

# Banco Ficohsa Nicaragua, S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Soporte de su Accionista:** Las calificaciones otorgadas al Banco Ficohsa Nicaragua, S.A. (BFN) y sus programas de emisión se fundamentan en el soporte que, en opinión de Fitch Ratings, le brindaría su accionista en última instancia, Grupo Financiero Ficohsa, S.A. (GFF). GFF es un holding panameño que consolida inversiones en los sectores: bancario, de tarjetas de crédito y de seguros. La subsidiaria principal del grupo es el Banco Financiera Comercial Hondureña.

**Tamaño Relativo Moderado:** La capacidad de GFF para brindar soporte a su subsidiaria en Nicaragua es fuertemente influenciada por el tamaño de BFN con respecto al grupo al que pertenece. De acuerdo con cifras a diciembre de 2019, los activos de BFN representaron 7.3% de los activos totales del grupo. Fitch estima que dado el tamaño pequeño de la operación del grupo en Nicaragua, cualquier soporte requerido sería manejable para la matriz.

**Riesgo Reputacional Alto:** La evaluación de Fitch sobre la propensión de soporte de GFF hacia el banco considera también el riesgo muy alto por reputación al que el grupo se exponería en caso de incumplimiento por parte de BFN.

**Riesgos de Transferencia y Convertibilidad:** La agencia considera que existen ciertas limitaciones asociadas al riesgo país, de transferencia y convertibilidad, al operar en jurisdicciones con monedas distintas, lo cual podría afectar la capacidad de GFF para dar soporte y de BFN de utilizarlo en caso de estrés.

**Entorno Operativo Retador:** El entorno operativo en Nicaragua tiene una influencia alta en el desempeño financiero del banco e influye en la valoración de Fitch sobre la propensión de soporte de GFF, en caso de que fuera necesario.

**Calidad de Cartera y Rentabilidad Afectadas:** A diciembre de 2019, el indicador de cartera con mora mayor de 90 días fue de 3.7%, reflejo de la sensibilidad de su modelo de negocio minorista al deterioro del ciclo económico con los castigos netos que representaron un alto 8.7% de la cartera bruta promedio. Por su parte, el retorno operativo sobre activos ponderados por riesgo se mantuvo bajo, en 0.93%, afectado principalmente por provisiones altas y un decrecimiento de los préstamos cercano a 20% en 2019.

**Riesgos de Financiamiento Estabilizados:** El indicador de préstamos a depósitos de 99.9% a diciembre de 2019 fue favorable frente a 150.3% del cierre fiscal 2018. BFN ha logrado aumentar su saldo de depósitos captados respecto a 2018 en 22% por una estrategia de diferenciación efectiva. El indicador de Capital Base según Fitch, de 18.1% al cierre de 2019, mostró una mejora, considerado adecuado y necesario, dadas las presiones que ejerce el entorno operativo.

## Sensibilidades de Calificación

Las calificaciones de BFN y de sus emisiones podrían bajar ante un cambio en la percepción de Fitch sobre la habilidad y disposición de GFF para soportar al banco o por una reducción en la capacidad del banco de utilizarlo. Asimismo, un deterioro en el entorno operativo que modificara la opinión de Fitch sobre los riesgos de transferencia y convertibilidad, respecto a que estos últimos limitaran la capacidad de BFN para recibir el soporte de su accionista último, podría modificar a la baja las calificaciones.

## Calificaciones

### Escala Nacional

Emisor, Largo Plazo	A(nic)
Emisor, Corto Plazo	F1(nic)
Largo Plazo del Programa de Valores Estandarizados de Renta Fija	A(nic)
Corto Plazo del Programa de Valores Estandarizados de Renta Fija	F1(nic)

### Perspectivas

Emisor, Escala Nacional, Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

## Metodologías Aplicables

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

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2018\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Nicaragua \(Diciembre 2019\)](#)

## Analistas

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

Mario Hernández  
+503 2516 6614  
[mario.hernandez@fitchratings.com](mailto:mario.hernandez@fitchratings.com)

## Calificaciones de Emisor (Incluyendo Principales Entidades Emisoras)

Tipo de Calificación	Calificación
Nacional de Largo Plazo	A(nic); Perspectiva Estable
Nacional de Corto Plazo	F1(nic)

Fuente: Fitch Ratings.

## Calificaciones de Deuda

Tipo de Calificación	Calificación
Nacional de Largo Plazo	A(nic)
Nacional de Corto Plazo	F1(nic)

Fuente: Fitch Ratings.

Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo plazo y corto plazo de BFN en 'A(nic)' y 'F1(nic)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo se revisó a Estable desde Negativa. Al mismo tiempo, la agencia afirmó las calificaciones en escala nacional de largo y corto plazo del Programa de Emisiones Estandarizadas de Renta Fija en 'A(nic)' y 'F1(nic)', en el mismo orden.

## Soporte

Fitch considera que la capacidad y propensión de GFF de dar soporte a su subsidiaria son fuertes. Dicho soporte se fundamenta en que el tamaño pequeño del banco hace que el soporte sea manejable para el grupo. Por otra parte, considera las limitaciones asociadas al riesgo país y a los riesgos de convertibilidad y transferencia en la capacidad de GFF para dar apoyo y de BFN para utilizarlo, dada la crisis política en Nicaragua. El soporte también considera que un incumplimiento de la operación nicaragüense dañaría significativamente la franquicia del grupo.

## Cambios Relevantes

### Entorno Operativo Muestra Señales de Estabilización

Fitch modificó su perspectiva del entorno operativo de Nicaragua para 2020 a estable desde negativa, lo cual se alinea con la revisión de la Perspectiva de la calificación soberana a Estable desde Negativa. Lo anterior refleja que la agencia prevé una contracción económica menor, un crecimiento de los depósitos y cierta estabilización en el entorno político. La actividad económica aún limitada puede retrasar el crecimiento de los préstamos en los próximos meses, pero Fitch espera que la cartera de préstamos siga la tendencia ascendente de los depósitos.

El sistema bancario enfrentó la crisis política y la disminución fuerte de los depósitos, reduciendo sus estructuras operativas y limitando el crecimiento de los préstamos en favor de una liquidez mayor. Como resultado, a diciembre de 2019, las métricas de capital superaron sus niveles anteriores a la crisis y Fitch prevé que respaldarán la recuperación del crecimiento de los préstamos a nivel del sistema. Por otro lado, el deterioro de la cartera de préstamos sigue siendo la limitación principal para recuperar la rentabilidad de la industria bancaria. Un nuevo período de incertidumbre que precede a las elecciones presidenciales de 2021 podría afectar el desempeño y el crecimiento del sistema bancario.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

BFN es un banco con participaciones de mercado de activos, cartera bruta y depósitos de clientes cercanas a 6.4%, 5.8% y 5.7%, respectivamente, a 2019. El banco es el quinto en el sistema bancario nicaragüense formado por ocho entidades; es un banco universal con inclinación fuerte a la banca minorista (aproximadamente 79% de la cartera total). En esta línea de negocios destaca el posicionamiento bueno de sus tarjetas de crédito.

Fitch considera que la administración del banco es experimentada y las prácticas de gobierno corporativo son adecuadas. En 2019, cambios en la gerencia general y financiera fueron cubiertos internamente con agilidad, evidenciando la efectividad de planes de sucesión y garantizando el desarrollo efectivo de una estrategia coherente y sostenible alineada en lo posible a la visión del grupo.

## Desarrollos Clave Recientes

### Estrategia Adaptada a Nuevo Entorno

El banco tiene una estrategia de penetración de mercados, particularmente de banca minorista, vía mejoras en sus canales de servicio y experiencia del cliente. En términos de administración de riesgo y de operaciones, conlleva una selección de clientes muy apegada a políticas de riesgo ahora más conservadoras y una adhesión a una política de costos rígida. El enfoque principal del banco es continuar con colocaciones crediticias de manera selectiva y, paralelamente, la retención y captación de depósitos del público, con un enfoque mayor en personas naturales y pequeñas y medianas empresas.

Fitch opina que la estrategia de BFN está bien definida y articulada, al reflejar objetivos financieros y de negocio razonables dado el entorno operativo actual. La agencia opina que el banco puede cumplir con sus objetivos, dado su conocimiento del mercado minorista nicaragüense y posición buena en productos relevantes para su modelo de negocio, como tarjetas de crédito.

### Crecimiento del Crédito Bajo

A diciembre de 2019, el balance total de BFN creció 2.8% en relación con 2018, mostrando una recuperación parcial de la caída de 7.1% de 2018 respecto a 2017. Sin embargo, la cartera de préstamos bruta se contrajo en casi 20% a 2019, dada la coyuntura y la táctica de hacer prevalecer la liquidez de la institución. Esto evidenció una recomposición del balance hacia más activos líquidos, misma que Fitch espera se revierta progresivamente en la medida en que el banco cumpla sus objetivos de colocación impuestos.

### Políticas de Riesgo Ajustadas

BFN ha optado por políticas de riesgo conservadoras. En este sentido, las metas del banco para 2020 presentan objetivos que incluyen aumentar el nivel de utilización de los productos de clientes actuales. Sus políticas contienen un estudio del comportamiento del cliente durante la crisis reciente. En el caso de clientes nuevos, el historial laboral es considerado una variable relevante. Las metas de crecimiento en cartera bruta alcanzan los dígitos dobles. Las políticas de provisión son prudentes y sus indicadores, cercanos al promedio de la industria. Los procesos de cobranza del banco son agresivos, aptos para su modelo de negocios enfocado en consumo en una economía afectada.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	2019 USD millones	2019 NIO miles	2018 NIO miles	2017 NIO miles	2016 NIO miles
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	28.3	958,409.0	1,302,855.9	1,328,963.5	1,034,764.5
Comisiones y Honorarios Netos	0.0	1,064.9	407,950.5	329,606.9	213,140.6
Otros Ingresos Operativos	10.9	370,370.1	77,274.2	76,051.8	100,938.8
Ingreso Operativo Total	39.3	1,329,844.0	1,788,080.6	1,734,622.2	1,348,844.0
Gastos Operativos	21.5	728,658.7	994,750.8	1,139,098.1	1,007,604.8
Utilidad Operativa antes de Provisiones	17.8	601,185.3	793,329.8	595,524.1	341,239.1
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	15.3	516,059.5	690,854.2	359,678.1	232,017.3
Utilidad Operativa	2.5	85,125.8	102,475.6	235,846.0	109,221.8
Otros Rubros No Operativos (Neto)	(1.3)	(43,440.4)	(32,862.8)	(27,335.0)	(24,234.5)
Impuestos	0.8	27,539.5	26,981.2	66,183.1	25,637.0
Utilidad Neta	0.4	14,145.9	42,631.6	142,327.9	59,350.3
Otro Ingreso Integral	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Ingreso Integral según Fitch	0.4	14,145.9	42,631.6	142,327.9	59,350.3
<b>Resumen del Balance General</b>					
<b>Activos</b>					
Préstamos Brutos	205.6	6,958,511.5	8,669,241.5	9,630,408.1	7,742,673.1
- De los Cuales Están Vencidos	7.7	260,310.4	198,461.3	157,514.7	102,054.8
Reservas para Pérdidas Crediticias	11.5	388,172.4	435,183.9	318,714.0	244,075.6
Préstamos Netos	194.2	6,570,339.1	8,234,057.6	9,311,694.1	7,498,597.5
Préstamos y Operaciones Interbancarias	22.4	758,873.9	1,059,592.0	295,113.8	113,811.7
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	67.1	2,269,691.3	992,675.1	1,380,218.4	318,367.0
Total de Activos Productivos	283.7	9,598,904.3	11,233,173.1	12,044,134.4	8,615,781.8
Efectivo y Depósitos en Bancos	91.8	3,107,709.3	1,355,046.3	1,805,290.2	2,883,587.2
Otros Activos	31.7	1,074,227.9	818,485.4	585,288.4	359,554.2
Total de Activos	407.3	13,780,841.5	13,406,704.8	14,434,713.0	11,858,923.2
<b>Pasivos</b>					
Depósitos de Clientes	205.8	6,962,914.9	5,706,325.5	7,813,767.7	6,692,968.6
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	55.2	1,868,915.3	5,263,161.0	4,268,268.1	2,869,460.5
Otro Fondeo de Largo Plazo	80.4	2,720,950.9	337,616.4	334,915.0	621,317.1
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo	341.4	11,552,781.1	11,307,102.9	12,416,950.7	10,183,746.2
Otros Pasivos	10.6	357,411.9	475,350.1	436,142.0	309,796.6
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	55.3	1,870,648.5	1,624,251.8	1,581,620.3	1,365,380.4
Total de Pasivos y Patrimonio	407.3	13,780,841.5	13,406,704.8	14,434,713.0	11,858,923.2
Tipo de Cambio		USD1 = NIO33.8381	USD1 = NIO32.5	USD1 = NIO30.78	USD1 = NIO29.3247

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Ficohsa

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	2019	2018	2017	2016
	NIO miles	NIO miles	NIO miles	NIO miles
<b>Rentabilidad</b>				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.9	0.9	1.9	1.1
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	9.4	10.9	12.9	12.5
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	54.8	55.6	65.7	74.7
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	0.8	2.7	9.5	4.9
<b>Calidad de Activos</b>				
Indicador de Préstamos Vencidos	3.7	2.3	1.6	1.3
Crecimiento de Préstamos Brutos	(19.7)	(10.0)	24.4	27.0
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	149.1	219.3	202.3	239.2
Gastos por Constitución de Reservas/ Préstamos Brutos Promedio	7.0	7.3	4.2	3.3
<b>Capitalización</b>				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	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.
Indicador de Capital Base según Fitch	18.1	10.6	11.2	13.0
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	12.4	9.4	9.9	10.9
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Base según Fitch	(7.7)	(19.3)	(11.5)	(11.1)
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Préstamos/Depósitos de Clientes	99.9	151.9	123.3	115.7
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	60.3	50.5	62.9	65.7
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Ficohsa

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

Fitch opina que BFN seguirá con una calidad de cartera crediticia similar a lo largo de 2020. A diciembre de 2019, el indicador de cartera vencida sobre cartera bruta de 3.7% se considera acorde a un modelo de negocio enfocado en consumo, inferior al promedio de la industria y de bancos con una distribución de sus carteras más homogénea. Sin embargo, los deterioros podrían ser mitigados en la medida en que la colocación proyectada fuera efectiva y las labores de recuperación siguieran su buen curso.

Fitch observa que el indicador de castigos netos es alto, en 8.7%, aunque, favorablemente, su cobertura de préstamos con mora mayor de 90 días es cercana a 150%, apto para la naturaleza de sus operaciones. También, sus garantías reales exhiben un incremento de 34% desde un 29% de la cartera bruta a diciembre de 2019, un aumento en términos absolutos de casi 20%, lo que demuestra su intención de colocar créditos con más garantías donde sea posible. El valor contable de dichas garantías supera ampliamente los valores de las exposiciones, lo que representa un mitigante de pérdidas adecuado ante deterioros de dichos préstamos.

El riesgo por concentración de deudores es moderado, aunque al alza, dado el saldo de cartera bruta menor: los 20 deudores mayores representan 25% de la cartera bruta y 1 vez el Capital Base según Fitch. Todos son deudores comerciales. Favorablemente, la mayoría de los créditos están vigentes, son no relacionados y solamente uno ha sido reestructurado, mientras que otro está en cobro judicial.

El portafolio de inversiones está concentrado en títulos del gobierno y del banco central que, a diciembre de 2019, representaron aproximadamente 17% del total de activos. Fitch no descarta alguna disminución en caso de que la colocación proyectada lo requiera, aunque no cree que los niveles de liquidez serán afectados de manera relevante.

### Ganancias y Rentabilidad

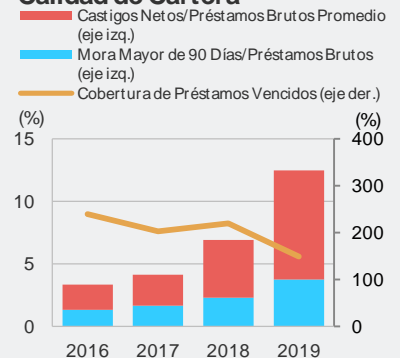
Fitch espera que la rentabilidad operativa de BFN permanezca por debajo del promedio del sistema bancario nacional. A diciembre de 2019, el retorno operativo sobre activos ponderados por riesgo fue bajo dada la contracción en el volumen de negocios y los gastos por provisiones elevados que consumen la mayoría de utilidades operativas. El indicador de 0.93% es menor que su promedio histórico 2016–2018 de 1.3% y que el promedio de la banca a diciembre de 2019 de 2.34%.

El margen de interés neto (MIN) del banco de 9.4% es bueno frente al promedio de la banca de 7.1%. Esto es debido a las tasas activas adecuadas a los segmentos de tarjeta de crédito y demás líneas minoristas atendidas y a pesar de un costo financiero relativamente alto de 4.9% frente a 3.3% de la industria. Este permanecerá apto para su modelo de negocio y su proporción de ingresos no financieros a ingresos totales será estable, en torno a 28%.

La eficiencia del banco será relativamente estable en la medida en que la implementación de inversiones tecnológicas y una fuerza de ventas ampliada reditúen en mayor volumen de negocios. La eficiencia operativa mejoró en relación con su historia reciente, común en la banca, dada las tácticas de sobrevivencia ejecutadas: los gastos operativos absorbieron 55% de los ingresos brutos (promedio banca: 49%). Dicho indicador cerró 2019 similar a 2018 (55.6%) y mejor que el promedio 2015–2017 de 71%, producto de ajustes materiales en gastos operativos, incluyendo reducciones de personal.

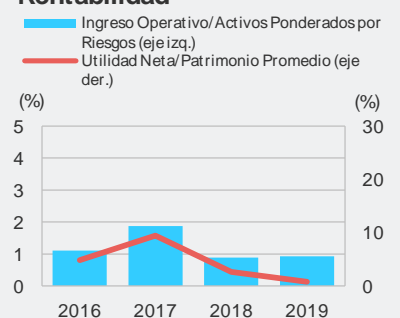
Los gastos por provisiones serán siempre altos pero estables. Estos absorben 86% de las utilidades operativas, en línea con el cierre fiscal 2018 de 87.1% y mejor que el promedio histórico 2015–2017 igualmente alto de 69.4%. BFN contrasta con el promedio de la banca de 54.7%. Las provisiones altas evidencian la sensibilidad de los segmentos atendidos principales de BFN ante la contracción económica. Por su parte, cambios a la regulación tributaria relativos a la forma de pago del impuesto sobre la renta podrían poner presión sobre la utilidad neta.

### Calidad de Cartera



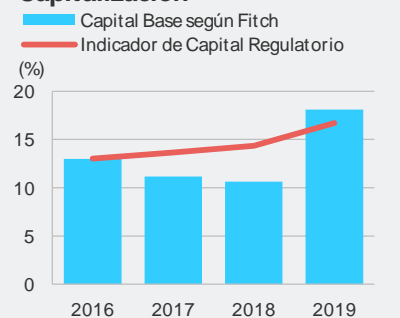
Fuentes: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BFN.

### Rentabilidad



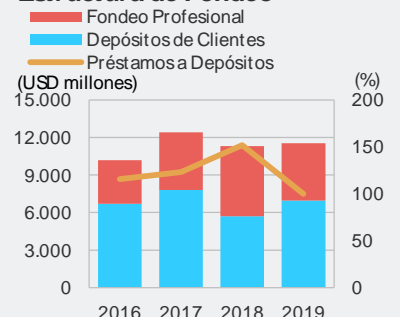
Fuentes: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BFN.

### Capitalización



Fuentes: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BFN.

### Estructura de Fondo



Fuentes: Fitch Ratings, Fitch Solutions y BFN.

## Capitalización y Apalancamiento

Fitch considera que los niveles de capitalización del banco podrían disminuir levemente, dadas las intenciones de aumentar la participación de mercado en los segmentos objetivo en 2020. Lo anterior no afectará la capacidad de absorción de pérdidas de la institución de manera material. A diciembre 2019, el Capital Base según Fitch de BFN fue un adecuado 18.1%, incrementando por la falta de crecimiento de la entidad. El indicador denota una capacidad de absorción de pérdidas aumentada en relación con su historia reciente. Por otra parte, también estima que, en caso de ser necesario, el banco se podría beneficiar del soporte de GFF en forma de capital fresco, por lo que el patrimonio del banco se mantendría.

## Fondeo y Liquidez

Fitch estima que la estructura de fondeo evolucionará según sus metas a una participación mayor de los depósitos de clientes. En este sentido, el indicador de préstamos brutos a depósitos de clientes totales se reducirá levemente del actual 99.9%, calculado a diciembre de 2019. El costo de fondos permanecerá relativamente alto en relación con la competencia, esto se debe a la estrategia de captación con segmentos bien definidos por la administración. Asimismo, la agencia prevé que las concentraciones de los mayores depositantes sigan con su comportamiento positivo.

Al cierre fiscal 2019, la estructura de fondeo del banco se fundamenta en depósitos del público, acompañados de fondeo profesional, créditos y deuda subordinada. En 2019, BFN registró un incremento de 22% del total de captaciones de clientes con respecto a 2018. Fitch prevé que la misma estrategia exitosa seguirá en el ejercicio fiscal actual. La relación de préstamos a depósitos se benefició por la contracción de cartera, así como por la captación aumentada. Al cierre de 2019, el indicador de 99.9% fue favorable frente a 152% de 2018 y a 130% de 2016-2018 en promedio, además de que está alineado con la media de la banca de 98.6%. Por su parte, los 20 mayores depositantes representaron un moderado 26.2% de los depósitos totales.

BFN complementa su fondeo con líneas de financiamiento contratadas con siete entidades financieras internacionales (junio 2019: ocho). La entidad ha dado seguimiento permanente al cumplimiento de los términos y condiciones exigidos y, en caso de desviación, han trabajado en planes de acción para controlar y corregir. Las relaciones con las instituciones financieras internacionales se han favorecido por las negociaciones hechas a través de GFF.

## Características Principales de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo (Años)	Garantía
Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	Papel comercial o bonos estandarizados	Dólares estadounidenses o su equivalente en moneda nacional	USD30	Papel comercial: Hasta 360 días; Bonos estandarizados: Plazos iguales o mayores a 360 días	Sin garantía específica

Fuente: BFN.

## Información Regulatoria

Nombre Emisor o Entidad: Banco Ficohsa Nicaragua, S.A. y Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija

Fecha del Comité: 28 de febrero de 2020

Número de Sesión: 006-2020

Calificación Previa (Si Se Encuentra Disponible):

- Calificación nacional de largo plazo 'A(nic)', Perspectiva Negativa;
- Calificación nacional de corto plazo 'F1(nic)';
- Calificación nacional de largo plazo del Programa de Emisiones Estandarizadas de Renta Fija 'A(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: USD30 millones

Inscrito bajo el número: 0417 y resolución: 435 del 16 de febrero de 2018.

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](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 DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

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

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