismas calificaciones del emisor, debido a que no cuentan con garantías especiales ni posee ningún tipo de subordinación. Por lo tanto, en opinión de Fitch, la capacidad de recuperación de esta emisión es similar a la de cualquier deuda no garantizada del emisor ante un escenario de liquidación de la entidad. Esta emisión favorece el calce de plazos del banco y le permite diversificar sus fuentes de fondeo.

### Características Principales de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD millones)	Plazo	Garantía	Series Vigentes
Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	Papel Comercial y Bonos	Dólares estadounidenses o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor	50.0	Definida según serie	Sin garantía específica	48-2018-1 12-2021-1 12-2021-2 24-2021-1 24-2021-2 24-2021-3

Fuente: BDF

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O ENTIDAD: Banco de Finanzas, S.A.

FECHA DEL COMITÉ: 15/junio/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 009-2022

CALIFICACIÓN PREVIA (SI SE ENCUENTRA DISPONIBLE):

--Calificación nacional de largo plazo 'AA+(nic)', Perspectiva Estable;

--Calificación nacional de corto plazo 'F1+(nic)';

--Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisiones Estandarizadas de Renta Fija 'AA+(nic)';

--Calificación nacional de corto plazo del Programa de Emisiones Estandarizadas de Renta Fija 'F1+(nic)'.

DETALLE DE EMISIONES:

--Denominación: Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija.

--Tipo: Papel comercial y bonos.

--Moneda: Dólares estadounidenses o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor.

--Plazo: Definido según serie.

--Monto: USD50 millones.

--Inscrito bajo el número: 0401 y resolución: 0413 del 12 de septiembre de 2016.

--Series vigentes: 48-2018-1, 12-2021-1, 12-2021-2, 24-2021-1, 24-2021-2 y 24-2021-3

Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el período y valores analizados y no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos.



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](http://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 afirmó 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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.