

# Banesco (Panamá), S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Perfil de Compañía Favorable:** En opinión de Fitch Ratings, el perfil de compañía de Banesco (Panamá), S.A. (Banesco) compara favorablemente con el de sus pares más cercanos, dada su franquicia moderada y modelo de negocio. Banesco tiene un enfoque de banca universal con inclinación hacia la banca corporativa y comercial, con una proporción moderada de banca minorista. El banco tiene una ventaja competitiva en términos de costos de captación por su proporción alta de clientes venezolanos que buscan proteger su capital.

**Potencial de Deterioro Crediticio:** Fitch cree que el banco no está exento de las presiones de pérdidas potenciales debido al deterioro crediticio una vez que expiren las medidas de alivio establecidas. El índice de créditos vencidos de 1.21% a diciembre de 2020 muestra una mejoría por la efectividad de los controles de recuperación de préstamos. Las provisiones cubren una proporción mayor de préstamos deteriorados en relación con su historia reciente y la banca en general. Los préstamos reestructurados y modificados representan una proporción alta del total de préstamos brutos.

**Indicador de Capital Común Nivel 1 Ajustado:** Fitch cree que el indicador de capital común de nivel 1 (CET1; *common equity tier 1*) del banco podría ser afectado si se materializaran pérdidas sustanciales e inesperadas, lo que dificultaría su capacidad para absorber pérdidas. El índice de CET1 de 8.95% en 2020 compara desfavorablemente con su promedio de 2016 a 2019 de 9.12% y con el de sus pares locales e internacionales. Sin embargo, el índice de capital regulatorio de 13.2% mejoró en relación con su desempeño promedio de 2016 a 2019 de 12.7% y compara bien con el de sus pares locales.

**Entorno Operativo Presionado:** En opinión de Fitch, la tendencia del sistema financiero panameño es negativa debido a que la crisis sanitaria afecta el crecimiento crediticio y las oportunidades de negocio de los bancos. Esto tiene una relevancia moderada en la calificación de Banesco.

**Rentabilidad Operativa Baja:** Fitch cree que la rentabilidad operativa de Banesco se mantendrá baja en 2021. En 2020, su retorno operativo sobre activos ponderados por riesgo (APR) fue de un 0.28% bajo, menor que su promedio reciente de 2016 a 2019 de 1.6%. La agencia cree que se mantendrá por debajo de 1% en el período fiscal actual y se recuperará a niveles anteriores a la pandemia en el mediano plazo. La utilidad neta del banco sobre el patrimonio promedio fue de 1.9%, inferior a su promedio de 2016 a 2019 de 10.5% y al de la industria de 6.4%.

**Estructura de Fondeo Resiliente:** Fitch prevé que el perfil de fondeo y liquidez de Banesco ha probado ser resiliente ante las presiones externas. El banco presentó un indicador de préstamos a depósitos de 88.6%, una mejora respecto a períodos anteriores. Banesco mantiene una base creciente de depósitos de clientes, que favorece paulatinamente los depósitos locales frente a los extranjeros, junto a una mezcla equilibrada de cuentas a la vista y a plazo. Los indicadores de liquidez muestran que el banco es capaz de asumir demandas de liquidez en caso de que surjan.

## Sensibilidades de Calificación

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

Las calificaciones nacionales del banco tienen un potencial de aumento limitado dado el deterioro anticipado en el entorno operativo y la incertidumbre de la magnitud del impacto de la crisis sanitaria. No obstante, un fortalecimiento del perfil de la compañía y un desempeño financiero resiliente que llevara su indicador de CET1 al 12% tendrían implicaciones positivas.

## Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	A-(pan)
Nacional, Corto Plazo	F2(pan)

## Perspectivas

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

## Metodologías Aplicables

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

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

## Analistas

José Berrios  
+1 212 908 9189  
[jose.berrios@fitchratings.com](mailto:jose.berrios@fitchratings.com)

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

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

Las calificaciones nacionales de Banesco podrían reducirse de ceder su perfil financiero ante las presiones del entorno operativo, particularmente en la forma de un deterioro relevante y sostenido en la calidad de cartera o indicadores negativos de retorno operativo sobre APR que afectasen sus niveles patrimoniales hasta llevar su CET1 a niveles consistentemente por debajo de 8%.

**Calificaciones de Emisor**

Tipo de Calificación	Calificación
Nacional de Largo Plazo	A-(pan)
Nacional de Corto Plazo	F2(pan)

Fuente: Fitch Ratings.

**Calificaciones de Deuda**

Tipo de Calificación	Calificación
Sénior No Garantizada: Nacional, Largo Plazo	A-(pan)
Sénior No Garantizada: Nacional, Corto Plazo	F2(pan)

Fuente: Fitch Ratings.

**Calificación de Deuda**

Banesco tiene dos programas de deuda. El monto de cada programa es de USD50 millones y cada uno puede emitirse en una o más series. Ningún programa registra privilegios o garantías especiales; por lo tanto, tienen el mismo riesgo crediticio que el emisor.

Los bonos corporativos rotativos (BCR) presentan una fecha de vencimiento que determinará el emisor para cada serie en el momento de la emisión, el pago de capital en la fecha de vencimiento de la emisión y fechas trimestrales de pago de intereses. Los valores comerciales negociables (VCN) tienen una fecha de vencimiento de no más de un año desde la fecha de emisión respectiva de cada serie, el pago de capital en la fecha de vencimiento de la emisión y fechas trimestrales de pago de intereses. Los fondos obtenidos son utilizados por el emisor para financiar el crecimiento de la cartera de préstamos, particularmente préstamos corporativos, hipotecas residenciales y tarjetas de crédito.

**Cambios Relevantes**

**Entorno Operativo Bancario en Panamá Revisado a 'bb+', con Tendencia Negativa**

En febrero de 2021, Fitch revisó su evaluación del entorno operativo bancario de Panamá a 'bb+' desde 'bbb-', luego de la baja de la calificación soberana a 'BBB-' desde 'BBB' con Perspectiva Negativa. La revisión a la baja del entorno operativo refleja la contracción económica de 17.9% y los niveles altos de desempleo de 18.5% alcanzados en 2020. Esto resultó de las medidas estrictas de distanciamiento social por la pandemia de coronavirus y su impacto en el desempeño financiero de los bancos. La capitalización y el perfil de fondeo y liquidez de los bancos se mantienen estables y sólidos en general, aspecto favorable en medio de la crisis actual.

La tendencia negativa en el entorno operativo refleja que los riesgos prevalecen, a pesar de una recuperación gradual esperada del PIB para 2021, debido al deterioro previsto de las carteras de crédito con una proporción relevante de préstamos bajo medidas de alivio (alrededor de 34% del total de préstamos al cierre de 2020). Fitch espera que el impacto en la calidad crediticia de los clientes se evidencie finalmente en las cifras de los bancos durante la segunda mitad de 2021, después de que expiren las medidas de alivio en junio de 2021. La regulación establece un mínimo de 3% de provisiones para pérdidas crediticias para préstamos modificados si las provisiones bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) son menores de 3% de los préstamos modificados. Otra medida impulsada por el Gobierno fue el

establecimiento de un fondo fiduciario para mitigar los efectos de la pandemia, de USD1 mil millones, entre el Banco Nacional de Panamá y el Ministerio de Economía y Finanzas, el cual tiene como objetivo apoyar las necesidades de liquidez y el crecimiento del crédito en el sistema bancario.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de la Compañía

Banesco tiene una franquicia modesta de alrededor del 4.5% de participación de mercado en créditos brutos y depósitos de clientes en Panamá. Su modelo bancario es universal y sus ganancias son estables a través del ciclo económico, ya que el banco se basa en la intermediación financiera tradicional y no participa en actividades volátiles. Su estructura organizativa es neutral para las calificaciones y muestra una visibilidad clara. Banesco pertenece a una de varias sociedades *holding* que comparten un accionista mayoritario final.

La operación panameña consolida tres empresas: la aseguradora panameña Banesco Seguros, S.A., el banco de Curazao, Banesco, N.V. y la administradora de bienes raíces Ocean Veinticinco, S.A. Esta última funciona como propietaria de los activos inmobiliarios panameños únicamente.

El banco dominicano Banesco Banco Múltiple, S.A. (Banesco BM) se separó legalmente de Banesco (Panamá), S.A. en 2020 y ahora opera como una empresa hermana en lugar de una subsidiaria. Las operaciones del Grupo Banesco en Panamá y República Dominicana se consolidan en el *holding* español Banesco Holding Latinoamérica, S.A., cuya principal subsidiaria es la operación bancaria Banesco (Panamá), S.A.

### Administración y Estrategia

Fitch cree que el equipo directivo de Banesco es sólido. Ha demostrado un buen nivel de conocimiento de la industria a lo largo de los años y ha realizado cambios de gestión con resultados positivos. El gobierno corporativo es eficaz para la protección de los acreedores y, favorablemente, muestra una buena proporción de consejeros independientes. El banco también se beneficia de compartir las mejores prácticas entre empresas hermanas. Al año 2020, los objetivos estratégicos ajustados han mostrado resultados aceptables con respecto a la contención de la morosidad de los préstamos y mejora de la liquidez, pero la agencia no descarta presiones adicionales en la ejecución, ya que la recuperación económica general es lenta.

### Apetito de Riesgo

La agencia considera que el apetito de riesgo de Banesco sigue siendo moderado y se ha adaptado a el impacto provocado por la pandemia. Los estándares de suscripción se mantienen conservadores para ambos préstamos e inversiones, mientras que su marco de control ha demostrado ser estable, con buenos resultados en la recuperación de préstamos. Los riesgos operacionales parecen mitigarse sin eventos sobresalientes; esto es especialmente relevante debido a los desafíos operativos que trajo la crisis sanitaria. Favorablemente, el crecimiento se espera positivo, aunque más lento que en períodos anteriores, mientras que los riesgos de mercado permanecen contenidos.

Fitch cree que sus controles de riesgo crediticio comparan de manera similar con los de sus pares, ya que se han fortalecido desde la incorporación del nuevo Director Ejecutivo. Positivamente, la división de cobros ha dado resultados luego de contar con procedimientos y herramientas de recuperación adaptadas a los diferentes niveles de morosidad y productos colocados. La agencia cree que este cambio ha fortalecido los controles de riesgo crediticio establecidos y mitiga el deterioro esperado de la calidad de la cartera de crédito debido a la crisis.

El tamaño reducido del banco en 2020 se debió tanto a su postura conservadora con respecto a la generación de más volumen de negocios como a la escisión de Banesco BM como su subsidiaria. Al cierre de 2020, el volumen de negocios consolidado disminuyó 7.2% en relación con el de 2019, mientras que el balance del banco se redujo 5.5% debido a la eliminación de Banesco BM como subsidiaria. Si solo se tienen en cuenta la operación panameña y la contribución marginal del banco de Curazao, se observa entonces un decrecimiento de 6.8% en el total de los préstamos, mientras que la reducción del balance fue de -5.5% (crecimiento promedio de préstamos 2016-2019: 2.9%). Esto contrasta con el conjunto del sistema bancario, que registró una caída en los préstamos brutos de 2.2%, sus activos crecieron en torno a 7.1%

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	Cierre de año USD mill.	31 dic 2020 Cierre de año PAB mill.	31 dic 2019 Cierre de año PAB mill.	31 dic 2018 Cierre de año PAB mill.	31 dic 2017 Cierre de año PAB mill.
	No auditado	No auditado	No auditado	Auditado - Reporte No Visto	Auditado - Reporte No Visto
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	123	122.8	169.1	164.8	152.8
Comisiones y Honorarios Netos	27	27.4	47.7	50.7	42.2
Otros Ingresos Operativos	17	16.6	14.4	17.6	23.3
Ingreso Operativo Total	167	166.8	231.2	233.1	218.3
Gastos Operativos	119	119.2	148.1	147.1	136.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	48	47.6	83.1	86.0	82.3
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	40	40.1	48.9	45.7	32.2
Utilidad Operativa	8	7.5	34.2	40.3	50.1
Otros Rubros No Operativos (Neto)	n.a.	n.a.	-0.9	-4.7	0.0
Impuestos	-1	-0.8	0.3	-0.6	4.3
Utilidad Neta	8	8.3	33.0	36.2	45.8
Otro Ingreso Integral	1	1.4	2.7	-6.0	6.7
Ingreso Integral según Fitch	10	9.7	35.7	30.2	52.5
<b>Resumen del Balance General</b>					
<b>Activos</b>					
Préstamos Brutos	3,066	3,066.1	3,302.1	3,159.7	3,137.8
- De los Cuales Están Vencidos	37	37.0	90.3	70.4	59.3
Reservas para Pérdidas Crediticias	63	63.2	78.2	63.2	37.4
Préstamos Netos	3,003	3,002.9	3,223.9	3,096.5	3,100.4
Préstamos y Operaciones Interbancarias	510	509.6	548.5	676.3	669.5
Derivados	n.a.	n.a.	1.1	0.7	1.1
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	564	563.7	571.3	547.7	508.7
Total de Activos Productivos	4,076	4,076.2	4,344.8	4,321.2	4,279.7
Efectivo y Depósitos en Bancos	13	12.6	20.0	24.4	26.9
Otros Activos	257	256.9	234.5	181.6	154.8
Total de Activos	4,346	4,345.7	4,599.3	4,527.2	4,461.4
<b>Pasivos</b>					
Depósitos de Clientes	3,460	3,460.2	3,645.9	3,755.9	3,703.5
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	335	335.2	334.5	134.4	171.6
Otro Fondeo de Largo Plazo	n.a.	n.a.	13.4	68.3	33.3
Obligaciones Negociables y Derivados	4	4.1	2.6	0.3	0.9
Total de Fondeo	3,800	3,799.5	3,996.4	3,958.9	3,909.3
Otros Pasivos	78	78.3	90.3	91.9	99.0
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	66	66.2	65.1	64.2	64.0
Total de Patrimonio	402	401.7	447.5	412.2	389.1
Total de Pasivos y Patrimonio	4,346	4,345.7	4,599.3	4,527.2	4,461.4
Tipo de Cambio		USD1 = PAB1	USD1 = PAB1	USD1 = PAB1	USD1 = PAB1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y Banesco.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
<b>Indicadores (anualizados según sea apropiado)</b>				
<b>Rentabilidad</b>				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.3	1.1	1.5	1.9
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	2.8	3.9	3.9	3.6
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	71.5	64.1	63.1	62.3
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	1.9	7.6	9.0	12.4
<b>Calidad de Activos</b>				
Indicador de Préstamos Vencidos	1.2	2.7	2.2	1.9
Crecimiento de Préstamos Brutos	-7.2	4.5	0.7	4.3
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	170.8	86.6	89.8	63.1
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	1.2	1.5	1.5	1.0
<b>Capitalización</b>				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	9.0	8.7	9.4	9.6
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	11.8	13.0	13.1
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	7.6	8.5	8.3	8.1
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	-11.0	4.4	2.7	8.5
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	n.a.	3.2	2.0	6.2
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Préstamos/Depósitos de Clientes	88.6	90.6	84.1	84.7
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	89.6	89.8	93.4	93.2
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y Banesco.

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

La calidad de los activos de Banesco ha mostrado estabilidad en términos de morosidad y mantenimiento de una cartera de inversiones de alta calidad. Sin embargo, la agencia cree que el banco no está exento de las presiones de pérdidas potenciales debido al deterioro del crédito una vez que expiren las medidas de alivio relacionadas con los préstamos.

El indicador de morosidad de más de 90 días fue de 1.21% al cierre de 2020 y mostró una mejora en relación con períodos anteriores debido a la efectividad de los controles de recuperación de préstamos, mientras que las provisiones para insolvencias, de 171%, cubren una proporción mayor de préstamos deteriorados en contraste con los registros recientes del banco y la industria bancaria en general (149%). No obstante, los préstamos reestructurados y modificados representaron una proporción alta del total de préstamos brutos, con 17.3% y 43%, respectivamente; este último indicador fue superior al promedio de la industria de 34.4%. Por su parte, la tasa de castigo neta de 1.4% con respecto a los préstamos brutos todavía se considera razonable, aunque es superior al 0.95% promedio de 2016-2019.

El riesgo geográfico se concentra principalmente en territorio panameño, seguido de exposiciones en una variedad de países. Mientras que algunos países son más riesgosos, como Venezuela (7% del total de préstamos brutos), estos están totalmente respaldados por depósitos en dólares estadounidenses.

La calidad de la cartera de inversiones sigue siendo buena. Al cierre de 2020, los valores con grado de inversión representaron 78% del total, enfocados principalmente en emisiones de deuda de Estados Unidos y Panamá. La duración de su cartera es de 2.27 años, mientras que su rentabilidad media es de 2,33%. Favorablemente, el banco no tiene exposiciones venezolanas desde 2018.

### Ganancias y Rentabilidad

Fitch cree que la rentabilidad operativa de Banesco se mantendrá baja en 2021. En 2020, su retorno operativo sobre APR fue un 0.28% bajo, menor que su promedio reciente de 2016 a 2019 de 1.6%. La agencia cree que se mantendrá inferior a 1% en el período fiscal actual y se recuperará a niveles anteriores a la pandemia en el mediano plazo. La utilidad neta del banco sobre el patrimonio promedio es de 1.9%, por debajo de su promedio de 2016 a 2019 de 10.5% y de 6.4% de la industria.

Los gastos por provisiones han sido crecientes y representaron 84% de las ganancias previas al deterioro de 59% de 2019. Estos tienen la mayor influencia en los resultados, que se benefician con un margen de interés neto (MIN) superior al promedio, con diversificación de ingresos moderada, pero también afectados por gastos operativos que representan una proporción mayor de los ingresos brutos.

Su MIN de 2.8% fue inferior a su promedio de 2016-2019 de 3.8% pero aún ligeramente por encima del promedio del sistema de 2.4%. La reducción de sus ingresos netos se vio amortiguada por una ligera reducción del costo de los depósitos de clientes debido a su mayor captación de depósitos en cuentas a la vista de clientes locales. Los ingresos no financieros son moderados, de 26.4% de los ingresos brutos en 2020, similar al 26.9% de 2019. Esto se debe a las tarifas de tarjetas de crédito y seguros, entre otros aspectos.

Sus índices de eficiencia operativa fueron menores que su promedio histórico: los gastos no financieros correspondieron a alrededor de 72% de los ingresos brutos en 2020, mientras que el promedio de 2016-2019 fue de alrededor de 63% y fueron también más altos que el promedio de la industria bancaria de 57%. Esto se debe principalmente a la reducción de las oportunidades de ingresos, ya que los gastos brutos disminuyeron drásticamente en alrededor de USD29 millones o casi 20%.

### Capitalización y Apalancamiento

Fitch cree que el CET1 del banco podría ser afectado si se materializaran pérdidas sustanciales e inesperadas, lo que dificultaría su capacidad para absorber pérdidas. En 2020, el índice de capital CET1 fue de 8.95% y mostró una mejoría en relación al 8.7% de 2019, aunque compara desfavorablemente con el de sus pares locales e internacionales. También, el índice de capital

regulatorio de 13.2% mejoró en relación con su desempeño promedio de 2016 a 2019 de 12.7% y compara bien con el de sus pares locales.

El índice de capital regulatorio del banco de 13.2% se fortaleció a través de la emisión de instrumentos híbridos que, en opinión de Fitch, tienen una capacidad de absorción de pérdidas buena. Los bonos están subordinados a perpetuidad y tienen la capacidad de descontar capital si el índice de capital primario ordinario cae por debajo del 4% regulatorio.

## Fondeo y Liquidez

Fitch observa que el perfil de fondeo y liquidez de Banesco ha probado ser resiliente ante las presiones externas. El banco muestra un indicador de préstamos a depósitos de 88.6%, una mejora respecto a períodos anteriores. Banesco mantiene una base creciente de depósitos de clientes, que favorece paulatinamente los depósitos locales frente a los extranjeros, junto a una mezcla equilibrada de cuentas a la vista y a plazo. Los indicadores de liquidez muestran que el banco es capaz de asumir demandas de liquidez en caso de que surjan.

La estructura de fondeo del banco se basa en depósitos de clientes, con una ligera mayoría de depósitos a la vista (53%) frente a los que son plazo (47%). Fitch observa que, a pesar de la pandemia, el banco ha mostrado avances favorables en el desarrollo de la franquicia de depósitos locales y el mantenimiento del descalce de duración de plazo logrado desde 2018.

Fitch anticipa que Banesco continuará aumentando su captación de depósitos locales a más largo plazo, lo que consolidaría las mejoras en su perfil de fondeo. Esta franquicia de depósito local sigue evolucionando positivamente (43% del total frente a 41% en 2019, 39% en 2018 y 37% en 2017). El costo general de los depósitos sigue siendo competitivo en comparación con el promedio del mercado (1.6% frente a 3%), dada la mayoría de los depósitos a la vista.

La mayoría de los depósitos externos es de origen venezolano y se encuentra depositada en Banesco con el propósito de ser una medida de protección para mantener su capital fuera del país de origen en una moneda fuerte. Históricamente, estos depósitos han demostrado estabilidad alta en períodos de volatilidad e incertidumbre en Venezuela y presión sobre la marca Banesco.

La liquidez del banco es adecuada para cubrir necesidades potenciales. Al cierre de 2020, los activos líquidos (valores disponibles para la venta, efectivo y depósitos bancarios) representaron 23% del total de depósitos, alineado con su historia reciente. Asimismo, cubren 29.2% de los depósitos totales o 59% de los depósitos a la vista (2019: 56%). Asimismo, los cálculos del índice de cobertura de liquidez, calculados con base en la normativa local pero alineados con los estándares de Basilea III, fueron de 365% (2019: 300%).

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](http://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 PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMO O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 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 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.

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".