

Ecuador
Papel Comercial
Calificación Inicial

Procesadora Nacional de Alimentos C.A.
Pronaca

Calificación:

Tipo Instrumento	Resultado Calificación	Calif. Anterior	Último cambio
IX Programa de Papel Comercial	AAA	-	-

Calificación Actual: Calificación otorgada en el último comité de calificación.

Calificación Anterior: Calificación del valor hasta antes de que se diera el último cambio de calificación.

Último Cambio: Fecha del Comité de Calificación en el que se decidió el cambio de calificación.

NR: No registra cambio de calificación.

Definición de la calificación:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

Resumen Financiero

(USD Millones)	2020 (diciembre)	2021 (diciembre)
Activos	710.7	789.6
Ventas	818.4	961.6
Margen EBITDA (%)	9.14%	9.92%
ROE (%)	5.84%	8.68%
Deuda / capitalización (%)	24.67%	27.63%
CFO / Deuda Fin CP (X)	0.52	0.65
Cash + FCL neto / Deuda Fin CP (X)	0.10	0.00
Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA (x)	1.93	1.78
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO (x)	2.56	2.30

Fuente: EEFF Pronaca C.A. individuales
Elaboración: BWR

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 226 9767; Ext. 105
cordonez@bwratings.com

Francisco Vargas
(5932) 226 9767
fvargas@bwratings.com

Extracto de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de AAA al IX Programa de Papel Comercial analizado en este estudio. La calificación otorgada refleja nuestra opinión en cuanto al cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses en los términos y condiciones de la emisión calificada y demás compromisos financieros de la empresa. Dicho criterio reconoce las características de corto plazo del instrumento empleado y se fundamenta en nuestro criterio de que por el sector al que pertenece y su fortaleza crediticia y de liquidez, Grupo PRONACA y PRONACA de manera individual, tienen una flexibilidad financiera importante, que es una fortaleza en el entorno actual y las condiciones previsibles de mercado.

La calificación utiliza una escala local, que indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación sí incorpora los riesgos del entorno macroeconómico y de la industria que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo de crédito del emisor y/o de las transacciones.

Posición competitiva fuerte y mercado con barreras de entrada. PRONACA es una empresa madura, con un importante posicionamiento y conocimiento de mercado, además de un portafolio de productos, cartera de clientes y proveedores diversificados. Estos factores ayudan a contrarrestar a la competencia, incluida la informal, y mitigar los riesgos de la industria en la que se desenvuelve. La industria está influenciada por la volatilidad de precios locales e internacionales de materias primas, y las regulaciones que limitan las importaciones.

Generación operativa presionada con márgenes estables en el tiempo. La empresa se enfrentó en 2020 a un escenario de contracción en sus ventas, debido a las condiciones macroeconómicas del país y el contexto de la pandemia COVID-19. En el 2021, se manifiesta un escenario de recuperación de los ingresos consecuente con la reactivación económica. El riesgo de volatilidad del EBITDA es compensado por una posición conservadora de deuda y mitigado por una política efectiva de administración de derivados financieros que permite atenuar el efecto de los precios en el costo de ventas y sostener los márgenes del Grupo en niveles adecuados.

Bajo Endeudamiento en relación con la generación. El emisor mantiene niveles bajos de endeudamiento respecto a su generación y un respaldo patrimonial importante. Estos factores le otorgan una alta flexibilidad financiera.

Adecuados niveles de liquidez: El riesgo de refinanciamiento de la deuda de PRONACA se mitiga gracias a las reservas de liquidez existentes. Adicionalmente, su perfil de bajo riesgo crediticio le permite acceder a líneas de crédito tanto locales como del exterior. Ante un escenario de menor liquidez en la economía, el emisor podría también reducir sus inversiones de capital y pago de dividendos.

La perspectiva de la calificación es estable bajo los riesgos previsibles a la fecha, sin embargo, esta irá reflejando en el tiempo los escenarios sistémicos, en la medida que afectaran su operación o liquidez.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

IX Programa de Papel Comercial	
Emisor	Procesadora Nacional de Alimentos C.A. PRONACA
Monto Programa	80,000,000
Plazo del Programa	720 días
Plazo de la Emisión	Hasta 359 días
Pago de Capital	Al vencimiento del plazo de la emisión
Cupón de Interés	Cero cupón
Garantía	General
Tipo de emisión	Desmaterializada
Destino de la emisión	Los recursos obtenidos de la primera emisión de papel comercial serán destinados para capital de trabajo de la compañía emisora, consistente en pago a proveedores.
Rescates anticipados	El emisor podrá realizar rescates anticipados de los valores. Para el efecto, publicará convocatoria con 8 días laborables de anticipación, por medio del representante de obligacionistas y a través de su página web, indicando la fecha prevista para el rescate, el precio máximo del mismo y el monto nominal de los valores a rescatarse. En caso de existir obligacionistas que opten por no acogerse a la cancelación anticipada, sus títulos de obligaciones de corto plazo seguirán manteniendo las condiciones iniciales de la emisión.
Agente Estructurador	ECUABURSÁTIL CASA DE VALORES S.A.
Agente Colocador	ECUABURSÁTIL CASA DE VALORES S.A.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador
Rep. Obligacionistas	BONDHOLDER REPRESENTATIVE

RESGUARDOS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

Para el IX Programa de Papel Comercial, Pronaca C.A. se obliga a cumplir al menos las siguientes medidas cuantificables:

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1) entendiéndose como activos reales a aquellos activos que puedan ser liquidados y convertidos en efectivo.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de las emisiones la relación de *activos depurados* sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1.25).

El incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido a todas las emisiones.

De acuerdo con la Resolución 548-2019-V emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y

Financiera, los activos depurados se entienden como el total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Los montos autorizados de los programas de papel comercial que la Compañía mantiene en mercado de valores, en conjunto con el que se analiza en este informe, alcanzan un saldo agregado de USD 160MM, que representa el 35.6% de su patrimonio, por lo cual cumple con el requerimiento legal de que este indicador sea inferior al 200%.

Atentamente,

Patricio Baus
Gerente General

GRUPO PRONACA						PROYECCIONES BWR		
(Miles de USD)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Resumen Balance								
Activo corriente	348,654	379,874	398,747	364,384	439,690	451,898	504,388	550,528
Activo no corriente	316,558	319,907	359,728	349,269	360,297	392,092	400,341	397,679
Total Activos	665,212	699,781	758,475	713,653	799,987	843,990	904,729	948,207
Pasivo corriente	125,678	146,390	212,912	183,352	214,677	291,623	339,525	369,888
Pasivo no corriente	106,624	129,446	110,142	93,565	136,673	101,220	111,130	120,563
Total Pasivos	232,302	275,836	323,054	276,917	351,350	392,843	450,655	490,451
Patrimonio	432,910	423,945	435,421	436,736	448,637	451,147	454,074	457,756
Resumen de Resultados								
Ventas	966,514	994,661	959,515	845,059	982,849	1,039,854	1,041,102	1,072,335
Costo de ventas	(771,519)	(796,334)	(786,154)	(686,254)	(794,468)	(844,466)	(848,082)	(872,130)
Otros ingresos operativos	946	731	763	594	632	-	-	-
Egresos operativos	(127,975)	(127,900)	(128,774)	(119,529)	(126,639)	(135,757)	(133,042)	(133,175)
EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)	67,966	71,158	45,350	39,870	62,374	59,632	59,978	67,030
Ingresos y gastos no operativos neto	-64	2,564	9,092	6,230	384	-2,015	168	332
Gasto Financiero del período	(9,461)	(8,241)	(9,363)	(10,974)	(7,711)	(9,212)	(10,934)	(12,430)
Impuesto a la renta	(16,043)	(17,139)	(7,628)	(7,379)	(12,668)	(13,135)	(12,832)	(15,381)
RESULTADO NETO DE LA GESTION	42,398	48,342	37,451	27,747	42,379	35,270	36,381	39,551
Otros resultados integrales	279	(2,547)	2,650	2,128	(1,845)	-	-	-
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	42,677	45,795	40,101	29,875	40,534	35,270	36,381	39,551
Resumen Flujo de Caja								
EBITDA OPERATIVO	103,527	106,484	84,275	78,605	104,243	102,973	103,319	110,371
(-) Gasto Financiero del período	-9,461	-8,241	-9,037	-10,656	-7,496	-9,212	-10,934	-12,430
(-) Impuesto a la renta del período	(16,159)	(19,455)	(12,264)	(10,399)	(15,272)	(13,553)	(13,780)	(15,381)
(-) Dividendos " preferentes" pagados en el período	0	0	0	0	0	0	0	0
FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)	77,907	78,788	62,974	57,550	81,475	80,207	78,606	82,560
(-) Variación Capital de Trabajo	14,640	-26,376	17,097	-3,731	-14,973	-29,500	-32,699	-8,764
CFO (flujo de caja operativo - cash flow from operations)	92,547	52,412	80,071	53,819	66,502	50,707	45,907	73,796
(+) ingresos no operativos que impliquen flujo	4,412	4,641	10,144	9,879	5,487	2,763	4,946	5,110
(-) egresos no operativos que impliquen flujo	-4,476	-2,077	-1,052	-3,649	-5,103	-4,778	-4,778	-4,778
(+) (-) Ajustes no operativos que no implican flujo	552	224	-176	-713	702	104	104	104
(-) dividendos totales pagados a los accionistas en el período	-31,600	-40,841	-30,000	-28,560	-28,687	-32,760	-33,453	-35,870
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	-24,248	-45,699	-56,193	-20,044	-31,270	-56,986	-41,006	-31,043
(-) Activos Diferidos, Intangibles y otros	-1,788	-1,235	-1,216	-748	-3,234	-8,096	0	0
(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)	35,399	-32,575	1,578	9,984	4,397	-49,045	-28,281	7,320
VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA	-44,042	51,450	31,442	-33,143	25,661	11,104	46,232	31,542
OTRAS INVERSIONES NETO	32,638	-36,752	25,618	17,251	-24,657	636	0	0
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL, APORTES O EFECTOS FUSIÓN	-595	-58	0	0	54	0	0	0
VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO	23,400	-17,935	58,638	-5,908	5,455	-37,305	17,951	38,862
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	71,011	53,075	111,712	105,750	111,205	73,900	91,851	130,713
Indicadores								
Patrimonio Tangible	402,221	393,702	354,767	397,066	399,080	396,427	418,017	407,517
% crecimiento en ingresos operativos	1.1%	2.9%	-3.5%	-11.9%	16.3%	5.7%	0.1%	3.0%
MARGEN EBIT (%)	7.0%	7.2%	4.7%	4.7%	6.3%	5.7%	5.8%	6.3%
MARGEN EBITDA (%)	10.7%	10.7%	8.8%	9.3%	10.6%	9.9%	9.9%	10.3%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses periodo+cuota leasing) flexibilidad financier.	9.23	10.56	7.97	6.40	11.87	9.71	8.19	7.64
EBITDAR/cargos fijos(intereses y cuota leasing del periodo)(x)	10.94	12.92	9.33	7.38	13.91	11.18	9.45	8.88
EBITDA / Gasto Financiero del período (x)	10.94	12.92	9.33	7.38	13.91	11.18	9.45	8.88
Deuda Financiera Total AJUSTADA/EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexit	0.90	1.36	2.13	1.84	1.63	1.74	2.18	2.33
Deuda Financiera Total AJUSTADA NETA/EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual	0.21	0.86	0.81	0.49	0.56	1.02	1.29	1.15
Deuda Financiera Total AJUSTADA / Capitalización (%)	18%	25%	29%	25%	27%	28%	33%	36%
Reserva CASH + FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (X) Anual	2.58	1.24	0.52	0.57	0.88	0.54	0.40	0.37
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	3.06	0.83	0.66	0.53	0.72	0.34	0.24	0.33
Reserva en CASH+lineas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	2.25	(1.09)	0.23	0.27	(0.22)	(0.33)	(0.15)	0.03
Reserva en CASH+lineas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre NETO (luego de inversiones en terceros)/ Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual	2.25	(1.09)	0.23	0.27	(0.22)	(0.33)	(0.15)	0.03

PRONACA INDIVIDUAL (Miles de USD)	PROYECCIONES BWR							
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Resumen Balance								
Caja y Equivalentes de Caja	63,412	46,729	99,542	90,292	103,042	71,310	84,969	142,371
Cuentas por Cobrar Comerciales	82,133	90,063	79,815	72,914	83,808	122,600	148,487	149,852
Inventarios	207,410	214,014	194,952	181,768	218,873	242,408	239,264	249,005
Activos fijos	241,656	247,409	268,273	261,558	263,632	288,168	299,089	300,045
Otros Activos	70,311	100,667	76,023	104,162	120,275	117,041	121,564	116,818
Total Activos	664,922	698,882	718,605	710,694	789,630	841,527	893,373	958,091
Cuentas por Pagar Proveedores	41,485	44,107	61,001	52,753	84,799	105,048	110,705	109,569
Deuda Financiera Total	92,477	143,941	139,407	144,047	169,977	191,457	229,082	281,659
Deuda Financiera Corto Plazo	29,834	63,153	80,313	100,705	92,675	160,760	197,908	250,485
Deuda Financiera Largo Plazo	62,643	80,788	59,094	43,342	77,302	30,697	31,174	31,174
Contingentes que deban ser considerados como deuda financiera	-	-	4,124	1,776	1,776	-	-	-
Otros Pasivos	91,043	80,384	77,474	73,956	89,539	99,826	104,301	112,764
Total Pasivos	225,005	268,432	277,882	270,756	344,315	396,332	444,087	503,992
Patrimonio	439,917	430,450	440,723	439,938	445,315	445,196	449,285	454,099
Resumen de Resultados								
Ventas	927,789	961,155	930,913	818,439	961,627	1,000,092	1,003,092	1,033,185
Costo de ventas	(739,257)	(769,439)	(764,134)	(667,663)	(782,936)	(813,275)	(817,119)	(840,289)
Otros ingresos operativos	734	731	763	594	632	-	-	-
Egresos operativos	(120,326)	(122,317)	(123,364)	(113,152)	(122,527)	(131,104)	(128,482)	(129,510)
EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)	68,940	70,130	44,178	38,218	56,796	55,713	57,492	63,386
Ingresos y gastos no operativos neto	(1,720)	1,682	8,443	3,529	962	(1,911)	148	316
Gasto Financiero del período	(9,157)	(8,144)	(9,202)	(9,206)	(7,724)	(8,991)	(10,934)	(12,769)
Impuesto a la renta	(15,514)	(16,650)	(7,131)	(6,808)	(11,582)	(12,171)	(12,126)	(14,262)
RESULTADO NETO DE LA GESTION	42,549	47,018	36,288	25,733	38,452	32,641	34,580	36,672
Otros resultados integrales	(400)	(2,594)	2,610	2,037	(1,844)	-	-	-
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	42,149	44,424	38,898	27,770	36,608	32,641	34,580	36,672
Resumen Flujo de Caja								
EBITDA OPERATIVO	100,823	104,772	80,365	74,812	95,415	97,287	99,066	104,960
(-) Gasto Financiero del período	(9,157)	(8,144)	(8,887)	(8,903)	(7,498)	(8,991)	(10,934)	(12,769)
(-) Impuesto a la renta del período	(15,624)	(19,002)	(11,681)	(9,633)	(14,051)	(12,547)	(13,078)	(14,262)
(-) Dividendos "preferentes" pagados en el período	-	-	-	-	-	-	-	-
FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)	76,042	77,626	59,797	56,276	73,866	75,749	75,054	77,930
(-) Variación Capital de Trabajo	15,093	(27,374)	25,897	(4,006)	(13,801)	(33,666)	(27,653)	(10,521)
CFO (flujo de caja operativo - cash flow from operations)	91,135	50,252	85,694	52,270	60,065	42,082	47,401	67,409
(+) ingresos no operativos que impliquen flujo	3,982	4,371	9,580	7,216	5,258	2,420	4,478	4,647
(-) egresos no operativos que impliquen flujo	(5,702)	(2,689)	(1,137)	(3,687)	(4,296)	(4,330)	(4,330)	(4,330)
(+) (-) Ajustes no operativos que no impliquen flujo	1,835	1,478	(174)	2,297	897	104	104	104
(-) dividendos totales pagados a los accionistas en el período	(31,600)	(40,000)	(30,000)	(28,556)	(31,084)	(32,760)	(30,490)	(31,859)
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	(22,414)	(33,667)	(48,739)	(19,174)	(27,755)	(54,622)	(41,006)	(31,043)
(-) Activos Diferidos, Intangibles y otros	(1,777)	(1,235)	(1,209)	(686)	(3,216)	(8,054)	-	-
(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)	35,459	(21,490)	14,015	9,680	(131)	(55,160)	(23,843)	4,929
VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA	(40,097)	51,464	(8,658)	6,988	25,930	23,256	37,624	52,578
OTRAS INVERSIONES NETO	25,281	(46,657)	47,457	(25,934)	(13,144)	172	(122)	(104)
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL, APORTES O EFECTOS FUSIÓN	-	-	-	-	95	-	-	-
VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO	20,643	(16,683)	52,814	(9,266)	12,750	(31,732)	13,659	57,402
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	63,412	46,729	99,542	90,292	103,042	71,310	84,969	142,371
Indicadores								
Patrimonio Tangible	350,969	347,821	340,648	339,709	336,255	330,452	336,336	343,896
% crecimiento en ingresos operativos	1.6%	3.6%	0.0%	-12.1%	17.5%	3.9%	0.3%	3.0%
MARGEN EBIT (%)	7.4%	7.3%	4.7%	4.7%	5.9%	5.6%	5.7%	6.1%
MARGEN EBITDA (%)	10.9%	10.9%	8.6%	9.1%	9.9%	9.7%	9.9%	10.2%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses período+cuota leasing) flexibilidad financiera(x)	9.30	10.53	7.73	7.32	10.85	9.42	7.86	7.10
EBITDAR/cargos fijos(intereses y cuota leasing del período)(x)	11.01	12.86	9.04	8.40	12.73	10.82	9.06	8.22
EBITDA/ Gasto Financiero del período (x)	11.01	12.86	9.04	8.40	12.73	10.82	9.06	8.22
Deuda Financiera Total AJUSTADA/EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	0.92	1.37	1.73	1.93	1.78	1.97	2.31	2.68
Deuda Financiera Total AJUSTADA/EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	0.29	0.93	0.50	0.72	0.70	1.23	1.45	1.33
Deuda Financiera Total AJUSTADA/ Capitalización (%)	17%	25%	24%	25%	28%	30%	34%	38%
Reserva CASH +FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (X) Anual	2.55	1.23	0.74	0.56	0.80	0.47	0.38	0.31
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	3.05	0.80	1.07	0.52	0.65	0.26	0.24	0.27
Reserva en CASH+lineas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	1.19	(0.34)	0.17	0.10	(0.00)	(0.34)	(0.12)	0.02
Reserva en CASH+lineas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre NETO (luego de inversiones en terceros)/ Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual	2.04	(1.08)	0.77	(0.16)	(0.14)	(0.34)	(0.12)	0.02

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida 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 en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis 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 que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, 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 y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS 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 son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS 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 BANKWATCH RATINGS 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, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS 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 con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©© BankWatch Ratings 2022.