



29 de agosto de 2022

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 2021.

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

Banesco (Panamá), S. A.


Kenneth Barroso Rendón
Gerente de Finanzas y Contabilidad

Banesco (Panamá), S.A.

Factores Clave de Calificación

Perfil de Negocio Estable: Las calificaciones nacionales de Banesco (Panamá), S.A. (Banesco) reflejan la fortaleza intrínseca de la entidad, ya que Fitch entiende que sus operaciones siguen siendo independientes de las actividades financieras del grupo en otros países. Las calificaciones consideran la franquicia moderada pero consolidada y reconocida dentro del sistema bancario panameño. Lo anterior le permite posicionarse como el noveno banco en la plaza en activos, con una participación de mercado de 4.9% y décimo en depósitos con 3.1%. El banco mantiene una participación consistente en los segmentos principales como comercial, consumo y vivienda, y se beneficia de un grado de diversificación mayor que el de sus pares locales más cercanos.

Buena Calidad de Activos: Las calificaciones también reflejan el desempeño financiero del banco, con métricas de calidad de activos mejoradas y estables, que comparan mejor que la de algunos de sus pares locales. Esto se refleja en un indicador de préstamos vencidos de 1% a diciembre de 2021 (promedio 2018-2021: 1.8%). Fitch estima que el banco continuará mostrando indicadores acordes con su promedio actual, conducidos por sus estándares de colocación buenos, cobertura de garantías adecuadas y el monitoreo continuo de su cartera. En esa misma línea, el banco mantiene una cobertura de reservas a préstamos vencidos alta (2021: 307.8%), con un promedio de cuatro años de 163.7%.

Rentabilidad Débil: La mejora en el margen de interés neto (MIN) de Banesco tuvo un efecto positivo en su rentabilidad, el cual fue contrarrestado por el gasto en provisiones para préstamos deteriorados que, de manera prudencial, el banco ha mantenido alto, llegando a absorber más de 90% de las utilidades antes de provisiones. La utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) continuó decreciendo hasta 0.1% a diciembre de 2021 (promedio 2017-2020: 1.2%). La estabilidad de sus ingresos, la mejora en la eficiencia y el control del gasto en provisiones podrían contribuir a estabilizar este nivel de rentabilidad en el mediano plazo.

Capitalización Ajustada: El índice de capital común de nivel 1 (CET1; *common equity tier 1*) de Banesco fue de 8.5% al cierre de 2021, menor que el promedio de sus pares más cercanos. Las reservas para pérdidas crediticias amplias y los instrumentos híbridos proporcionan un colchón para absorción de pérdidas adicional, reflejado en su indicador de capital regulatorio de 12.4%. Fitch estima que las métricas de capital podrían mantenerse, a pesar del posible crecimiento de sus APR asociado al crecimiento de la cartera crediticia.

Perfil de Fondo Sólido: El perfil de fondeo de Banesco está respaldado por una estructura estable basada en 90% en depósitos de clientes que han probado su estabilidad a lo largo de los ciclos. Al cierre de 2021, el indicador de créditos a depósitos de clientes fue de 90.2% (2020: 88.6%). Banesco mantiene financiación estable de largo plazo y acceso a mercados de deuda locales. El banco tiene una gestión de liquidez buena, con activos líquidos que cubren cerca de 30% del total de los depósitos, con un nivel de liquidez regulatorio de 42.6% y un indicador de cobertura de liquidez de 235.3% al cierre de 2021.

Sensibilidades de Calificación

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

- las calificaciones del emisor en escala nacional 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 capital común *tier 1* (CET 1; *common equity tier 1*) inferior a 8%;

Calificaciones

Escala Nacional

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

Fitch Ratings 2022 Outlook: Latin American Banks (Diciembre 2021)
Panamanian Banks: 2H21 Review and Update (Octubre 2021)

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 acorde a las calificaciones nacionales de Banesco. Las calificaciones de deuda sénior no garantizada permanecen alineadas con la calificación nacional del banco y la subordinada permanecerá 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 acorde a 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

Calificaciones de Deuda

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

Fuente: Fitch Ratings

Calificaciones de Deuda

Deuda Sénior No Garantizada: Las calificaciones nacionales de las obligaciones sénior no garantizadas en circulación de Banesco están en el mismo nivel que las calificaciones nacionales de la compañía, ya que la probabilidad de incumplimiento de las obligaciones es la misma que la de Banesco.

Deuda Subordinada: La calificación en escala nacional de los bonos corporativos subordinados perpetuos no garantizados de Banesco está cuatro niveles por debajo de la calificación ancla, la calificación nacional de largo plazo de Banesco [A-(pan)], lo que refleja la severidad de la pérdida (-2) derivada de la profunda subordinación de los bonos y el riesgo de incumplimiento (-2), ya que existe una gran flexibilidad en el pago de los cupones, la capacidad de cancelación de los cupones no acumulativos y el riesgo de reducir el valor nominal en caso de que se produzcan acontecimientos desencadenantes.

Cambios Relevantes

Recuperación del Desempeño de Bancos Depende de Empleo y Préstamos Modificados

El 3 de febrero de 2022, Fitch asignó al entorno operativo (EO) bancario de Panamá una evaluación de 'bb+' con tendencia estable, dada la recuperación económica en curso y los riesgos menores de que las presiones fiscales o económicas pudieran afectar las perspectivas de recuperación del desempeño financiero de los bancos. Sin embargo, Fitch opina que la tasa de crecimiento del crédito de Panamá, así como la recuperación de la calidad crediticia y la rentabilidad de los bancos, siguen siendo sensibles a la recuperación del empleo y la gestión de los créditos con medidas de alivio, mismos que representaron 9.5% de los créditos totales a marzo de 2022. El crecimiento del crédito tiene un ritmo más lento que la recuperación económica, ya que Fitch estima un crecimiento del PIB de 7% para 2022, mientras que se estima que el crecimiento del crédito no superará 5%. Además, Fitch espera que el índice de préstamos vencidos se mantenga en torno a 2.5% y el ROAA, cercano a 1.0%.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de la Compañía

Perfil Sólido, aunque de Franquicia Mediana

Banesco es un banco comercial universal que cuenta con una marca sólida y reconocida en el mercado local y se ha consolidado a lo largo de décadas de operación efectiva. El banco cuenta con un modelo de negocio diversificado y consistente que le permite obtener ganancias moderadas, pero estables en el tiempo. A diciembre de 2021, Banesco se ubicó entre el noveno y décimo lugar por préstamos y depósitos brutos, con participaciones de mercado cercanas a 4%, respectivamente, del total del sistema bancario local. Frente a otros bancos panameños de tamaño similar, Banesco muestra una participación consistente en los principales segmentos crediticios. También mantiene una base sólida de depositantes que ha demostrado ser bastante estable a través de los ciclos.

Su gama de productos y segmentos de negocio es amplia, ofreciendo sus servicios tanto al segmento empresarial como al minorista. La entidad se enfoca en el sector comercial y en el hipotecario residencial principalmente. Tiene, además, una participación relevante en tarjetas de crédito y medios de pago. Fitch considera que el modelo de negocio del banco ha sido resistente a pesar de las condiciones económicas adversas de los últimos dos años y considerando la exposición del banco a ciertos sectores sensibles como el hipotecario.

Apetito de Riesgo

Fitch considera que el perfil de riesgo moderado de Banesco está adecuadamente integrado con su perfil de negocio y sus políticas de suscripción sólidas y seguimiento se reflejan en su buena calidad de activos. 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, gracias al fortalecimiento de su área de cobranzas.

Banesco cuenta con una unidad de gestión integral de riesgos, soportada en diferentes comités de riesgos encargados de identificar, cuantificar y monitorear continuamente los riesgos a los que está expuesto el banco y de informar a junta directiva. El banco dispone de una buena plataforma para el seguimiento y la mitigación del riesgo operativo y las pérdidas relacionadas han sido bajas, históricamente.

En 2021, el crecimiento interanual del balance fue de 3.8%, impulsado principalmente por colocaciones de cartera mayores, que aumentaron 5.7% respecto a 2020. 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 en línea con su apetito de riesgo.

Las políticas y límites de riesgo de mercado están claramente definidos, y la evaluación de las posibles pérdidas se calcula mediante el método de valor en riesgo. Banesco está expuesto a los riesgos de tipo de interés, de tipo de cambio y de precios derivados de su cartera de préstamos e inversiones. Con resultados de sus análisis al cierre de 2021, dentro de los límites establecidos.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	Cierre de año USD millones Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2021 Cierre de año PAB millones Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2020 Cierre de año PAB millones Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2019 Cierre de año PAB millones Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2018 Cierre de año PAB millones Auditado - Sin Salvedades
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	120	119.8	122.8	169.1	164.8
Comisiones y Honorarios Netos	41	41.1	27.4	47.7	50.7
Otros Ingresos Operativos	13	12.9	16.6	14.4	17.6
Ingreso Operativo Total	174	173.8	166.8	231.2	233.1
Gastos Operativos	115	115.4	119.2	148.1	147.1
Utilidad Operativa antes de Provisiones	58	58.4	47.6	83.1	86.0
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	55	54.7	40.1	48.9	45.7
Utilidad Operativa	4	3.7	7.5	34.2	40.3
Otros Rubros No Operativos (Neto)	n.a.	n.a.	n.a.	-0.9	-4.7
Impuestos	-8	-7.7	-0.8	0.3	-0.6
Utilidad Neta	11	11.4	8.3	33.0	36.2
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	1.4	2.7	-6.0
Ingreso Integral según Fitch	11	11.4	9.7	35.7	30.2
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	3,239	3,239.2	3,066.1	3,302.1	3,159.7
- De los Cuales Están Vencidos	31	30.7	37.0	90.3	70.4
Reservas para Pérdidas Crediticias	95	94.5	63.2	78.2	63.2
Préstamos Netos	3,145	3,144.7	3,002.9	3,223.9	3,096.5
Préstamos y Operaciones Interbancarias	410	409.6	509.6	548.5	676.3
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	1.1	0.7
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	616	615.8	563.7	571.3	547.7
Total de Activos Productivos	4,170	4,170.1	4,076.2	4,344.8	4,321.2
Efectivo y Depósitos en Bancos	19	19.1	12.6	20.0	24.4
Otros Activos	320	319.9	256.9	234.5	181.6
Total de Activos	4,509	4,509.1	4,345.7	4,599.3	4,527.2
Pasivos					
Depósitos de Clientes	3,592	3,592.2	3,460.2	3,645.9	3,755.9
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	340	340.4	335.2	334.5	134.4
Otro Fondeo de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	13.4	68.3
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	4.1	2.6	0.3
Total de Fondeo y Derivados	3,933	3,932.6	3,799.5	3,996.4	3,958.9
Otros Pasivos	105	104.6	78.3	90.3	91.9
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	66	66.2	66.2	65.1	64.2
Total de Patrimonio	406	405.7	401.7	447.5	412.2
Total de Pasivos y Patrimonio	4,509	4,509.1	4,345.7	4,599.3	4,527.2
Tipo de Cambio		USD1 = PAB1	USD1 = PAB1	USD1 = PAB1	USD1 = PAB1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Banesco

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

Indicadores (anualizados según sea apropiado)	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.1	0.3	1.1	1.5
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	2.9	2.8	3.9	3.9
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	66.4	71.5	64.1	63.1
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	2.8	1.9	7.6	9.0
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	1.0	1.2	2.7	2.2
Crecimiento de Préstamos Brutos	5.7	-7.2	4.5	0.7
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	307.8	170.8	86.6	89.8
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	1.8	1.2	1.5	1.5
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	8.5	9.0	8.7	9.4
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.	n.a.	11.8	13.0
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	7.2	7.6	8.5	8.3
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	-26.9	-11.0	4.4	2.7
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	3.2	2.0
Fondeo y Liquidez				
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	90.2	88.6	90.6	84.1
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	89.8	89.6	89.8	93.4
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Banesco				

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de los Activos

La calidad crediticia de Banesco mantiene un desempeño que supera a algunos de sus pares locales y regionales, reflejo de la gestión y monitoreo proactivo del riesgo con la implementación de controles más estrictos de cobranza, los cuales han permitido que los indicadores vencidos del banco sean mayores de 1% al cierre de 2021 (2020: 1.2%). Aunque el nivel de castigos del banco se ha mantenido bajo (2021: 0.8% de la cartera), su nivel de activos adjudicados aumentó, lo que dio lugar a un indicador de vencidos ajustado por activos adjudicados de 2.8%. Sin embargo, este se mantiene por debajo de su promedio 2017–2020 de 3%, niveles que Fitch considera moderados ante el entorno operativo desafiante de los últimos 2 años.

A pesar del buen comportamiento de la cartera, el banco aumentó su indicador de cobertura de provisiones de crédito total hasta 3.08x, posicionándose bien ante un posible aumento de la morosidad al expirar las medidas de alivio. Los sectores económicos más expuestos y sensibles a los efectos del coronavirus representan una proporción relativamente pequeña de la cartera total del banco. Favorablemente, estos préstamos tienen una cobertura de garantías de 75% y se respaldan en su cobertura de provisiones sólida.

Las concentraciones de la cartera están en consonancia con las de sus pares privados, ya que los 20 mayores deudores, al cierre de 2021, representaron cerca de 22.9% de los préstamos totales y aproximadamente 1.8x el capital. Sin embargo, los niveles de concentración se ven favorecidos por el hecho de que muchos préstamos están garantizados por depósitos o valores, por lo que la concentración por deudor disminuye hasta 8% de la cartera total y 0.6x el capital.

Ganancias y Rentabilidad

El indicador de MIN a activos productivos promedio exhibió una tendencia positiva en comparación con el año 2020. El MIN de Banesco alcanzó 2.9% desde 2.8% en 2020, reflejando una mejor gestión de los costos financieros que llevó a una reducción leve del costo de los depósitos de clientes impulsada por sus mayores depósitos a la vista, pero que mitigó la reducción de su ingreso neto. Por otra parte, la eficiencia del banco mejoró, reflejando 66%, muy similar al nivel observado en promedio antes de la pandemia, favorecido por los esfuerzos de la gerencia de Banesco para mantener los gastos operativos controlados.

La rentabilidad continuó siendo presionada por los gastos de provisión consistentemente altos. A diciembre de 2021, el indicador de utilidad operativa a APR fue de 0.1%, el más bajo de los últimos 5 años y por detrás de sus pares locales más cercanos. La implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) ha llevado a que el banco mantenga un nivel alto de constitución de provisiones con gastos que absorbieron 93.7% de la utilidad antes de provisiones, la métrica más alta desde 2017 (39.1%; promedio 2017–2020: 58.8%).

Fitch estima que tanto el MIN como la eficiencia tenderán a mejorar, favorecidos por la recuperación de la actividad económica lo que tendría un impacto positivo en los resultados. La entidad continuará con su plan estratégico de constituir mayores provisiones, lo que estaría limitando la generación de utilidades que se estima mantendría niveles bajos a mediano plazo.

Capitalización y Apalancamiento

Fitch considera que el capital de Banesco es moderado, teniendo en cuenta sus reservas de crédito relativamente altas, la calidad buena de los activos y la gestión adecuada del riesgo. A diciembre de 2021, el indicador de CET1 de 8.5%, desfavorable frente a su promedio 2017–2020 de 9.2% y con sus pares locales e internacionales. Sin embargo, el indicador de capital regulatorio de 12.4% es similar a su promedio de 12.7% y favorable, al superar los requisitos regulatorios mínimos (8%). Este se ha fortalecido a través de la emisión de instrumentos híbridos que, en opinión de Fitch, tienen una capacidad buena de absorción de pérdidas. Fitch considera que los instrumentos que se clasifican como capital primario adicional pueden absorber pérdidas antes de la inviabilidad, dadas las características de subordinación profunda y omisión de cupón totalmente discrecional.

Fondeo y Liquidez

En relación con sus pares locales y regionales, Banesco tiene una estructura de fondeo sólida y estable. Su indicador de préstamos sobre depósitos fue, a diciembre de 2021, de 90.2% con un nivel de concentración por depositante moderado, ya que los 20 mayores representaron cerca de 15% del total de depósitos. Los depósitos de clientes representaban 89.8% del total de fondeo del banco, con una ligera mayoría de depósitos a la vista (54%) sobre los depósitos a plazo, lo que deriva en costos de fondeo competitivos. Los depósitos en cuentas corrientes y de ahorro son una fuente de fondeo fuerte y sin costes, y han demostrado ser una fuente de fondeo estable a través de los ciclos.

El banco también cuenta con una buena diversificación de sus fuentes de fondeo y la disponibilidad de líneas de financiamiento y emisiones de valores que ya han sido aprobadas por el regulador y que, por lo tanto, están disponibles en caso de ser requeridas. Las líneas de fondeo mayorista son diversas, provienen en su mayoría de bancos comerciales, acompañados de multilaterales y otros. El banco ha sido capaz de negociar nuevas fuentes de fondeo que han generado niveles altos de disponibilidad de fondos, a través del programa de derechos de pago diversificados (DPR; *diversified payment rights* con Credit Suisse. Estos niveles reflejan una relación sólida con sus financiadores y el cumplimiento de los *covenants* definidos.

El banco tiene una política de gestión de la liquidez conservadora desde antes de la pandemia, como se refleja en sus métricas consistentemente superiores a los requisitos regulatorios mínimos. En diciembre de 2021, los activos líquidos (valores disponibles para la venta, efectivo y depósitos bancarios) representaron 23% del total de activos y cubrían 28.5% del total de depósitos de clientes. El indicador de liquidez regulatorio fue de 42.6%, siendo el nivel regulatorio de 30%, mientras que el índice de cobertura de liquidez (ICL) cerró en 235.3%, superando el mínimo regulatorio exigido (100%).

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1,000 a USD 750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.