

31 de julio de 2023

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá
Ciudad.

Estimados Señores:

Adjunto a la presente nota encontrará el informe de calificación de Banesco (Panamá) S.A. para el periodo terminado al 31 de diciembre de 2022.

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

Banesco (Panamá), S. A.



Gabriel Castillo
Gerente de Finanzas, Contabilidad y Contraloría

Banesco (Panamá), S.A.

Factores Clave de Calificación

Calificaciones Impulsadas por Perfil Crediticio Intrínseco: Las calificaciones de Banesco (Panamá), S.A. (Banesco) se basan en la evaluación del desempeño individual del banco. Fitch Ratings considera que su perfil de negocios ha mostrado estabilidad y consistencia, lo cual se refleja en un posicionamiento de mercado fortalecido y una franquicia reconocida en el mercado panameño. Al cierre de 2022, Banesco mostró participaciones de mercado en préstamos totales y depósitos de clientes de 6.0% y 6.1%, respectivamente. La agencia estima que los ingresos y el perfil de riesgos moderado permitirán a la entidad sostener un desempeño financiero estable.

Calidad de Activos Presionada: En 2022, los créditos en etapa 3 fueron 3.5% de los préstamos brutos, mientras que los vencidos fueron de 2.8% (2021: 2.5% y 0.9%, respectivamente). Fitch estima que los indicadores de calidad de cartera tenderán a estabilizarse en niveles levemente inferiores a los de 2022, y que el indicador de cartera en etapa 3 se acercará más al de préstamos vencidos. La cobertura de provisiones para vencidos de 114.1% y para etapa 3 de 90.8% es menor que el período anterior, acorde al modelo de provisiones de pérdidas esperadas del banco, que considera la cobertura de garantías del portafolio. El respaldo de reservas y garantías mitiga, en cierta medida, los riesgos de deterioro de los préstamos.

Mejora en Rentabilidad, Aunque Modesta: En 2022, el indicador de utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) subió a 0.4%, desde 0.1% en 2021, con un promedio de cuatro años de 0.5%, inferior al de pares locales. La mejora de la rentabilidad se asocia principalmente a la generación de ingresos estable del banco (postpandemia) y a un gasto en provisiones menor que absorbió 78.6% de la utilidad operativa antes de provisiones (2021: 93.7%). Fitch estima que esta tendencia en la rentabilidad se mantendrá en 2023, y reflejará un margen de interés neto (MIN) estable, gastos menores en provisiones y mejoras en eficiencia operativa.

Capitalización Ajustada: El índice de capital común de nivel 1 (CET1; *common equity tier 1*) de Banesco fue de 8.0% al cierre de 2022 (2021: 8.5%), menor que el promedio de sus pares más cercanos. Las reservas para pérdidas crediticias amplias junto a los instrumentos híbridos, proporcionan un colchón para absorción de pérdidas adicional, que se refleja en su indicador de capital regulatorio de 12.3%. Fitch espera que las ganancias retenidas y un crecimiento moderado de los APR sostengan la mejora en la métrica de CET1, superior a los niveles actuales en los próximos ejercicios.

Perfil de Fondo Estable: Fitch considera que la posición de fondeo y liquidez de Banesco es sólida y compara bien con sus pares cercanos. El banco cuenta con una base amplia de depósitos que proporciona cerca de 85% del fondeo total, y se traduce en un indicador de créditos a depósitos de clientes de 96.5%. Su participación de mercado y franquicia de depósitos reconocida también se traduce en una concentración modesta de los depositantes. La gestión de liquidez es buena, con activos líquidos que cubren cerca de 28% del total de los depósitos, con un nivel de liquidez regulatorio de 41.0% y un indicador de cobertura de liquidez (LCR; *liquidity coverage ratio*) de 286.0%, al cierre de 2022.

Sensibilidades de Calificación

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

- las calificaciones podrían bajar por un debilitamiento sostenido en la calidad de activos y rentabilidad del banco que se tradujera de forma sostenida en un indicador de CET 1 inferior a 8%;

Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	A-(pan)
Nacional, Corto Plazo	F1(pan)

Perspectivas

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

Metodologías Aplicables

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

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

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2023: Bancos Latinoamericanos \(Diciembre 2022\)](#)

[Fitch Afirma Calificación Nacional de Banesco en 'A-\(pan\)'; Perspectiva Estable \(Mayo 2023\)](#)

Analistas

Adriana Beltrán
+52 81 4161 7051
adriana.beltran@fitchratings.com

Nadia Calvo
+503 2516 6611
nadia.calvo@fitchratings.com

- las calificaciones nacionales de deuda (sénior no garantizada e híbridas) se reducirían de acuerdo a las nacionales de Banesco. Las calificaciones de deuda sénior no garantizada permanecerían alineadas con las calificaciones nacionales del banco y la subordinada permanecería cuatro escalones por debajo de la calificación nacional de largo plazo.

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

- las calificaciones podrían ir al alza ante el fortalecimiento del perfil de la compañía, con una diversificación mayor de negocios y crecimiento del tamaño de la franquicia, reflejado en un indicador de capital primario CET 1 por encima de 12% de forma consistente;
- las calificaciones nacionales de deuda (sénior no garantizada e híbridas) se moverán al alza en línea con la calificación ancla.

Calificaciones de Deuda

Tipo de Calificación	Calificación
Sénior No Garantizada: Nacional, Largo Plazo	A-(pan)
Sénior No Garantizada: Nacional, Corto Plazo	F1(pan)
Subordinada, Nacional, Largo Plazo	BB+(pan)

Fuente: Fitch Ratings

Principales Características de Emisiones

Denominación	Moneda	Monto Autorizado (USD millones)	Plazo	Garantía
Programa de bonos corporativos Rotativos	Dólares estadounidenses	50	A determinarse para cada serie en el momento de ser emitida	No cuenta con garantía
Programa rotativo de Valores Comerciales Negociables	Dólares estadounidenses	50	Hasta 365 días a partir de la fecha de emisión	No cuenta con garantía
Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos	Dólares estadounidenses	100	Sin vencimiento	No cuenta con garantía

Fuente: Banesco

Deuda Sénior y Subordinada: Las calificaciones de deuda sénior no garantizada de Banesco están alineadas con las calificaciones nacionales de largo plazo del emisor, puesto que Fitch opina que la probabilidad de incumplimiento es la misma. Las emisiones de deuda subordinada no garantizada mantienen una diferencia de cuatro escalones con respecto a la calificación ancla, la calificación nacional de largo plazo, lo cual refleja la severidad de la pérdida (-2) y el riesgo de incumplimiento (-2).

Cambios Relevantes

Entorno Operativo

Entorno Operativo Estable, Amenazado por Desaceleración Económica y Riesgos de Tasas de Interés

La evaluación de Fitch del entorno operativo (EO) del sistema bancario panameño en 'bb+' considera el PIB per cápita de Panamá de alrededor de USD16.7 miles, así como su posición estable en el índice de riesgo operacional de Fitch Solutions. A la vez, toma en cuenta los retos relativos al crecimiento y calidad de los préstamos en un entorno de desaceleración económica, con un crecimiento del PIB de 4.5% en 2023 desde 10.8% en 2022, tasas de interés al alza y la

capacidad débil de los prestatarios. La tendencia estable refleja que Fitch no espera cambios relevantes en el EO de Panamá en el corto plazo.

La agencia opina que la incertidumbre en el entorno internacional aumenta los riesgos de liquidez, en un momento en el que los bancos han financiado parte de su crecimiento con la reducción de activos líquidos y comienzan a enfrentar el aumento en costos de fondeo, lo cual podría desacelerar el crecimiento de crédito y aumentar la importancia de la estabilidad de los depósitos. Fitch espera que las tasas de interés locales incrementen de forma moderada en 2023, pero se limiten por la competencia alta y el objetivo de no debilitar la capacidad de pago de los clientes. El manejo del riesgo de tasas de interés será uno de los retos principales en 2023 para prevenir un impacto en el ya estrecho MIN y que no se detenga la tendencia de mejora en la rentabilidad.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Franquicia Mediana y Consolidada

El perfil de negocio de Banesco se caracteriza por una marca sólida y reconocida en el mercado local. El banco ha consolidado sus operaciones y aumentado su participación de mercado hasta posicionarse como un banco de tamaño mediano en la plaza, reflejado en su promedio de cuatro años de ingresos operativos totales de USD186 millones, inferior al de banco locales más grandes con modelos de negocio más diversificados. La operación de Banesco muestra una generación estable de ingresos y una posición relevante en el mercado con participaciones en préstamos totales y depósitos de clientes cercanas a 6%, ubicándose en el noveno lugar respectivamente. El banco mantiene una base sólida de depositantes, la cual ha demostrado ser bastante estable a través de los ciclos.

Sus ingresos operativos proceden principalmente de su cartera de préstamos (90%) y sus inversiones contribuyen a 9% restante. La composición de la cartera está balanceada entre el segmento corporativo (57%) y minorista (43%); en este último la participación en el segmento de préstamos hipotecarios residenciales es importante. El pasivo de Banesco está constituido principalmente por una base sólida de depósitos. El banco, debido a sus orígenes y a su trayectoria probada, es el captador principal de depósitos de los clientes venezolanos, lo cual le proporciona una ventaja en términos de costos de financiación relativamente bajos y estables.

Perfil de Riesgos

Fitch considera que los estándares de originación y el marco de gestión de riesgos de Banesco son sólidos y acordes a su modelo de negocio. Están alineados a las prácticas locales y han resultado en un perfil financiero relativamente estable. Los estándares de suscripción y modelos de originación permanecen conservadores, tanto para préstamos como inversiones, mientras que su marco de control ha demostrado ser estable, con resultados apropiados en la recuperación de préstamos y una diversificación moderada de sus inversiones con exposiciones en solo dos soberanos (Estados Unidos y Panamá), y el resto en diversos emisores privados locales e internacionales.

Los controles y herramientas de riesgo y reporte de Banesco son robustos, con resultados medidos y controlados por un comité de riesgo y comité de activos y pasivos, en los que participan directores de la entidad. La gestión de riesgos no financieros es adecuada, y se refleja en incidentes de riesgo operativo que, materialmente, han sido poco relevantes. En 2022, el crecimiento interanual del balance fue de 6.3%, motivado principalmente por colocaciones de cartera mayores, las cuales aumentaron 8.5% con respecto a 2021. El banco estima que para 2022, el crecimiento mantendrá su tendencia al alza, sustentado en la recuperación económica y el enfoque de servir a sectores específicos alineado con su apetito de riesgo.

Las políticas y límites de riesgo de mercado están claramente definidos con un seguimiento estricto, lo cual se reflejó en diciembre de 2022, en un valor en riesgo sobre el patrimonio de 2.76% manteniéndose dentro de los límites establecidos. Las pérdidas no realizadas de inversiones por USD32.4 millones, representó 5.4% del portafolio total de inversiones y 8.4% del patrimonio, lo que la agencia considera manejable.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	
Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año	
USD millones	PAB millones	PAB millones	PAB millones	PAB millones	
Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades	No auditado	Auditado - Sin Salvedades	
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	125	124.6	119.8	122.8	169.1
Comisiones y Honorarios Netos	33	32.8	34.3	27.4	47.7
Otros Ingresos Operativos	15	14.9	19.6	16.6	14.4
Ingreso Operativo Total	172	172.3	173.7	166.8	231.2
Gastos Operativos	122	121.7	115.0	119.2	148.1
Utilidad Operativa antes de Provisiones	51	50.6	58.7	47.6	83.1
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	40	39.7	55.0	40.1	48.9
Utilidad Operativa	11	10.9	3.7	7.5	34.2
Otros Rubros No Operativos (Neto)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(0.9)
Impuestos	(4)	(3.6)	(7.7)	(0.8)	0.3
Utilidad Neta	15	14.5	11.4	8.3	33.0
Otro Ingreso Integral	(28)	(27.5)	(6.9)	1.4	2.7
Ingreso Integral según Fitch	(13)	(13.0)	4.5	9.7	35.7
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	3,514	3,514.3	3,239.2	3,066.1	3,302.1
- De los Cuales Están en Deterioro ^a	124	123.6	80.9	37.0	90.3
Reservas para Pérdidas Crediticias	112	112.2	94.5	63.2	78.2
Préstamos Netos	3,402	3,402.1	3,144.7	3,002.9	3,223.9
Préstamos y Operaciones Interbancarias	386	386.3	409.6	509.6	548.5
Derivados	5	4.7	n.a.	n.a.	1.1
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	619	619.1	615.8	563.7	571.3
Total de Activos Productivos	4,412	4,412.2	4,170.1	4,076.2	4,344.8
Efectivo y Depósitos en Bancos	22	22.3	19.1	12.6	20.0
Otros Activos	358	358.2	319.9	256.9	234.5
Total de Activos	4,793	4,792.7	4,509.1	4,345.7	4,599.3
Pasivos					
Depósitos de Clientes	3,641	3,641.2	3,592.2	3,460.2	3,645.9
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	565	564.8	340.4	335.2	334.5
Otro Fondeo de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	13.4
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	2.1	4.1	2.6
Total de Fondeo y Derivados	4,206	4,206.0	3,934.7	3,799.5	3,996.4
Otros Pasivos	116	115.8	102.5	78.3	90.3
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	84	84.1	66.2	66.2	65.1
Total de Patrimonio	387	386.8	405.7	401.7	447.5
Total de Pasivos y Patrimonio	4,793	4,792.7	4,509.1	4,345.7	4,599.3
Tipo de Cambio		USD1 = PAB1	USD1 = PAB1	USD1 = PAB1	USD1 = PAB1

^a Préstamos en deterioro corresponden a préstamos en Etapa 3

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Banesco

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.4	0.1	0.3	1.1
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	2.9	2.9	2.8	3.9
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	70.6	66.2	71.5	64.1
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	3.7	2.8	1.9	7.6
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos en Deterioro ^a	3.5	2.5	1.2	2.7
Crecimiento de Préstamos Brutos	8.5	5.7	(7.2)	4.5
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos en Deterioro ^a	90.8	116.8	170.8	86.6
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	1.2	1.8	1.2	1.5
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET1)	8.0	8.5	9.0	8.7
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	9.7	11.3	12.2	11.8
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	6.2	7.2	7.6	8.5
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos en Deterioro Netos/Capital Común Tier 1	4.8	(5.7)	(11.0)	4.4
Préstamos en Deterioro Netos/ Capital Base según Fitch	4.0	(4.3)	(8.1)	3.2
Fondeo y Liquidez				
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	96.5	90.2	88.6	90.6
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	84.9	89.8	89.6	89.8
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

^a Préstamos en deterioro corresponden a préstamos en Etapa 3

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Banesco

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

A diciembre de 2022, Banesco muestra un promedio de cuatro años de préstamos en etapa 3 de 2.5% y de vencidos de 1.9% con respecto a los créditos brutos, levemente superior al promedio del sistema bancario local y que refleja el efecto de las modificaciones aplicadas en 2021, que aún no han reactivado su comportamiento de pago normal y se trasladaron a reestructurados. Sin embargo, Fitch espera que la tendencia en la calidad de los activos se revierta moderadamente en el horizonte de la calificación, favorecido por controles de riesgo mayores y por la limpieza de su portafolio a través de castigos que se han mantenido bajos (2022: 0.6% de la cartera bruta promedio).

El cambio del modelo de cálculo de provisiones, previo a la pandemia, permitió que el banco mantuviera una cobertura sana. A diciembre de 2022, las provisiones cubrían 90.8% de los créditos en etapa 3 y cerca de 150% de la cartera vencida, lo cual compara de manera favorable frente a pares de similar tamaño en Panamá. Favorablemente, los préstamos tienen una cobertura de garantías de 75% y se respaldan en su cobertura de provisiones buenas.

Las concentraciones por deudor son moderadas y relativamente similares a los pares principales. Al cierre de 2022, los 20 mayores representaron cerca de 2.5x el CET1 del banco y 20.1% de los préstamos brutos. Sin embargo, los niveles de concentración por deudor se favorecen por garantías reales compuestas por depósitos o valores.

Ganancias y Rentabilidad

El perfil financiero de Banesco ha sido su factor más débil con utilidades cercanas al punto de equilibrio. Sin embargo, al cierre de 2022, la utilidad operativa sobre APR mejoró levemente a 0.4% (2021: 0.1%), similar a su promedio de cuatro años, favorecido por un MIN estable y gastos en provisiones menores que, no obstante, continúan absorbiendo una parte importante de las utilidades operativas antes de provisiones (2022: 78.6%, 2021: 93.7%). Fitch espera que el volumen mayor de operaciones, junto a presiones por deterioro de cartera menores, contribuyan a la recuperación de la rentabilidad, aunque también estima que mantendrá niveles modestos.

La generación de ingresos de Banesco tiene una diversificación moderada, y junto a gestión de los costos financieros permitió mantener la estabilidad de su MIN, la cual se mantuvo en 0.9% de los APR al cierre de 2022. La mezcla de depósitos de Banesco impulsada por sus depósitos mayores a la vista, le permite mantener un costo de fondeo moderado y respaldar el MIN. Por otra parte, los niveles de eficiencia del banco (2022: 70.7%) reflejan la inversión tecnológica, lo cual se espera continúe alto.

Capitalización y Apalancamiento

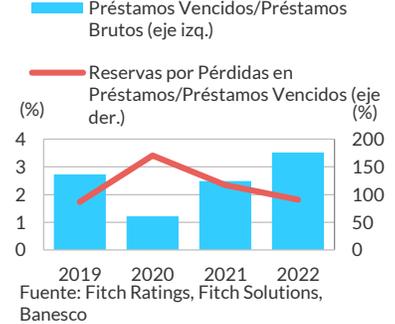
Al cierre de 2022, el CET1 de Banesco mostró una baja a 8.0%, desde 8.5 en 2021, comparando inferior a sus pares locales. La baja en el indicador se deriva de la pérdida no realizada del portafolio de inversiones de aproximadamente USD30 millones. Sin embargo, la expectativa de Fitch es que el indicador CET1 se recupere a niveles cercanos a 9% favorecido por una generación interna de capital mayor y considerando que el ciclo de tasas de interés podría revertir las pérdidas no realizadas de las inversiones.

Las reservas para pérdidas crediticias, junto a los instrumentos híbridos, acciones preferidas (no calificadas por Fitch) que se contabilizan como capital adicional de nivel 1 (AT1; *additional tier 1*, AT1), proporcionan un colchón para absorción de pérdidas adicional, lo cual se ve reflejado en su indicador de capital regulatorio de 12.3%. Fitch estima que las métricas de capital podrían mantenerse, dado que el crecimiento esperado de sus APR, asociado a la expansión de la cartera crediticia se prevé sea bajo.

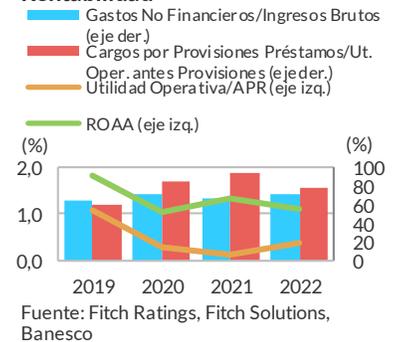
Fondeo y Liquidez

El perfil de fondeo de Banesco está respaldado por una base de depositantes sólida y estable, que está bastante equilibrada entre depósitos a la vista y a plazo (57% y 43%, respectivamente), y además permite gestionar su costo de manera eficiente. Los depósitos proporcionan cerca de 85% del fondeo total y se traducen en un indicador de créditos a depósitos promedio de los últimos cuatro años de 91.5%. Al cierre de 2022, este indicador fue de 96.5%, mayor que el de

Calidad de Activos



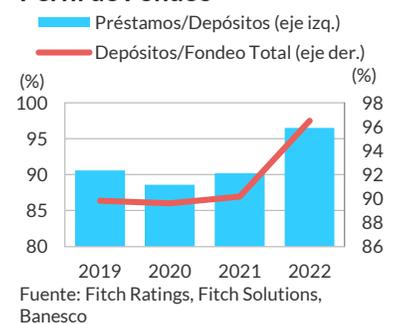
Rentabilidad



Capitalización



Perfil de Fondeo



2021 de 90.1%, debido al crecimiento de la actividad crediticia, el cual superó el crecimiento de los depósitos de clientes (8.5% frente a 1.4%). Banesco complementa su fondeo con líneas de financiamiento y emisiones de valores en el mercado local. Las líneas de fondeo mayorista provienen en su mayoría de bancos comerciales y multilaterales, que proveen niveles altos de disponibilidad de fondos.

El banco mantiene una posición cómoda de liquidez, la cual se refleja en sus métricas consistentemente superiores a los requisitos regulatorios mínimos. Sus activos líquidos compuestos por efectivo, depósitos en bancos e inversiones, cubren cerca de 25.5% del total de los depósitos, con un nivel de liquidez regulatorio de 41.0% y un indicador de cobertura de liquidez (LCR; *liquidity coverage ratio*) de 286.0% al cierre de 2022, superando el mínimo regulatorio exigido (100%).

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

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

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

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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 © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.