

Banco de Finanzas, S.A.

Factores Clave de Calificación

Calificaciones por Soporte: Las calificaciones nacionales de Banco de Finanzas, S.A. (BDF) y 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., calificado en escala internacional por Fitch en 'BBB-' con Perspectiva Negativa.

Riesgo Alto de Transferencia y Convertibilidad: La agencia considera que el riesgo país de Nicaragua tiene una influencia alta en su opinión de soporte. Fitch opina que el riesgo de transferencia y convertibilidad de Nicaragua en relación con Grupo ASSA, domiciliado en Panamá, permanece estable, pero sigue siendo alto. A pesar de que Grupo ASSA opera en una jurisdicción con diferente moneda a la de BDF, Fitch no observa restricciones significativas que pudieran limitar la llegada de soporte a la subsidiaria nicaragüense.

Perspectiva de Desempeño Bajo: La opinión de soporte de la agencia considera también con importancia alta las perspectivas de desempeño del banco en un entorno operativo retador, tanto por factores estructurales del país como por los efectos de la contingencia sanitaria y los desastres naturales en su economía. Fitch opina que el desempeño económico bajo seguirá afectando la calidad de activos crediticios y la rentabilidad operativa. No obstante, el banco mantendrá una capitalización y estructura de fondeo razonables ante los riesgos asumidos.

Calidad de Activos Presionada y Rentabilidad Baja: Fitch cree que la calidad de activos siga presionada, mientras que la rentabilidad operativa se mantenga en sus niveles bajos en 2021. A septiembre de 2020, el indicador de cartera vencida fue de 3.64%, manejable, pero con una proporción de créditos reestructurados alta de 11.7%, que podría aumentar en el corto plazo y que, a su vez, significaría potenciales pérdidas adicionales por deterioro crediticio. Asimismo, la rentabilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) de 1.27% seguiría en niveles similares.

Capitalización Buena y Fondeo Estable: El perfil de financiamiento presenta estabilidad, considera la liquidez mayor, reflejada en un indicador base de préstamos a depósitos de 111%. También, la capacidad de absorción de pérdidas es razonable, con un nivel de Capital Base según Fitch de 14.0%.

Sensibilidades de Calificación

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

- Cambios en las calificaciones de BDF y sus emisiones son contingentes a la evaluación de Fitch sobre la propensión y capacidad de soporte que el banco reciba de su accionista mayoritario, Grupo ASSA.
- Un deterioro en el entorno operativo que modifique la opinión de Fitch sobre los riesgos de transferencia y convertibilidad, que limiten 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:

- Cambios en las calificaciones de BDF y sus emisiones son contingentes a la evaluación de Fitch del riesgo país de Nicaragua como parte de la capacidad de ASSA de dar soporte y de BDF de recibirlo.

Calificaciones

Banco de Finanzas, S.A.

Escala Nacional

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

Perspectivas

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

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Septiembre 2019\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

[Fitch Affirms Nicaragua at 'B-'; Outlook Revised to Negative \(Junio 2020\)](#)

[Panorama de Bancos Nicaragüenses: Mayo 2020 \(Junio 2020\)](#)

Analistas

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

Mario Hernández
+503 2516 6614
mario.hernandez@fitchratings.com

Calificaciones de Emisor

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

Fuente: Fitch Ratings

Calificaciones de Deuda

Tipo de Calificación	Calificación
Nacional de Largo Plazo de Emisiones de Deuda sin Garantía	AA+(nic)
Nacional de Corto Plazo de Emisiones de Deuda sin Garantía	F1+(nic)

Fuente: Fitch Ratings

Fitch afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de BDF en 'AA+(nic)' y 'F1+(nic)', respectivamente, y las calificaciones de sus emisiones de deuda sin garantía. La Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo permanece Estable.

Soporte Institucional

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 entorno operativo de Nicaragua. Lo anterior le permite mantener las calificaciones en escala nacional en los niveles actuales y con Perspectiva Estable, a pesar del entorno financiero desafiante y la Perspectiva Negativa del proveedor de soporte.

Cambios Relevantes

Desde abril de 2020, los efectos económicos de la pandemia han incrementado las presiones en la calidad de las carteras de préstamos. En octubre de 2020, dos tormentas tropicales impactaron el país, principalmente la costa atlántica, afectando su situación económica; sin embargo, las características de la misma, como desarrollo económico menor en comparación con el resto del país y una densidad poblacional menor, han evitado una afectación importante en las carteras de préstamos de la banca.

A octubre de 2020, el sistema bancario presentó un crecimiento de 4.1% en términos de activos totales en relación con el cierre fiscal previo, y una recomposición de su balance hacia activos más líquidos. El efectivo y equivalentes representó alrededor de 22% de los activos totales a septiembre de 2020 (septiembre 2019: 17%). Por su parte, la cartera de créditos bruta se redujo 5.1%. De manera similar a otros mercados de la región, los depósitos del público crecieron 13.6% durante los primeros nueve meses del 2020; mientras que las métricas de capitalización mostraron estabilidad.

Las medidas de alivio dispuestas por el regulador no han tenido el nivel de alcance observado en otros sistemas financieros de la región debido a que su entrada en vigencia comenzó meses más tarde aparejada a algunas de las condiciones que los deudores tenían que cumplir para aplicarlas, y el gobierno se abstuvo de decretar cuarentenas sanitarias o restricciones de movilidad.

Las normas temporales para el diferimiento de cuotas o la ampliación de plazo de pago a deudores que, al 31 de marzo de 2020, tenían categoría A o B, ha beneficiado al 0.29% del total de la cartera bruta del sistema bancario y ha sido utilizado por dos bancos únicamente. Este diferimiento especial permite mitigar temporalmente el impacto inmediato de provisiones adicionales por deterioro de cartera sobre la rentabilidad. Por otro lado, en los siguientes tres años de entrada en vigencia de la normativa de alivio, el regulador evaluará las solicitudes de distribución de utilidades de las entidades financieras que se acogieron a la misma, sujeto a

condiciones que, en opinión de Fitch, no son restrictivas (cumplimiento de regulación, crecimiento de depósitos, otros).

Las normas para operaciones de tarjeta de crédito (conversión de la deuda hacia préstamo personal con condiciones más favorables y período de gracia para el pago mínimo) no benefician materialmente a los deudores. Mientras que la liberación de encaje (hasta un máximo de NIO4 mil millones por períodos de hasta nueve meses comenzando en julio de 2020 hasta junio de 2022) no se ha traducido en mayores colocaciones dado el apetito de riesgo conservador de los bancos y la demanda deprimida.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de la Compañía

El banco tiene un modelo de banca universal enfocado en carteras comercial y minorista. Dada la crisis socioeconómica, en 2020, se ha reenfocado en crecer más en créditos comerciales de calidad buena y mantener su masa de clientes minoristas de riesgo bajo. A septiembre de 2020, estos representaron 67% de la cartera crediticia, y 33% correspondía a cartera comercial.

BDF es propiedad del local Grupo BDF que, a su vez, tiene como accionista mayoritario a Grupo ASSA (79.4% de las acciones); el resto de accionistas son inversionistas diversos. En septiembre de 2020, BDF compró la participación accionaria de 24.9% del banco que tenía el Instituto de Previsión Social Militar (IPSM) a valor en libros. Fitch considera que la transacción fue favorable para la reducción del riesgo reputacional y una mejora en la percepción del banco de parte de otros participantes del mercado y grupos de interés.

Administración y Estrategia

Fitch considera que el cuerpo gerencial del banco es adecuado y compara de manera similar a otros bancos relevantes de la plaza. El gobierno corporativo se considera sano y alineado a las prácticas de su propietario, aunque su presencia de directores independientes es menor que el de otros bancos de perfil similar en la región. La estrategia del BDF se percibe bien delimitada, con objetivos cuantitativos y cualitativos claros, aunque la ejecución de estos ha sido afectada por los efectos económicos de la pandemia, mayoritariamente desatendida por el gobierno. Por otro lado, según la administración, los desastres naturales recientes no han agregado mayores presiones dado que el banco no tiene exposiciones crediticias en las zonas geográficas impactadas.

Apetito de Riesgo Moderado

Fitch considera que el apetito de riesgo del BDF es moderado, acentuado aún más ante la debilitada economía nacional. El decrecimiento de 2020 y la migración hacia activos más líquidos ha sido efectivo y sienta las bases para las metas conservadoras de 2021. 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 ante el ambiente operativo inestable.

Desarrollos Clave Recientes

A octubre de 2020, BDF continúa con su balance reducido en relación con el cierre de 2019, esto en parte por su moderación en colocaciones, pero también por los efectos de las medidas tomadas por el sector privado como protección ante la pandemia. A octubre de 2020, tanto el volumen de negocios como el balance se habían reducido en 12%. Para 2021, la agencia estima que BDF crecerá en colocaciones nuevas de manera modesta dada las posibilidades de nuevos negocios limitada. Asimismo, la agencia espera que el banco siga con una proporción relativamente alta de activos líquidos.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	3T20		2019	2018	2017	2016
	USD millones	NIO miles	NIO miles	NIO miles	NIO miles	NIO miles
Resumen del Estado de Resultados						
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	22.0	761,364.4	1,181,603.9	1,405,659.0	1,438,088.0	1,327,556.0
Comisiones y Honorarios Netos	(0.1)	(1,748.2)	(6,923.0)	148,320.0	326,505.0	248,802.0
Otros Ingresos Operativos	5.2	179,571.1	321,296.3	204,690.0	56,238.0	120,476.0
Ingreso Operativo Total	27.1	939,187.3	1,495,977.2	1,758,669.0	1,820,831.0	1,696,834.0
Gastos Operativos	15.9	548,836.2	854,601.0	976,729.0	938,037.0	870,320.0
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	5,742.0	4,155.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	11.3	390,351.1	641,376.2	781,940.0	888,536.0	830,669.0
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	7.7	266,406.2	465,089.8	561,198.0	335,202.0	246,740.0
Utilidad Operativa	3.6	123,944.9	176,286.4	220,742.0	553,334.0	583,929.0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	(1.8)	(60,384.6)	(71,666.4)	(55,987.0)	(51,783.0)	(46,878.0)
Impuestos	0.8	26,023.4	36,781.2	55,298.0	151,649.0	160,824.0
Utilidad Neta	1.0	37,536.9	67,838.8	109,457.0	349,902.0	376,227.0
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	1.0	37,536.9	67,838.8	109,457.0	349,902.0	376,227.0
Resumen del Balance General						
Activos						
Préstamos Brutos	363.5	12,576,788.9	14,200,334.2	17,411,937.0	19,370,603.0	17,197,304.0
- De los Cuales Están Vencidos	13.2	458,321.3	460,998.2	483,773.0	237,159.0	226,269.0
Reservas para Pérdidas Crediticias	16.6	573,361.7	592,703.5	691,574.0	421,614.0	379,565.0
Préstamos Netos	347.0	12,003,427.2	13,607,630.7	16,720,363.0	18,948,989.0	16,817,739.0
Préstamos y Operaciones Interbancarias	28.6	989,525.2	1,940,879.7	764,480.0	839,826.0	806,411.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	19.7	679,795.9	818,789.0	1,014,058.0	1,250,716.0	952,942.0
Total de Activos Productivos	395.2	13,672,748.3	16,367,299.4	18,498,901.0	21,039,531.0	18,577,092.0
Efectivo y Depósitos en Bancos	112.3	3,885,748.7	3,549,863.3	2,910,368.0	2,994,557.0	2,658,333.0
Otros Activos	25.2	871,575.7	895,898.2	637,930.0	621,508.0	567,098.0
Total de Activos	532.7	18,430,072.7	20,813,060.9	22,047,199.0	24,655,596.0	21,802,523.0
Pasivos						
Depósitos de Clientes	325.9	11,272,957.8	9,998,979.0	11,452,306.0	15,052,593.0	13,760,985.0
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	36.1	1,248,254.8	1,666,718.4	7,573,823.0	2,065,994.0	1,973,597.0
Otro Fondeo de Largo Plazo	106.3	3,676,206.1	6,391,284.4	494,693.0	4,538,381.0	2,918,600.0
Obligaciones Negociables y Derivados	0.3	11,231.9	14,576.0	0.0	489,053.0	523,369.0
Total de Fondeo	468.5	16,208,650.6	18,071,557.8	19,520,822.0	22,146,021.0	19,176,551.0
Otros Pasivos	9.5	328,945.0	242,129.8	170,151.0	234,177.0	587,608.0
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	54.7	1,892,477.1	2,499,373.3	2,356,226.0	2,275,398.0	2,038,364.0
Total de Pasivos y Patrimonio	532.7	18,430,072.7	20,813,060.9	22,047,199.0	24,655,596.0	21,802,523.0
Tipo de Cambio		USD1 = NIO34.5952	USD1 = NIO33.8381	USD1 = NIO32.5	USD1 = NIO30.78	USD1 = NIO29.3247

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BDF.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	3T20	2019	2018	2017	2016
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1.3	1.2	1.2	2.7	3.2
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	6.8	6.9	6.9	7.2	7.7
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	58.4	57.1	55.5	51.5	51.3
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	2.1	2.8	4.6	16.2	19.8
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	3.6	3.3	2.8	1.2	1.3
Crecimiento de Préstamos Brutos	(11.4)	(18.4)	(10.1)	12.6	16.3
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	125.1	128.6	143.0	177.8	167.8
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	2.7	3.1	3.0	1.8	1.6
Capitalización					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	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.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	14.0	15.9	12.0	10.4	10.4
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	9.9	11.8	9.9	8.8	8.9
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	(6.3)	(5.5)	(9.6)	(8.6)	(8.0)
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	111.6	142.0	152.0	128.7	125.0
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	69.6	55.3	58.7	68.0	71.8
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BDF.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

Fitch opina que la calidad de cartera de BDF se mantendrá en niveles similares en 2021, aunque con la posibilidad de deterioros adicionales, en su mayoría provenientes de las actuales reestructuraciones. El banco seguirá comparando por debajo de la media del sistema. Las coberturas se mantendrán en niveles similares, consistentes con sus políticas de riesgo.

A septiembre de 2020, la calidad de activos del banco se muestra relativamente estable según el índice de créditos con mora mayor de 90 días de 3.6%, ligeramente superior al 3.5% del sistema bancario y una cobertura de dichos vencidos de 125%, inferior al 169% del sistema. Asimismo, los castigos netos son relativamente bajos. Sin embargo, el porcentaje de créditos reestructurados es un alto 11.7%, pudiendo significar un diferimiento de pérdidas por deterioro crediticio en el mediano plano. Dicho indicador es ligeramente inferior a 12.6% del sistema. El BDF no ha aplicado la norma de alivio facilitada por el regulador.

Los 20 mayores deudores representan 15.7% del total de préstamos brutos o 1.1 veces (x) el Capital Base según Fitch. Todos son clientes corporativos o comerciales en estado vigente y calificaciones de riesgo relativo 'A' o 'B'.

Ganancias y Rentabilidad

Fitch prevé que la rentabilidad operativa baja de BDF se mantenga en el próximo ejercicio fiscal, acorde con sus proyecciones. Esto por las oportunidades de negocio reducidas en la economía. A septiembre de 2020, el retorno operativo sobre activos ponderados por riesgos bajo de 1.27% muestra la desmejora en relación con el primer trimestre de 2020 previo a la pandemia de 1.56%; (2019: 1.16%). Por su parte, el ROAA neto del banco fue de 0.26%, ligeramente menor que el 0.32% del cierre fiscal previo pero inferior al promedio de la banca de 1.12%.

La rentabilidad operativa de BDF se mantiene baja. El retorno operativo sobre APR de 1.27% se sostiene en un margen de interés neto (MIN) ligeramente menor que su historia de 6.84% y cercano al promedio de la industria de 6.79%. Los gastos por provisiones representan cerca de 69% del total de ingresos, mejores al 72% del cierre fiscal 2019 pero mayores que el promedio de la banca de 50.2%.

Capitalización y Apalancamiento

El indicador de Capital Base según Fitch es un moderado 14% a septiembre de 2020, lo que le provee de una capacidad de absorción de pérdidas suficiente ante los riesgos presentes. Favorablemente, el indicador de capital regulatorio es también un bueno 13.03%. Los indicadores de capital son menores desde septiembre de 2020 por la compra de acciones al ahora exaccionista IPSM. Por otro lado, de acuerdo con la administración, no hay planes de pago de dividendos en el corto plazo. La entidad no declara y paga dividendos desde 2018.

Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de BDF se basa en depósitos, principalmente a la vista y complementado con depósitos a plazo de renovación alta. El indicador de préstamos a depósitos es de 111.6%, en clara mejoría con respecto a su historia reciente (2019: 142%). Por su parte, el fondeo mayorista proviene en su mayoría de la banca de desarrollo y otros multilaterales, complementado con fondeo de bancos comerciales, deuda local y subordinada. La pignoración de cartera es moderada, dándole al banco un margen de flexibilidad financiero bueno en caso necesitase suplirse de liquidez. Esta última sigue en aumento, lo que se considera favorable ante la coyuntura y se espera siga aumentando razonablemente.

A septiembre de 2020, BDF presenta una estructura de fondeo basada en depósitos de clientes, principalmente de personas naturales (48%), empresas (31%) y del sector público (21%), con un énfasis en depósitos a la vista (61%). Por su parte, el índice de renovación de los depósitos a plazo se mantenía en un alto 81%, siendo estable a lo largo de todo el período 2020. Pero, los riesgos por concentración de depositantes siguen al alza: Los 20 mayores depositantes, incluyendo clientes e instituciones financieras, representan un alto 37.2% (2019: 34%).

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 30.5% del total de fondeo. Favorablemente, la entidad no ha modificado los

términos y condiciones de las líneas de crédito recibidas y las relaciones con la banca corresponsal se mantenían intactas. Fitch no descarta aumentos en el costo de fondeo de las líneas remanentes a nivel de industria.

La agencia prevé que la liquidez del banco se mantenga en los niveles alcanzado durante 2020: A septiembre de 2020, la proporción de activos líquidos (caja y bancos y títulos valores disponibles para la venta) a activos totales es de 27.1% o cerca de 45% de los depósitos totales. Asimismo, el indicador de cobertura de liquidez es de 118%, considerado sano.

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 o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor	Dólares estadounidenses	50.0	Definida según serie	Sin garantía específica	48-2018-1 24-2018-1 36-2018-1 24-2019-1 12-2020-1 18-2020-1 12-2020-2

Fuente: BDF.

Información Regulatoria

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

FECHA DEL COMITÉ: 15/diciembre/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 040-2020

CALIFICACIÓN PREVIA (SI SE ENCUENTRA DISPONIBLE):

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

--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, 24-2018-1, 36-2018-1, 24-2019-1, 12-2020-1, 18-2020-1 y 12-2020-2.

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 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 CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES 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 CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES 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 © 2020 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 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 USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o deseminación 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.

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".