

Ecuador  
Obligaciones  
Calificación inicial

## NESTLÉ ECUADOR S.A.

### Calificación

TÍTULO	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	ÚLTIMO CAMBIO
VPCD	AAA	N/A	N/A

#### Perspectiva estable

La perspectiva de la calificación es estable. La misma podría variar en caso de que en el futuro existiera la percepción de un debilitamiento significativo en la capacidad o voluntad de soporte de parte de su casa matriz.

**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  
**N/A:** No aplica

#### Definición de Calificación:

AAA: "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

Cuenta	Sep-19	Dec-19	Sep-20
Activos (USD MM)	227.7	227.1	227.9
Ventas (USD MM)	338.7	465.0	340.3
Margen EBITDA (%)	5.93%	9.23%	8.18%
ROE (%)	51.47%	61.89%	77.11%
Deuda / Capitalización (%)	86.01%	85.56%	89.13%
CFD / Deuda Fin CP (x)	-0.29	0.09	0.23
Cash - FCL neto / Deuda Fin CP (x)	-0.25	-0.18	0.03
Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA (x)	3.08	2.57	2.86
Deuda Financiera Total Ajustada NETA / EBITDA	2.49	1.89	2.12
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO (x)	18.50	4.31	5.26

#### Contactos:

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

Stefany León  
(5932) 226 9767 ext. 112  
sleon@bwratings.com

### Extracto de la calificación

El comité de calificación decidió otorgar la calificación de "AAA" al Quinto Programa de Papel Comercial de USD 50MM de Nestlé Ecuador S.A., que se analiza en el presente informe, la cual se sustenta tanto en la fortaleza crediticia de su operación local como en la alta capacidad y voluntad de soporte que en nuestro criterio mantiene su casa matriz, Nestlé S.A. (Suiza), quien cuenta con una calificación de crédito a nivel internacional otorgada por Fitch Ratings, de "A+" para el largo plazo y "F1+" en el corto plazo, con perspectiva estable.

La calificación utiliza una escala local, la cual 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 la transacción. Cabe indicar que el signo que acompaña la calificación indica una ubicación relativa dentro de la categoría y no una tendencia.

**Importancia para el grupo internacional y soporte.** Se considera que, en caso de necesitarlo, el soporte de la Casa Matriz sería altamente probable, dada la importancia estratégica de Nestlé Ecuador, el vínculo reputacional por el uso de su marca, y la integración operativa y financiera existente. Nestlé Ecuador es 100% propiedad de Nestlé S.A. y su subsidiaria.

**Alta capacidad de generación y diversificación.** Debido al posicionamiento de la marca y a su participación de mercado, el emisor cuenta con un nivel elevado de generación operativa y diversificación del negocio. Adicionalmente, se toma en consideración la capacidad del emisor para innovar en nuevas líneas de negocio y diversificar sus fuentes de ingreso. Cabe mencionar que el emisor pertenece a la industria alimenticia, la misma que se verá menos afectada en la coyuntura actual de emergencia sanitaria.

**Capacidad de pago y endeudamiento controlado.** Si bien los indicadores de endeudamiento aumentan frente a la generación operativa, se considera que el emisor mantiene una flexibilidad financiera importante para hacer frente a sus obligaciones, especialmente en el corto plazo.

**Excelentes márgenes operativos y rentabilidad.** A la fecha de corte el emisor mantiene márgenes estables, que otorgan una perspectiva creciente al negocio para los siguientes períodos. Adicionalmente, la rentabilidad sobre los activos brinda una flexibilidad comercial importante.

**Liquidez apretada con perspectiva al alza.** A pesar de que la liquidez de Nestlé Ecuador es apretada, se debe resaltar que esta limitación responde a que el pago de dividendos es equivalente al 100% de la generación del período inmediatamente anterior. Por tanto, se estima que, en caso de requerirse, el emisor tendría la capacidad de generar flujos de caja libre positivos.

**RESGUARDOS**

El emisor presenta como resguardos de su emisión el determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:

- a. 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 pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
- b. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- c. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.

Se entenderá por activos depurados al 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 este 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.

Por último, cabe indicar que el emisor mantiene los siguientes compromisos adicionales:

- a. Mantener niveles de operación consistentes con los obtenidos históricamente en el ejercicio de su actividad económica
- b. Generar niveles de rentabilidad suficientes para garantizar el pago de las inversiones y las obligaciones con los acreedores

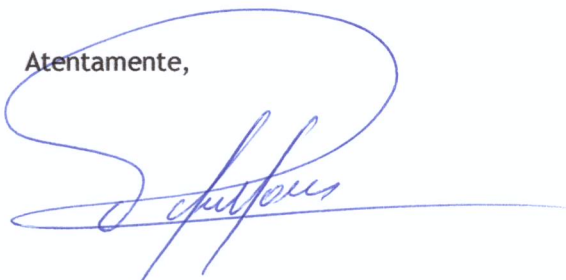
En cuanto al límite de endeudamiento, la compañía establece mantener una relación entre el endeudamiento financiero (Pasivo Financiero) y la generación de flujo propio (EBITDA) de hasta 3.00 veces, que le permita continuidad y crecimiento al negocio.

Cabe indicar que a la fecha de corte el emisor cuenta con una emisión de papel comercial que supera su patrimonio. Sin embargo, este programa tiene una garantía específica de ECUAJUGOS S.A.

por USD 40MM. Por lo tanto, no se supera el límite establecido por la legislación vigente (200%).

Además, el emisor certifica que a la fecha de calificación se han cumplido todos los resguardos tanto normativos como internos y que las obligaciones financieras de mercado de valores y del sistema financiero se encuentran al día.

Atentamente,



Patricio Baus  
Gerente General

NESTLÉ ECUADOR S.A. (INDIVIDUAL)							
(Miles de USD)							
Resumen Balance	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Sept-20	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Caja y Equivalentes de Caja	29,151	43,779	29,309	27,487	20,000	20,000	20,000
Cuentas por Cobrar Comerciales	75,104	86,031	89,101	78,049	84,781	84,275	83,769
Inventarios	22,534	23,774	29,526	41,508	29,528	29,528	29,528
Activos fijos	60,260	74,505	69,823	67,258	85,002	92,067	94,004
Otros activos	9,106	12,378	9,341	13,596	9,537	9,733	9,929
Total Activos	196,156	240,467	227,101	227,898	228,849	235,603	237,230
Cuentas por Pagar Proveedores	40,454	38,389	40,676	44,786	46,285	46,285	46,285
Deuda Financiera Total	76,237	102,951	110,536	106,204	108,768	116,540	117,315
Deuda Financiera Corto Plazo	71,904	93,266	108,897	106,204	108,768	116,540	117,315
Deuda Financiera Largo Plazo	4,333	9,685	1,639	0	0	0	0
Otros Pasivos	45,967	66,191	57,263	63,956	55,147	55,135	55,520
Total Pasivos	162,658	207,531	208,474	214,946	210,200	217,960	219,120
Patrimonio	33,497	32,936	18,626	12,951	18,648	17,643	18,110
Resumen de Resultados	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Sept-20	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Ventas	486,025	499,226	465,038	340,313	464,573	464,573	464,573
Costo de ventas	-329,249	-334,378	-320,415	-231,291	-320,436	-320,436	-320,436
Otros Ingresos Operativos	0	0	0	0	0	0	0
Egresos Operativos	-113,588	-119,349	-111,166	-89,203	-115,243	-115,181	-115,195
EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)	43,187	45,499	33,457	19,820	28,894	28,956	28,942
Gasto Financiero del período	-3,759	-3,729	-4,898	-6,060	-6,579	-6,759	-7,016
Gasto Financiero por arrendamiento	0	-329	-1,009	0	-933	-933	0
Ingresos/Gastos no operativos netos	-17	0	0	1,253	1,253	-53	-53
Impuestos a la renta	-10,867	-13,971	-11,594	-5,881	-6,658	-6,239	-6,433
UTILIDAD NETA	28,545	27,470	15,956	9,131	15,978	14,973	15,440
Otros Resultados Integrales	-844	2,121	-2,796	288	0	0	0
Resultado Integral	27,701	29,591	13,160	9,418	15,978	14,973	15,440
Resumen Flujo de Caja	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Sept-20	Dic-20	Dic-21	Dic-22
EBITDA OPERATIVO	49,887	54,275	42,939	27,841	37,175	38,350	40,396
(-) Gasto Financiero del período	-3,759	-3,729	-4,898	-6,060	-6,579	-6,759	-7,016
(-) Impuesto a la renta del período	-11,155	-13,951	-12,421	-6,632	-6,658	-6,239	-6,433
(-) Dividendos "preferentes" pagados en el período	0	0	0	0	0	0	0
(-) Dividendos pagados a accionistas minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)	34,973	36,595	25,619	15,148	23,938	25,352	26,947
(-) Variación Capital de Trabajo	4,864	-14,232	-15,738	3,482	8,643	-397	0
CFO (flujo de caja operativo - cash flow from operations)	39,837	22,363	9,881	18,631	32,581	24,955	26,947
(+/-) Flujo de caja no operativo	-17	1,901	-385	1,275	1,253	-53	-53
(+) Ingresos no operativos que impliquen flujo	0	0	0	1,545	1,545	0	0
(-) Egresos no operativos que impliquen flujo	-17	0	0	-292	-292	-53	-53
(+/-) Ajustes no operativos que no impliquen flujo	0	1,901	-385	22	0	0	0
(-) Dividendos totales pagados a los accionistas	-32,679	-28,545	-27,470	-15,956	-15,956	-15,978	-14,973
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	-6,039	-5,304	-5,608	-2,663	-23,500	-16,500	-12,500
(-) Inversión en activos intangibles	0	-198	-196	-408	-196	-196	-196
(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)	1,102	-9,784	-23,778	879	-5,818	-7,772	-775
VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA	-15,130	24,412	9,307	-2,701	-3,491	7,772	775
OTRAS INVERSIONES NETO	0	0	0	0	0	0	0
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL O APORTES	0	0	0	0	0	0	0
VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO	-14,028	14,629	-14,471	-1,822	-9,309	0	0
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	43,179	29,151	43,779	29,309	29,309	20,000	20,000
(FCFN) Flujo de Caja Libre Neto	1,102	-9,784	-23,778	879	-5,818	-7,772	-775
Indicadores	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Sept-20	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Patrimonio Tangible	32,376	31,859	16,989	10,155	16,815	15,614	15,885
% crecimiento en ventas	1.18%	2.72%	-6.85%	0.46%	-0.10%	0.00%	0.00%
MARGEN EBIT (%)	8.89%	9.11%	7.19%	5.82%	6.22%	6.23%	6.23%
MARGEN EBITDA (%)	10.26%	10.87%	9.23%	8.18%	8.00%	8.25%	8.70%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses periodo+cuota leasing) flexibilidad financiera(x)	10.30	10.81	6.23	3.50	4.64	4.75	4.84
EBITDAR/cargos fijos(intereses y cuota leasing del periodo)(x)	13.27	14.56	8.77	4.59	5.65	5.67	5.76
EBITDA / Gasto Financiero del período (x)	13.27	14.56	8.77	4.59	5.65	5.67	5.76
Deuda Financiera Total AJUSTADA /EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	1.53	1.90	2.57	2.86	3.05	3.16	2.90
Deuda Financiera Total AJUSTADA NETA /EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual- flexibilidad financiera	0.94	1.09	1.89	2.12	2.51	2.64	2.41
Deuda Financiera Total AJUSTADA / Capitalización (%)	0.69	0.76	0.86	0.89	0.86	0.87	0.87
Reserva CASH +FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (X) Anual	0.61	0.44	0.13	0.26	0.39	0.30	0.31
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	0.55	0.24	0.09	0.23	0.30	0.21	0.23
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	0.07	0.10	-0.18	0.03	0.04	0.02	0.08
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre NETO ( luego de inversiones en terceros)/ Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

NESTLÉ S.A. (CONSOLIDADO)				
(Miles de USD)				
Resumen Balance	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Caja y Equivalentes de Caja	44,364	29,570	44,273	32,333
Cuentas por Cobrar Comerciales	47,973	39,192	56,646	59,640
Inventarios	39,111	37,862	34,805	40,560
Activos fijos	147,779	148,750	166,088	158,147
Otros activos	14,811	12,859	14,608	8,436
<b>Total Activos</b>	<b>294,039</b>	<b>268,233</b>	<b>316,419</b>	<b>299,116</b>
Cuentas por Pagar Proveedores	52,569	56,703	54,306	56,635
Deuda Financiera Total	91,833	76,237	102,951	110,536
Deuda Financiera Corto Plazo	78,812	71,904	93,266	108,897
Deuda Financiera Largo Plazo	13,021	4,333	9,685	1,639
Otros Pasivos	93,596	63,928	88,089	78,222
<b>Total Pasivos</b>	<b>237,999</b>	<b>196,868</b>	<b>245,346</b>	<b>245,393</b>
Patrimonio	56,040	71,365	71,073	53,723
<b>Resumen de Resultados</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>
Ventas	473,045	476,821	487,043	458,985
Costo de ventas	-2,230,107	-2,318,283	-2,345,451	-2,359,413
Otros Ingresos Operativos	0	0	0	0
Egresos Operativos	-125,692	-122,647	-124,928	-120,287
<b>EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)</b>	<b>55,185</b>	<b>64,654</b>	<b>64,919</b>	<b>49,838</b>
Gasto Financiero del período	-9,280	-8,205	-5,059	-6,160
Impuestos a la renta	-17,433	-16,777	-19,848	-15,918
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>28,040</b>	<b>40,772</b>	<b>39,572</b>	<b>25,771</b>
Otros Resultados Integrales	-3,679	-795	2,595	-3,549
<b>Resultado Integral</b>	<b>24,361</b>	<b>39,977</b>	<b>42,166</b>	<b>22,222</b>
<b>Resumen Flujo de Caja</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>
<b>EBITDA OPERATIVO</b>	<b>64,468</b>	<b>75,732</b>	<b>79,903</b>	<b>60,571</b>
(-) Gasto Financiero del período	-9,280	-8,205	-5,059	-6,160
(-) Impuesto a la renta del período	-18,002	-16,731	-19,995	-17,700
(-) Dividendos "preferentes" pagados en el período	0	0	0	0
(-) Dividendos pagados a accionistas minoritarios	0	0	0	0
<b>FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)</b>	<b>37,186</b>	<b>50,795</b>	<b>54,849</b>	<b>36,711</b>
(-) Variación Capital de Trabajo	-7,141	13,427	-15,691	-6,821
<b>CFO (flujo de caja operativo - cash flow from operations)</b>	<b>30,046</b>	<b>64,222</b>	<b>39,158</b>	<b>29,889</b>
(+/-) Flujo de caja no operativo	-432	1,099	-590	-401
(+) Ingresos no operativos que impliquen flujo	526	2,259	0	0
(-) Egresos no operativos que impliquen flujo	-958	-1,159	0	-704
(+/-) Ajustes no operativos que no implican flujo	0	0	-589	303
(-) Dividendos totales pagados a los accionistas	-16,494	-53,561	-41,215	-39,572
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	-14,265	-11,317	-10,189	-9,730
(-) Inversión en activos intangibles	231	231	24	267
<b>(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)</b>	<b>-914</b>	<b>675</b>	<b>-12,811</b>	<b>-19,546</b>
VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA	-7,052	-14,880	24,162	7,585
OTRAS INVERSIONES NETO	32,734	31,331	63,635	64,555
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL O APORTES	0	0	0	0
VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO	11,766	-14,794	14,703	-11,941
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	32,598	44,364	29,570	44,273
<b>(FCFN) Flujo de Caja Libre Neto</b>	<b>18,818</b>	<b>86</b>	<b>-9,459</b>	<b>-19,526</b>
<b>Indicadores</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>
Patrimonio Tangible	54,093	68,929	69,781	51,812
% crecimiento en ventas	-7.98%	0.80%	2.14%	-5.76%
MARGEN EBIT (%)	11.67%	13.56%	13.33%	10.86%
MARGEN EBITDA (%)	13.63%	15.88%	16.41%	13.20%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses periodo+cuota leasing) flexibilidad financiera(x)	5.01	7.19	11.84	6.96
EBITDAR/cargos fijos(intereses y cuota leasing del período)(x)	6.95	9.23	15.79	9.83
EBITDA / Gasto Financiero del período (x)	6.95	9.23	15.79	9.83
Deuda Financiera Total AJUSTADA /EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	1.42	1.01	1.29	1.82
Deuda Financiera Total AJUSTADA NETA /EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	0.74	0.62	0.73	1.29
Deuda Financiera Total AJUSTADA / Capitalización (%)	0.62	0.52	0.59	0.67
Reserva CASH +FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (X) Anual	0.94	1.30	0.89	0.57
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	0.38	0.89	0.42	0.27
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	0.54	0.41	0.33	0.11
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre NETO ( luego de inversiones en terceros)/ Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual	N/A	N/A	N/A	N/A

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 2020.