

Banco de Finanzas, S.A.

Factores Clave de Calificación

Calificaciones por Soporte: Las calificaciones nacionales de Banco de Finanzas, S.A. (BDF) y de sus emisiones se fundamentan en el soporte que, en opinión de Fitch Ratings, le brindaría su accionista en última instancia, Grupo ASSA, S.A., calificado en escala internacional por Fitch en 'BBB-' con Perspectiva Negativa.

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

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

Calidad de Activos Afectada y Rentabilidad Baja: Para 2020, Fitch proyecta deterioros en los indicadores de calidad de activos y rentabilidad operativa, aunque graduales, producto de la normativa emitida en junio por el regulador, la cual permite reestructuraciones en términos favorables a una porción relevante de clientes. A abril de 2020, el indicador de cartera vencida fue de 3.68%, superior a 2.95% del mes previo. También, la rentabilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) de 1.7% a marzo de 2020 podría reducirse.

Capitalización Buena y Fondeo Estable: La capacidad de absorción de pérdidas es buena, con un nivel de Capital Base según Fitch de 18.5% a marzo de 2020. A su vez, el perfil de financiamiento presenta estabilidad, considerando la liquidez mayor y que los depósitos de clientes se han estabilizado. A marzo de 2020, el indicador de préstamos a depósitos era de 131.8%, levemente mejor con respecto a su historia reciente.

Sensibilidades de Calificación

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

Cambios en las calificaciones de BDF y sus emisiones son contingentes a la evaluación de Fitch sobre la propensión y capacidad de soporte para el banco de parte de su accionista mayoritario, Grupo ASSA. También derivarían de un deterioro en el entorno operativo que modifique la opinión de Fitch sobre los riesgos de transferencia y convertibilidad y limite la capacidad de BDF para recibir el soporte de su accionista en última instancia.

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

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

Calificaciones

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

Perspectivas

Emisor, Nacional de Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Bancos (Septiembre 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 2020)

Publicaciones Relacionadas

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

Analistas

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

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

Calificaciones de Emisor

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

Fuente: Fitch Ratings

Calificaciones de Deuda

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

Fuente: Fitch Ratings

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

Soporte Institucional

La opinión de soporte de Fitch considera con importancia alta la fortaleza relativa de soporte de la matriz al banco, muy superior en comparación con el entorno operativo de Nicaragua. Lo anterior le permite mantener las calificaciones en escala nacional en los niveles actuales y con Perspectiva Estable, a pesar del entorno financiero desafiante y la Perspectiva Negativa del proveedor de soporte.

Cambios Relevantes

Revisión de la Calificación Soberana de Nicaragua

El 17 de junio de 2020, Fitch afirmó las calificaciones de Nicaragua, incluida la calificación de largo plazo en 'B-', y revisó la Perspectiva a Negativa desde Estable. La Perspectiva Negativa refleja mayores riesgos de financiamiento en medio de una disrupción en la recaudación de ingresos como consecuencia de la pandemia de coronavirus, el aumento de las presiones del gasto y las limitaciones impuestas por un mercado local pequeño y sanciones internacionales.

Entorno Operativo Presionado

Desde abril de 2020, los efectos económicos de la pandemia han incrementado la recesión económica del país, la cual Fitch opina que se prolongará, acrecentada por la inacción del gobierno para establecer medidas sanitarias de prevención y medidas económicas paliativas. Esto se suma a las deficiencias estructurales sociales y económicas que derivaron en la crisis nacional que prevalece desde abril de 2018.

A abril de 2020, el sistema bancario, que opera con una estructura operativa menor y tendencia hacia una mayor reducción, presentaba un crecimiento de 1.1% en términos de activos totales en relación con el total del cierre fiscal previo. Asimismo, muestra una tendencia clara hacia la recomposición de su balance hacia activos más líquidos, los cuales crecieron cerca de 8%, mientras que su cartera de créditos neta se redujo en 4.22%. Los depósitos del público se han recuperado a 5.1% como reflejo de una recuperación leve, mientras que las métricas de capitalización muestran una leve mejoría. Sin embargo, algunas instituciones presentaron movimientos sensibles en sus carteras de préstamos y depósitos de marzo a abril, lo cual es indicativo de las primeras señales de deterioro causado por la crisis de salud. Por su parte, el ambiente electoral de las elecciones presidenciales de noviembre de 2021 podría afectar el desempeño y el crecimiento del sistema bancario.

Medidas Estatales para el Sistema Financiero para Enfrentar la Pandemia

El 19 de junio de 2020, la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras emitió una norma para el otorgamiento de condiciones crediticias temporales, la cual permite a las instituciones financieras diferir cuotas y/o ampliar el plazo de pago originalmente pactado de los créditos manteniendo la calificación de riesgo que tenían al 31 de marzo de 2020, mientras no incumplan con las nuevas condiciones. Las instituciones financieras podrán otorgar períodos de gracia iniciales de hasta seis meses del principal y/o intereses.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de la Compañía

El banco tiene un modelo de banca universal enfocado en cartera comercial y minorista. Dada la crisis socioeconómica, se ha reenfocado en crecer más en créditos comerciales de calidad buena y mantener su masa de clientes minoristas de riesgo bajo. También destaca por su poder de mercado en el segmento hipotecario residencial, en el cual es el líder. Su estructura organizacional es neutral para las calificaciones. La entidad es parte del Grupo ASSA y tiene como accionista minoritario al Instituto de Previsión Social Militar de Nicaragua.

Administración

Fitch considera que el cuerpo gerencial del banco es adecuado y similar al de otros bancos relevantes de la plaza. El gobierno corporativo se considera sano, aunque la presencia de directores independientes es menor que en otros bancos de perfil similar en la región. La estrategia de BDF se percibe bien delimitada, con objetivos cuantitativos y cualitativos claros, aunque la ejecución de estos podría verse afectada por una recesión más extensa por la pandemia y la falta de acción gubernamental ante ella.

Apetito de Riesgo Moderado

La agencia considera que el apetito de riesgo del banco es moderado, acentuado aún más ante la crisis socioeconómica y la pandemia. Para 2020, BDF había proyectado una recomposición hacia activos más líquidos, por su énfasis en crecer en clientes principalmente comerciales de buen perfil. Sin embargo, esto podría dificultarse al contraerse la economía a causa de los efectos de la pandemia en el entorno operativo.

Los controles de riesgo se consideran adecuados y mantienen su estructura de cobro fuerte y una infraestructura tecnológica y operativa que permite la continuidad del negocio ante el ambiente operativo inestable. Por otro lado, el riesgo cambiario potencial de su cartera está alineado con el de sus pares y ya está considerado en sus calificaciones.

Desarrollos Clave Recientes

Desempeño Resistente bajo Prueba

Debido a las medidas tomadas para enfrentar crisis pasadas, BDF ha tenido un desempeño resistente que seguirá siendo probado (así como el de sus pares) ante el deterioro macroeconómico debido a la pandemia de coronavirus.

A abril de 2020, BDF continuaba con su balance reducido en relación con el del cierre de 2019, en parte por su moderación en colocaciones, pero también por los efectos iniciales de las medidas que el sector privado ha tomado como protección ante la pandemia. A abril de 2020, el volumen de negocios se había reducido 6.2%, mientras que el balance era 9.7% menor. Si bien el plan operativo para 2020 del banco incluía una reducción deliberada del volumen de negocios y un enfoque prudente en las colocaciones nuevas, la agencia estima que los efectos de la pandemia disminuirán las posibilidades de nuevos negocios. Asimismo, se esperaba que el banco siga con la recomposición del balance hacia activos más líquidos.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 mar 2020		31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
	3 meses - 1er Trimestre	3 meses - 1er Trimestre	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD millones	NIO miles	NIO miles	NIO miles	NIO miles	NIO miles
	No Divulgado	No Divulgado	No Divulgado	Auditado	Auditado	Auditado
Resumen del Estado de Resultados						
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	8.2	271,979.9	1,181,603.9	1,405,659.0	1,438,088.0	1,327,556.0
Comisiones y Honorarios Netos	0.0	412.4	(6,923.0)	148,320.0	326,505.0	248,802.0
Otros Ingresos Operativos	2.0	66,055.9	321,296.3	204,690.0	56,238.0	120,476.0
Ingreso Operativo Total	10.2	338,448.2	1,495,977.2	1,758,669.0	1,820,831.0	1,696,834.0
Gastos Operativos	5.8	191,909.8	854,601.0	976,729.0	938,037.0	870,320.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	5,742.0	4,155.0
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	4.4	146,538.4	641,376.2	781,940.0	888,536.0	830,669.0
Utilidad Operativa	2.7	90,991.4	465,089.8	561,198.0	335,202.0	246,740.0
Otros Rubros No Operativos (Neto)	1.7	55,547.0	176,286.4	220,742.0	553,334.0	583,929.0
Impuestos	(0.6)	(19,738.1)	(71,666.4)	(55,987.0)	(51,783.0)	(46,878.0)
Utilidad Neta	0.4	13,013.8	36,781.2	55,298.0	151,649.0	160,824.0
Otro Ingreso Integral	0.7	22,795.1	67,838.8	109,457.0	349,902.0	376,227.0
Ingreso Integral según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Resumen del Balance General

Activos						
Préstamos Brutos	411.0	13,659,481.3	14,200,334.2	17,411,937.0	19,370,603.0	17,197,304.0
- De los Cuales Están Vencidos	12.2	406,887.2	460,998.2	483,773.0	237,159.0	226,269.0
Reservas para Pérdidas Crediticias	17.8	592,960.2	592,703.5	691,574.0	421,614.0	379,565.0
Préstamos Netos	393.2	13,066,521.1	13,607,630.7	16,720,363.0	18,948,989.0	16,817,739.0
Préstamos y Operaciones Interbancarias	40.0	1,329,384.9	1,940,879.7	764,480.0	839,826.0	806,411.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	22.0	729,561.9	818,789.0	1,014,058.0	1,250,716.0	952,942.0
Total de Activos Productivos	455.1	15,125,467.9	16,367,299.4	18,498,901.0	21,039,531.0	18,577,092.0
Efectivo y Depósitos en Bancos	100.2	3,330,624.6	3,549,863.3	2,910,368.0	2,994,557.0	2,658,333.0
Otros Activos	27.4	910,748.3	895,898.2	637,930.0	621,508.0	567,098.0
Total de Activos	582.7	19,366,840.8	20,813,060.9	22,047,199.0	24,655,596.0	21,802,523.0
Pasivos						
Depósitos de Clientes	311.8	10,362,876.2	9,998,979.0	11,452,306.0	15,052,593.0	13,760,985.0
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	52.0	1,729,538.1	1,666,718.4	7,573,823.0	2,065,994.0	1,973,597.0
Otro Fondeo de Largo Plazo	133.4	4,435,039.5	6,391,284.4	494,693.0	4,538,381.0	2,918,600.0
Obligaciones Negociables y Derivados	0.4	14,685.1	14,576.0	0.0	489,053.0	523,369.0
Total de Fondeo	497.7	16,542,138.9	18,071,557.8	19,520,822.0	22,146,021.0	19,176,551.0
Otros Pasivos	9.0	300,487.9	242,129.8	170,151.0	234,177.0	587,608.0
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	76.0	2,524,214.0	2,499,373.3	2,356,226.0	2,275,398.0	2,038,364.0
Total de Pasivos y Patrimonio	582.7	19,366,840.8	20,813,060.9	22,047,199.0	24,655,596.0	21,802,523.0
Tipo de Cambio		USD1 = NIO33.234	USD1 = NIO33.8381	USD1 = NIO32.5	USD1 = NIO30.78	USD1 = NIO29.3247

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BDF.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 mar 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
Indicadores (anualizados según sea apropiado)					
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1.7	1.2	1.2	2.7	3.2
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.0	6.9	6.9	7.2	7.7
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	56.7	57.1	55.5	51.5	51.3
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	3.7	2.8	4.6	16.2	19.8
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	3.0	3.3	2.8	1.2	1.3
Crecimiento de Préstamos Brutos	(3.8)	(18.4)	(10.1)	12.6	16.3
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	145.7	128.6	143.0	177.8	167.8
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	2.6	3.1	3.0	1.8	1.6
Capitalización					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	18.5	15.9	12.0	10.4	10.4
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	12.6	11.8	9.9	8.8	8.9
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	(7.6)	(5.5)	(9.6)	(8.6)	(8.0)
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	131.8	142.0	152.0	128.7	125.0
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	62.7	55.3	58.7	68.0	71.8
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BDF.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

Para 2020, Fitch proyecta deterioros en los indicadores de calidad de activos y rentabilidad operativa, aunque de manera paulatina a raíz de la normativa emitida en junio por el regulador, que permite reestructuraciones en términos favorables a una porción relevante de clientes. A abril de 2020, el indicador de cartera vencida fue de 3.68%, superior al 2.95% del mes previo.

A marzo de 2020, la calidad de cartera crediticia de BDF se mantenía razonable y comparaba favorablemente con la del cierre fiscal 2019. El índice de mora mayor de 90 días sobre cartera bruta fue de 2.98%, mejor que el 3.25% de 2019. Asimismo, los castigos netos se habían reducido a 1.95% desde 3.95% entre los mismos períodos, mientras que la cobertura de reservas sobre préstamos con dicha mora resultó un moderado 146%.

El deterioro corresponde principalmente a préstamos de consumo y comerciales. Por su parte, el índice de reestructuraciones en relación con la cartera total de BDF muestra un alza, la cual Fitch espera que se incremente relativamente rápido en el remanente del ejercicio fiscal 2020. A abril de 2020, era de 7.8%, por encima del 6.7% de diciembre de 2019.

Ganancias y Rentabilidad

Fitch opina que la rentabilidad operativa sobre APR podría disminuir. El entorno afectado reduce las oportunidades de negocio de la industria e incrementa el deterioro de la cartera colocada, aumentando el gasto por provisiones.

Los indicadores de rentabilidad, mejorados a marzo de 2020 en relación con los del cierre de 2019, irían a la baja en el corto plazo. El retorno operativo sobre APR de 1.70% había mejorado en relación con el 1.16% de 2019. Por su parte, el ROAA neto del banco fue de 0.46%, superior al 0.32% del cierre fiscal 2019 pero menor que el promedio de la banca de 1.28%.

La rentabilidad operativa de BDF se mantiene baja. Las mejoras del primer trimestre de 2020 se reducirían por los efectos del brote de coronavirus en la economía. A marzo de 2020, el margen de interés neto de 6.95% mostró estabilidad respecto a sus valores de 2018 y 2019 y estuvo acorde con el promedio de la industria. Si bien la entidad ha ejecutado un control de gastos, los operativos representan un alto 57% de los ingresos brutos (promedio 2018-2019: 56%). Por su parte, los gastos por provisiones constituyen la mayor limitación de la rentabilidad, al absorber 62% de las utilidades operativas, aunque son menores que el promedio de 2018-2019 de 72%.

Ganancias y Rentabilidad

La agencia opina que la capacidad de absorción de pérdidas es buena, con un nivel de Capital Base según Fitch de 18.5% a marzo de 2020. Favorablemente, el indicador de capital regulatorio también es bueno, de 17.6%. El indicador de Capital Base según Fitch se beneficia de la contracción de cartera crediticia y la abstención de pagar dividendos a su matriz. La agencia considera que, en un escenario de estrés, BDF podría sostener una capacidad conveniente de absorción de pérdidas, considerando el decrecimiento proyectado de cartera.

Fondeo y Liquidez

La agencia estima que, ante la pandemia, el crecimiento del nivel de depósitos podría desacelerarse al ser requerida más liquidez por parte de sus clientes. La estructura de fondeo de BDF se basa en depósitos, principalmente a la vista, y se complementa con depósitos a plazo de renovación alta. El indicador de préstamos a depósitos es de 131.8% a marzo de 2020, lo que representa una leve mejoría con respecto a su historia reciente. Por su parte, el fondeo mayorista proviene en su mayoría de la banca de desarrollo y otros multilaterales y es complementado con fondeo de bancos comerciales y deuda subordinada. La liquidez sigue en aumento, lo que se considera favorable ante la coyuntura, y se espera siga que aumentando razonablemente.

A marzo de 2020, BDF presentó una estructura de fondeo basada en depósitos de clientes, concentrada en depósitos a la vista (64% del total de depósitos). Su indicador de préstamos a depósitos de 131.8% mostró una mejora leve en relación con su historia reciente por la reducción de la cartera y el crecimiento leve de los depósitos de clientes. A marzo de 2020, los depósitos totales habían crecido 3.6% con respecto al total de 2019, una mejora leve después

de dos años de reducciones de fondos. Por su parte, los 20 mayores depositantes representaron un alto 39% (2019: 34%); en opinión de Fitch, esta concentración podría aumentar al reducirse principalmente los depósitos de personas naturales.

El fondeo se complementa con líneas de crédito, deuda subordinada y préstamos con instituciones financieras internacionales, que constituyen en conjunto 37.4% del total de fondeo. Fitch observa un número razonable de financistas (10), en su mayoría instituciones multilaterales o de desarrollo (siete). En conjunto, las obligaciones y líneas de crédito provenientes de este tipo de instituciones representaban aproximadamente 56% del fondeo mayorista total a marzo de 2020.

Fitch prevé que la liquidez del banco siga al alza. A marzo de 2020, la proporción de activos líquidos (caja y bancos y títulos valores disponibles para la venta) era cercana a 25% de los activos totales o 46% de los depósitos totales. Por otra parte, según la administración, a abril de 2020, las relaciones con la banca corresponsal se mantenían intactas.

Calificación de Deuda

Las emisiones de largo y corto plazo de BDF reflejan las mismas calificaciones del emisor debido a que no cuentan con garantías especiales ni poseen ningún tipo de subordinación. Por lo tanto, en opinión de Fitch, la capacidad de recuperación de estas emisiones es similar a la de cualquier deuda no garantizada del emisor ante un escenario de liquidación de la entidad. La agencia califica las emisiones de BDF en la misma categoría que el banco. Estas emisiones favorecen el calce de plazos del banco y le permiten diversificar sus fuentes de fondeo institucionales.

Características Principales de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD millones)	Plazo	Garantía	Series
Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	Papel comercial y bonos	Dólares estadounidenses o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor	50.0	Definida según serie	Sin garantía específica	48-2018-1, 24-2018-1, 36-2018-1, 24-2019-1, 12-2020-1, 18-2020-1 y 12-2020-2.

Fuente: BDF.

Información Regulatoria

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

FECHA DEL COMITÉ: 23/junio/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 022-2020

CALIFICACIÓN PREVIA (SI SE ENCUENTRA DISPONIBLE):

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

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

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

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

DETALLE DE EMISIONES:

Denominación: Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

Tipo: Papel comercial y bonos

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

Plazo: Definido según serie

Monto: USD50 millones

Inscrito bajo el Número: 0401 y Resolución: 0413 del 12 de septiembre de 2016.

Series vigentes: 48-2018-1, 24-2018-1, 36-2018-1, 24-2019-1, 12-2020-1, 18-2020-1 y 12-2020-2.

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

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o 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".