

# Arrend Leasing, S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Perfil de Negocio Especializado:** El perfil de Negocio de Arrend Leasing, S.A. (Arrend) se caracteriza por su enfoque de nicho y una franquicia consolidada en Guatemala. Es un participante relevante en el mercado de *leasing*, aunque pequeño por tamaño de activos en relación con el sistema financiero, con menos de 1%. A diciembre de 2021, su portafolio se enfocó, de manera general, en vehículos y maquinaria, donde la mayoría de sus operaciones correspondían a cartera de *leasing* y el resto a créditos.

**Desempeño Estable:** Los impactos en el perfil financiero de Arrend a causa de la pandemia han sido menores que los anticipados, y Fitch Ratings estima que su desempeño continuará siendo consistente con la calificación actual. Aunque, la agencia prevé que todavía habrá presiones en el negocio, aunque menores, sobre el crecimiento de sus operaciones, derivado de la oferta global de vehículos disminuida.

**Calidad de Activos:** Fitch considera que la calidad de activos de Arrend se mantuvo controlada en 2021, ya que a diciembre las operaciones con mora mayor de 90 días representaron cerca de 1% del portafolio (2020: 1.5%). La agencia estima que, si dicho indicador continúa superior a las cifras prepandemia (2018-2019: 0.4%), la morosidad se mantendrá manejable y consistente con las calificaciones en el corto plazo.

**Rentabilidad:** Fitch opina que la rentabilidad de Arrend podría continuar menor que en años previos a la crisis, aunque se mantendría dentro del rango de sus calificaciones. A diciembre de 2021, la utilidad antes de impuestos en relación con los activos promedio fue de 1.3% (2020: 1.1%; 2018-2019: 2.2%) y fue afectada por gasto de constitución de reservas para incobrables, ya que este consumió 48.2% de los ingresos operativos en 2021 (2020: 37.3%; 2018-2019: 9.7%).

**Capital:** La agencia opina que la capitalización y apalancamiento de Arrend se ven limitados por su generación de resultados menor, en comparación con períodos previos a 2020. A diciembre de 2021, el indicador de apalancamiento tangible (deuda a capital tangible) fue de 7.9 veces (x), menor que su promedio de 8.6x en el período 2018-2020.

**Fondeo y Liquidez:** En opinión de Fitch, el fondeo de Arrend es estable, y a diciembre de 2021 su deuda no garantizada registró 77.8% de la deuda total, lo cual es consistente con su promedio de 77.6% del período 2018 a 2020. Al cuarto trimestre de 2021 (4T21), los activos líquidos representaron 8% y 16% de los activos y la deuda de manera respectiva.

## Sensibilidades de Calificación

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

- el potencial al alza de las calificaciones estaría asociado a incrementos significativos en la generación de utilidades que permitan reforzar el capital de la entidad y muestren indicadores de deuda sobre patrimonio tangible por debajo de 8.0x de forma consistente.

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

- las calificaciones de Arrend podrían disminuir por deterioros en su calidad de activos que conlleven un indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio, por debajo de 1% de forma consistente;
- el apalancamiento tangible aumente y se mantenga por encima de 10x de forma consistente.

## Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	BB+(gtm)
Nacional, Corto Plazo	B(gtm)

## Perspectivas

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

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Marzo 2022\)](#)

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

## Analistas

Guillermo Marcenaro  
+503 2516 6610  
[guillermo.marcenaro@fitchratings.com](mailto:guillermo.marcenaro@fitchratings.com)

Luis Guerrero  
+503 2516 6618  
[luis.guerrero@fitchratings.com](mailto:luis.guerrero@fitchratings.com)

## Cambios Relevantes

### Entorno Operativo Positivo para los Bancos Guatemaltecos

El 9 de mayo de 2022, Fitch revisó a positiva desde estable la tendencia del entorno operativo (EO) del sistema bancario guatemalteco, evaluado en 'b+', reflejando condiciones macroeconómicas mejores que las esperadas en el país, una expectativa mejorada del dinamismo de negocios en 2022 y una recuperación económica fuerte que, en opinión de Fitch, se traduciría en condiciones más favorables para el desempeño de las instituciones financieras. Esta acción siguió a la revisión de la perspectiva de la calificación soberana a Positiva desde Estable en abril de 2022 [ver comunicado "Fitch Revises Guatemala's Outlook to Positive; Affirms Ratings at 'BB-'"]. La recuperación económica se reflejó en el índice mensual de la actividad económica (IMAE), el cual comenzó a mostrar una reactivación con tasas positivas a partir del 4T20, cerrando 2021 en 4.4%, junto con un crecimiento del PIB real de 8% en 2021. Por lo anterior, Guatemala es uno de los países con las recuperaciones más fuertes de la región, lo que genera un EO más benévolo. Para 2022, Fitch espera que el crecimiento se desacelere a 3.8% y regrese a su potencial de 3.5% para 2023.

La agencia considera que el perfil financiero del sistema bancario es lo suficientemente sólido para resistir los desafíos externos y estima que su desempeño seguirá siendo resiliente en 2022, con métricas de cartera vencida (NPL; *nonperforming loans*) y rentabilidad consistentes, y una capitalización mayor en comparación con la de años anteriores. En 2021, la métrica de NPL fue de 1.7% (promedio 2017-2020: 2.1%) y la cobertura de reservas para NPL fue de 207.6%, proporcionando niveles razonables frente a posibles deterioros de los préstamos. Los índices de rentabilidad fueron ligeramente superiores en 2021, reflejando una relación de utilidad operativa a activos ponderados por riesgo (APR) de 2.6%. Por su parte, la posición de capital mejoró, exhibiendo un índice de adecuación de capital de 17.3% (promedio 2017-2020: 15.3%). En opinión de Fitch, los indicadores de liquidez volverán gradualmente a los niveles previos a la pandemia, pero se mantendrán altos, con las remesas impulsando el consumo.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil del Negocio

Arrend se caracteriza por mantener un perfil de negocio de nicho, con una franquicia consolidada en Guatemala, donde es un participante relevante en el mercado de *leasing*, aunque pequeño por tamaño de activos en relación con el sistema financiero, donde conforma menos del 1%. El portafolio de Arrend está enfocado, de manera general, en vehículos y maquinaria, en su gran mayoría compuesto de *leasing* y el resto se conformó de créditos a diciembre de 2021. Además, su portafolio goza de diversificación buena entre los sectores económicos atendidos.

Su modelo de negocio se basa en atender clientes, tanto corporativos como individuales, para ofrecer sus productos de *leasing* y préstamos. Además, cuenta con escritorios corporativos en las instalaciones de las distribuidoras de automóviles y maquinaria. Asimismo, Arrend cuenta con la alianza estratégica de ALD Automotive/Wheels, la cual es una empresa internacional dedicada al *leasing* de vehículos, para poder proveer sus servicios en Centroamérica a través de Arrend.

Dado su modelo de negocio, Fitch opina que su desempeño, particularmente la generación de ingresos y generación de volumen de negocios están estrechamente ligados al ciclo económico. A diciembre de 2021, la entidad recuperó su utilidad antes de impuestos a activos promedio a 1.3% desde 1.1% en 2020 (2019: 1.5%; 2018: 2.8%). Por otro lado, la agencia considera que factores externos, como lo son la oferta disminuida de autos nuevos, podría mantener presionado su volumen de negocio.

### Perfil de Riesgos

Fitch opina que el perfil de riesgo de Arrend le implica riesgos moderados, y asociados a su perfil de negocios. Al principio de la crisis, se restringieron algunos segmentos para el otorgamiento, particularmente los afectados directamente por las restricciones a la movilidad, como lo fueron la hostelería, restaurantes y turismo. Sin embargo, a diciembre de 2021, ya no existen restricciones para la suscripción de operaciones nuevas. Además, como principal mitigante del riesgo de crédito, la institución cuenta con la garantía de los vehículos, maquinaria e inmuebles

sujetos a arrendamiento durante la vida del contrato. La arrendadora no cuenta con un portafolio de inversiones.

Fitch opina que los controles de riesgo de Arrend son razonables. La entidad lleva el control continuo sobre los indicadores principales, como lo son la morosidad, cumplimiento de contratos, cobranza, y operativos. En 2021, la cobranza tomó relevancia debido a que se recuperaron casos que fueron aliviados en 2020, lo que incrementó los ingresos operativos.

En opinión de Fitch, el crecimiento de créditos podría estar delimitado por la oferta disminuida de vehículos nuevos en el mercado. A marzo de 2022, la cartera decreció -3.8% desde diciembre 2021 (2021, Arrend: 2.3%; sistema financiero: 13%). Aunque, la expectativa de Arrend es reactivar el crecimiento de su portafolio.

Los riesgos de mercado a los que se expone Arrend son moderados. El tipo de cambio estable de Guatemala beneficia el control de la posición larga de moneda extranjera. Además, cerca de 50% del portafolio está dolarizado, y goza de un porcentaje alto de operaciones generadoras de divisas. Una porción alta del fondeo se encuentra a tasas fijas, mientras que casi la totalidad de los arrendamiento se otorga a tasas variables.

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

En opinión de Fitch, la calidad de activos de Arrend se mantuvo controlada en 2021, ya que, a diciembre, las operaciones (las rentas con retraso) con mora mayor de 90 días representaron cerca de 1% del portafolio (sistema bancario: 1.7%), lo que refleja una disminución con respecto al cierre fiscal de 2020 (1.5%). Aunque dicho indicador continúe superior a sus cifras prepandemia (2018-2019: 0.4%), la agencia considera que la morosidad se mantendrá manejable y consistente con sus calificaciones, en el corto plazo. Además, las provisiones para incobrables incrementaron hasta cubrir más del 200% de las rentas en mora desde 57% en 2020.

Por otro lado, los castigos no fueron relevantes al 4T21. La agencia opina que, aunque las concentraciones en sus 20 clientes mayores continúan altas (41% de los capitales; 2.8x el patrimonio), donde el más representativo es cerca de 5%, estos clientes mantuvieron un comportamiento bueno durante y luego de la crisis, y la mayoría se relaciona con sectores como salud, azúcar, comercio y manufactura. La entidad no cuenta con un portafolio de inversiones.

### Ganancias y Rentabilidad

Fitch considera que la rentabilidad de Arrend podría continuar menor que en años previos a la crisis, aunque Fitch proyecta que se mantendría dentro del rango de su calificación. A diciembre de 2021, la utilidad antes de impuestos en relación con los activos promedio fue de 1.3% (2020: 1.1%; 2018-2019: 2.2%), y fue afectada por gasto de constitución para incobrables, ya que este consumió 48.2% de los ingresos operativos en 2021 (2020: 37.3%; 2018-2019: 9.7%). La agencia perfila que la constitución de reservas disminuirá, de acuerdo al comportamiento controlado de su morosidad.

Asimismo, la generación de ingresos disminuyó debido a la tendencia a la baja de las tasas, lo que continuará presionando el margen de interés neto (MIN; 2021: 3.2%; 2018-2019: 4.1%). Como resultado de estos desafíos al MIN en cuanto a la generación de ingresos, la rentabilidad dependerá del control de su eficiencia, la cual al 4T21, logró colocarse en 56.7%, cercana a su promedio histórico en 2018-2020 de 58.6%, y Fitch estima que seguirá similar, debido a la planeación estratégica de la administración para efectuar gastos que sean productivos.

### Capital y Apalancamiento

Fitch opina que la capitalización y apalancamiento de Arrend se ven limitados por su generación de resultados menor. A diciembre de 2021, la deuda total comprendió cerca de 7.9x el capital tangible, lo que es menor que su promedio de 8.6x en 2018-2020. La agencia estima que con la reactivación del crédito podría llevar el indicador de apalancamiento más cerca de su promedio histórico. Además, al mantener controlados los deterioros en su portafolio de documentos, en conjunto con el nivel adecuado de reservas alcanzado en 2021, las posibles presiones al capital están contenidas.

## Fondeo y Liquidez

En opinión de Fitch, el fondeo de Arrend es estable, y a diciembre de 2021 su deuda no garantizada comprendió 77.8% de la deuda total, lo cual es consistente con su promedio de 77.6% en los años 2018 a 2020. A la misma fecha, su financiamiento se conformó principalmente por pagarés (56%), y el resto, por bancos locales y otras instituciones internacionales enfocadas en temas de desarrollo. Además, la entidad logró bajar su exposición a su mayor financista hasta un 14% desde 21%. Al 4T21, los activos líquidos representaron 8% y 16% de los activos y la deuda de manera respectiva.

La participación de pagarés incrementó en el último año, 56% desde 51%, debido a la tasa favorable en el mercado, lo que benefició el costo de fondos (4T21: 6.2%; 2018-2020: 6.9%). Además, el calce de plazos no cuenta con brechas negativas relevantes, y que son cubiertas por su porcentaje de renovación de pagarés alta de 85% en promedio anual, y la disponibilidad buena de líneas institucionales (15% del fondeo).

**Estado de Resultados**

	31 dic 2021		31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
(Cierre de año)	(USD mill.)	(GTQ miles)	(GTQ miles)	(GTQ miles)	(GTQ miles)
<b>Ingresos</b>					
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	10.0	79,587.9	72,974.0	82,324.1	78,121.5
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	14.0	110,146.0	103,576.1	116,435.4	105,420.2
Total de Gastos por Intereses	7.0	57,487.2	60,799.0	62,467.3	54,607.2
Ingreso Neto por Intereses	7.0	52,658.8	42,777.0	53,968.1	50,813.0
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	5.0	40,507.7	24,015.8	21,966.7	29,084.5
<b>Gastos</b>					
Total de Gastos No Financieros	7.0	52,856.9	41,720.1	47,246.4	40,756.1
Utilidad Operativa antes de Provisiones	5.0	40,309.6	25,072.7	28,688.4	39,141.4
Cargo por Provisiones	3.0	19,445.0	9,359.8	3,180.0	3,215.4
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	3.0	20,864.6	15,712.9	25,508.4	35,926.0
Utilidad antes de Impuestos	3.0	24,620.1	19,068.1	27,801.8	37,024.5
Utilidad Neta	3.0	20,715.7	16,473.5	22,932.6	30,859.4
Utilidad Integral según Fitch	3.0	25,053.8	16,721.4	23,112.2	30,820.0
Nota: EBITDA	11.0	84,658.1	82,012.1	92,413.1	93,464.0
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		GTQ7.71926	GTQ7.79544	GTQ7.69884	GTQ7.70000

n.a. - No Aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y Arrend.

Balance General

	31 dic 2021		31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
	(USD mill.)	(GTQ miles)	(GTQ miles)	(GTQ miles)	(GTQ miles)
(Cierre de año)					
<b>Activos</b>					
<b>Préstamos y Arrendamientos</b>					
Préstamos Brutos	17.0	132,295.2	143,052.6	168,532.3	126,939.4
Préstamos Netos	13.0	100,529.8	130,373.4	150,982.2	109,101.1
Arrendamientos Operativos, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	182.0	1,403,183.2	1,358,573.3	1,298,564.7	1,276,128.5
Préstamos y Arrendamientos Brutos	199.0	1,535,478.4	1,501,625.8	1,467,097.0	1,403,067.9
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	4.0	31,765.3	12,679.1	17,550.2	17,838.3
Préstamos y Arrendamientos Netos	195.0	1,503,713.1	1,488,946.7	1,449,546.9	1,385,229.6
Otros Activos Productivos	20.0	157,924.7	133,545.3	105,306.1	0.0
Total de Activos Productivos	225.0	1,736,505.6	1,851,089.3	1,696,920.6	1,417,046.6
Total de Activos	246.0	1,900,221.5	2,124,637.4	1,978,717.9	1,715,771.5
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
<b>Deuda y Depósitos</b>					
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Corto Plazo	52.0	400,563.3	524,201.3	432,516.4	429,741.7
Total de Fondeo de Largo Plazo	70.0	539,481.3	484,733.7	553,437.6	477,263.7
Total de Deuda y Depósitos	122.0	940,044.5	1,008,935.0	985,954.0	907,005.4
Total de Pasivos que Devengan Intereses	122.0	940,044.5	1,008,935.0	985,954.0	907,005.4
Total de Pasivos	229.0	1,766,289.4	1,996,984.1	1,866,185.9	1,613,169.9
Total de Patrimonio	17.0	133,932.1	127,653.3	112,531.9	102,601.6
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	17.0	133,932.1	127,653.3	112,531.9	102,601.6
Total de Pasivos y Patrimonio	246.0	1,900,221.5	2,124,637.4	1,978,717.9	1,715,771.5
Tipo de Cambio		USD1 = GTQ7.71926	USD1 = GTQ7.79544	USD1 = GTQ7.69884	USD1 = GTQ7.70000

n.a. - No Aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y Arrend.

Resumen Analítico

(Cierre de año, Indicadores de Calidad de Activos (%))	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	1.0	1.5	0.5	0.4
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	2.3	2.4	4.6	95.9
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/ Préstamos y Arrendamientos Vencidos	205.6	57.0	265.4	338.4
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	(13.3)	8.1	(10.3)	(12.7)
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	0.0	1.1	0.2	0.1
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/ Valor Depreciado de los Activos Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indicadores de Ganancias y Rentabilidad</b>				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	1.3	1.1	1.5	2.8
EBITDA/Ingresos Totales	56.2	64.3	66.8	69.5
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	35.1	32.7	34.1	30.3
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	18.6	15.6	25.8	36.8
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	48.2	37.3	11.1	8.2
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	1.7	1.7	1.5	1.4
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/ Utilidad Neta Reportada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indicadores de Capitalización y Apalancamiento</b>				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	7.9	8.0	8.9	9.0
Deuda Más Depósitos/EBITDA	11.1	12.3	10.7	9.7
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	6.3	6.0	5.6	5.9
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	7.9	8.0	8.9	9.0
<b>Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura</b>				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	77.8	75.4	74.2	83.1
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	77.8	75.4	74.2	83.1
EBITDA/Gasto por Interés	1.5	1.3	1.5	1.7
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	42.6	52.0	43.9	47.4
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	89.3	0.0	57.4	66.4

n.a. - No Aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y Arrend.

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](http://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 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.

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.