

Reporte de calificación

BANCO BTG PACTUAL S. A. – CAYMAN ISLANDS BRANCH Sucursal de Banco BTG Pactual S. A.

Contactos:

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

Andrés Felipe Palacio Llinas

andres.felipe.p@spglobal.com

BANCO BTG PACTUAL S. A. – CAYMAN ISLANDS BRANCH

Sucursal de Banco BTG Pactual S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Investor Services S.A. SCV subió a AA la calificación de deuda de largo plazo y confirmó la de deuda de corto plazo de BRC 1+ del Banco BTG Pactual S.A.– Cayman Islands Branch (en adelante, BTG Pactual Cayman).

BRC Investor Services S.A. SCV subió a AA la calificación de deuda de largo plazo de la Emisión de Bonos Ordinarios BTG Pactual Cayman Branch.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

BTG Pactual Cayman es una sucursal del Banco BTG Pactual S.A. de Brasil (en adelante Banco BTG Pactual). Ambas entidades forman parte de un grupo financiero multinacional, donde la filial domiciliada en las Islas Caimán opera, principalmente, como un vehículo para realizar operaciones en los mercados de capitales globales y obtener fondeo de fuentes internacionales para el grupo. En tal sentido, nuestra evaluación incorpora que la capacidad de pago de BTG Pactual Cayman se encuentra directamente ligada a la de Banco BTG Pactual.

En nuestra evaluación también incorporamos las calificaciones de riesgo de los países donde se domicilia el emisor y su matriz, así como donde se emiten y pagan los bonos. De forma particular, los recursos para cumplir con las obligaciones de BTG Pactual Cayman, incluidas sus emisiones en Colombia, se originan en Brasil, cuyas calificaciones soberanas en moneda extranjera son de BB-/Estable/B por S&P Global Ratings, por debajo de las de Colombia de BB+/Estable/B por la misma calificadora. En nuestra opinión, lo anterior denota un entorno operativo relativamente más débil en Brasil frente a Colombia. De otro lado, BTG Pactual Cayman se encuentra domiciliado en las Islas Caimán, cuya calificación soberana está en grado de inversión y superior a la de Colombia y Brasil. Desde 2013, su organismo de supervisión local tiene suscrito un memorando de entendimiento para intercambio de información con la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

El aumento de la calificación de BTG Pactual Cayman se fundamenta en la convergencia de las calificaciones soberanas en moneda extranjera de Brasil y la de Colombia; la primera se mantuvo en BB-/Estable/B, mientras que la segunda bajó un nivel (*notch*) a BB+/Estable/B de BBB-/Negativa/A-3. Asimismo, incorpora el fortalecimiento del perfil crediticio individual de Banco BTG Pactual, principalmente, sus avances en diversificación de su fondeo y menor dependencia de inversionistas mayoristas.

Posición de negocio: Banco BTG Pactual ha demostrado su capacidad para mantenerse como uno de los bancos de inversión líderes de América Latina, sobre lo cual no prevemos cambios.

Banco BTG Pactual es un banco latinoamericano de inversiones y administrador de activos, con presencia internacional centrada en la distribución de productos bancarios en América Latina y en la gestión de fondos de clientes globales en Nueva York y Londres. A través de una plataforma global de gestión de activos, el banco brinda una amplia gama de servicios financieros a una base de clientes que incluye

corporaciones, inversionistas institucionales, gobiernos e individuos de alto patrimonio neto (HNWI, por sus siglas en inglés). Asimismo, el Grupo BTG cuenta con una comisionista de bolsa en Colombia, BTG Pactual Colombia S.A. (calificada AA en Riesgo de Contraparte por BRC Ratings – S&P Global), la cual se ha mantenido entre las cuatro mayores por activos administrados, ingresos y utilidad neta durante los últimos cinco años.

La estrategia operativa de Banco BTG Pactual se centra en cinco unidades de negocio fundamentales que son: banca de inversiones (*Investment Banking*), préstamos corporativos (*Corporate Lending*), ventas e intermediación de valores (*Sales & Trading*), administración de activos (*Asset Management*) y administración de patrimonio (*Wealth Management*). Dicha estrategia se complementa con participaciones en compañías como parte de su unidad de negocios de inversiones principales (*Principal Investments*) y, por separado, la entidad mantiene inversiones estratégicas en otras compañías en Brasil y en el extranjero como parte de su unidad de negocios de participaciones (*Participations*).

Banco BTG Pactual siguió ocupando una posición de mercado destacada en sus principales líneas de negocio. A diciembre de 2020, la entidad ocupó el segundo lugar en Brasil por número de asesorías al mercado de capitales de acciones (ECM, por sus siglas en inglés para *equity capital markets*) y volumen de operaciones de fusión y adquisición (M&A, por sus siglas en inglés). Asimismo, buscando alcanzar una estructura de ingresos más diversificada y menos dependiente de clientes institucionales, el banco mantuvo su estrategia de profundización en el negocio minorista (retail) y de reducción paulatina de la representatividad de su línea de inversiones principales (ver Tabla 1). Entre otros avances, la entidad desarrolló e implementó una plataforma digital para respaldar su negocio de *Wealth Management*.

Durante 2020, a pesar de la incertidumbre generada en los mercados financieros por la pandemia de COVID-19, la entidad alcanzó un crecimiento destacado de 38% anual en sus recursos bajo gestión y activos administrados (AUM & AUA, por sus siglas en inglés, respectivamente). Además, el patrimonio bajo gestión (WUM, por sus siglas en inglés) de la entidad se expandió 54% anual durante el mismo periodo. Al cierre de 2019, estas variaciones habían sido de 32% y 41% anual, respectivamente, por lo que el emisor mantuvo una tendencia de crecimiento favorable y logró sostener su posición ante el entorno retador.

Bajo nuestro escenario base, durante los próximos 12 meses, esperamos que Banco BTG Pactual continúe fortaleciendo su posición en sus segmentos tradicionales de enfoque, incluyendo banca de inversión, intermediación de valores, préstamos corporativos y administración de activos, soportado en su modelo de negocio flexible y acertada ejecución de la estrategia. En nuestra opinión, esto se beneficiaría de la recuperación progresiva de la economía, aspecto que soportaría una mayor actividad en la línea de banca de inversión y se traduciría en una reactivación moderada de la demanda de crédito.

Por otra parte, en abril de 2021, la compañía anunció la adquisición de 26,8% de las acciones de Banco Pan, lo que lleva su participación accionaria a 72% y la hace socia mayoritario y controlante. Esperamos que lo anterior permita complementar el negocio mayorista y de banca de inversión del banco, por medio de la provisión de servicios de financiamiento y capacidades de banca digital a segmentos retail de menores ingresos, lo que se traduciría en un crecimiento importante del portafolio de créditos.

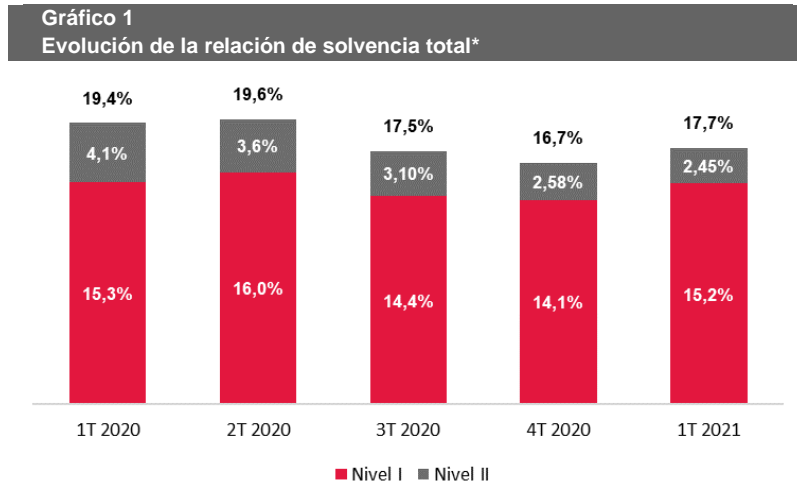
En Brasil, los principales lineamientos regulatorios de gobierno corporativo los define el Banco Central de Brasil (BACEN). Además de lo anterior, el Banco BTG Pactual sigue prácticas de gobernanza bajo estándares internacionales de alta calidad, que ha adoptado de forma voluntaria. La entidad cuenta con una política documentada de divulgación de información relevante, la cual se puede consultar en su página web. De forma complementaria, el banco ha propendido por incorporar en su gestión un marco de mejores

prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo, lo que le permitiría atender las necesidades crecientes de inversionistas que buscan productos sostenibles.

Capital y solvencia: Estructura de capital fuerte que se encuentra respaldada en una adecuada generación interna de capital.

Como se observa en el Gráfico 1, como resultado de una estrategia de administración de capital conservadora, la relación de solvencia total del Banco BTG Pactual aumentó a 16,7% en diciembre de 2020 desde 14,9% en el mismo mes de 2019 y su indicador de capital primario (Tier 1) pasó a 14,4% de 12,1% en el mismo periodo. Al igual que en revisiones pasadas, dichos niveles ubicaron al banco ampliamente por encima de los estándares de solvencia total de 8% que exige la regulación brasileña, situación similar a la observada en sus indicadores de capital primario (tier 1) cuyo límite inferior es de 6%. A marzo de 2021, esta tendencia se mantuvo hasta alcanzar una solvencia total de 17,7% y un capital básico primario de 15,2%.

Históricamente, la entidad ha mantenido una política de retención de utilidades del 60% de los ingresos netos del año. Esto, junto con sus resultados favorables en términos de utilidades entre 2016 y 2019, así como la resiliencia mostrada durante 2020 en medio del entorno adverso, favorecen nuestra percepción respecto al sostenimiento de sus niveles de solvencia, lo que le permitiría soportar el desarrollo de su negocio durante los próximos años, particularmente el crecimiento proyectado de su portafolio de créditos. A raíz de la adquisición del interés controlante en Banco Pan, los indicadores de solvencia se contabilizan de forma consolidada con el grupo de acuerdo con las definiciones regulatorias en Brasil. No esperamos deterioros significativos en sus niveles de capitalización producto de lo anterior y, bajo nuestro escenario base, su solvencia se mantendría en niveles estables superiores a 16%.



Fuente: Banco BTG Pactual S.A. -- * Índice de Basilea (no auditado)

Nuestra evaluación de la fortaleza patrimonial del banco también incorpora la alta calidad de su patrimonio, que está compuesto en un 84% por instrumentos de capital primario (Tier 1), los cuales se caracterizan por mayor capacidad de absorción de pérdidas ante escenarios de estrés. Asimismo, consideramos que su exposición a riesgo de mercado, medida a través del valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) diario de *trading* (intermediación) como porcentaje de su patrimonio, es controlada. Durante 2020, el comportamiento de dicho indicador estuvo marcado por una estrategia de gestión conservadora ante la volatilidad del mercado; en este sentido, si bien tuvo incrementos puntuales por cuenta del

aprovechamiento de oportunidades de mercado, no anticipamos que supere 1% y, por tanto, no representa un factor de riesgo.

Rentabilidad: Los ingresos estables por actividades de administración de patrimonios y activos compensan la exposición de sus resultados a la volatilidad de los ingresos de banca de inversión.

Si bien los ingresos de actividades en las que se especializa Banco BTG Pactual, relacionadas con banca de inversión y ventas e intermediación de valores (*Sales & Trading*), tienden a ser más volátiles y menos predecibles frente a lo observado en bancos comerciales tradicionales, constatamos una disminución del VaR de *trading* y una mayor representatividad de comisiones producto de operaciones con clientes, lo que reduce su variabilidad. En particular, durante 2020, la línea de *Sales & Trading* se benefició de los buenos resultados de sus mesas de crédito, acciones y energía. En banca de inversión, su desempeño recibió un impulso de sus actividades de asesoría en acciones en el mercado de capitales (ECM), así como de deuda para dichos mercados (DCM, por sus siglas en inglés para *debt capital markets*).

Banco BTG Pactual cerró el primer trimestre de 2021 con un crecimiento de 26,4% sus ingresos acumulados a 12 meses, donde el componente que más aportó fue *Sales & Trading*, con una participación de 32,8% del total, similar a su registro entre marzo de 2019 y el mismo mes de 2020 (ver Tabla 1). Estos ingresos corresponden principalmente a la oferta de servicios para clientes en mercados locales e internacionales, que incluyen creación de mercado, corretaje y compensación para acciones, derivados, tasas de interés y divisas, así como energía, seguros y reaseguros. Por crecimiento, las líneas con mayor variación fueron las de *Corporate Lending*, *Investment banking* y *Wealth Management* y, en línea con su plan estratégico, las que más se redujeron fueron *Principal Investments* y *Participations*.

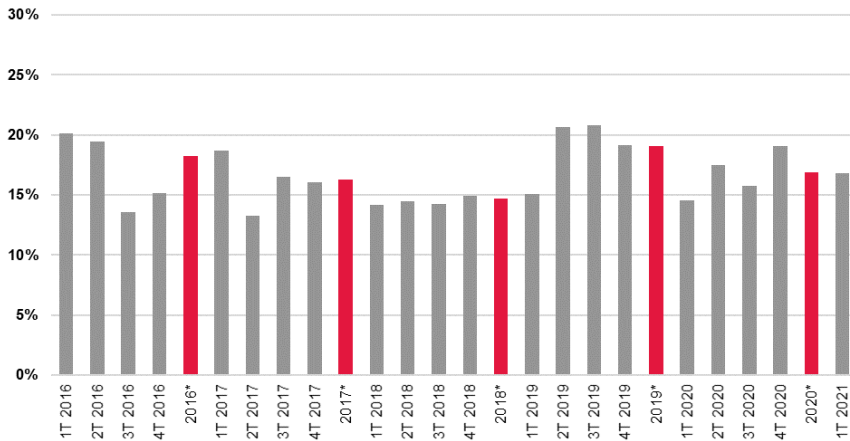
Tabla 1. Composición de ingresos totales Banco BTG Pactual (acumulado 12 meses)

Línea	mar-20		mar-21		Variación % Anual
	Millones de R\$	Participación %	Millones de R\$	Participación %	
<i>Investment banking</i>	962	11,5%	1.622	15,3%	68,6%
<i>Corporate lending</i>	894	10,7%	1.879	17,8%	110,1%
<i>Sales and trading</i>	2.820	33,7%	3.473	32,8%	23,1%
<i>Asset management</i>	915	10,9%	1.064	10,1%	16,3%
<i>Wealth management</i>	648	7,7%	974	9,2%	50,3%
<i>Principal investments</i>	1.092	13,1%	986	9,3%	-9,7%
<i>Participations</i>	461	5,5%	380	3,6%	-17,6%
<i>Interest and other</i>	575	6,9%	202	1,9%	-64,8%
Ingresos totales	8.369	100%	10.582	100%	26,4%

Fuente: Banco BTG Pactual S.A. Cálculos BRC Ratings – S&P Global.
R\$: Reales brasileños

En lo que respecta a los gastos, en 2020 la entidad reportó que su coeficiente de costos sobre ingresos fue de 41%, frente a 40% de 2019. Esta cifra refleja el adecuado control del gasto y estuvo alineada con sus promedios históricos, aún después de registrar un aumento en sus gastos operativos (*Operating expenses*) de 13% anual. En línea con lo anterior, a diciembre de 2020, las utilidades de Banco BTG Pactual alcanzaron R\$4.050 millones, 6% por encima de 2019, y mantuvieron la dinámica positiva de los últimos años. Por el aumento de 24,8% de su patrimonio, la rentabilidad frente al patrimonio promedio (ROAE, por sus siglas en inglés) se contrajo levemente respecto a 2019, si bien se mantuvo por encima de sus registros de 2017 y 2018 (ver Gráfico 2). A marzo de 2021, la entidad mantuvo estabilidad en sus indicadores de rentabilidad, alcanzando un ROAE de 16,8%.

Gráfico 2
Evolución de la rentabilidad frente al patrimonio promedio (ROAE)*



Fuente: Banco BTG Pactual S.A. *Anualizado y calculado con ingresos netos ajustados.

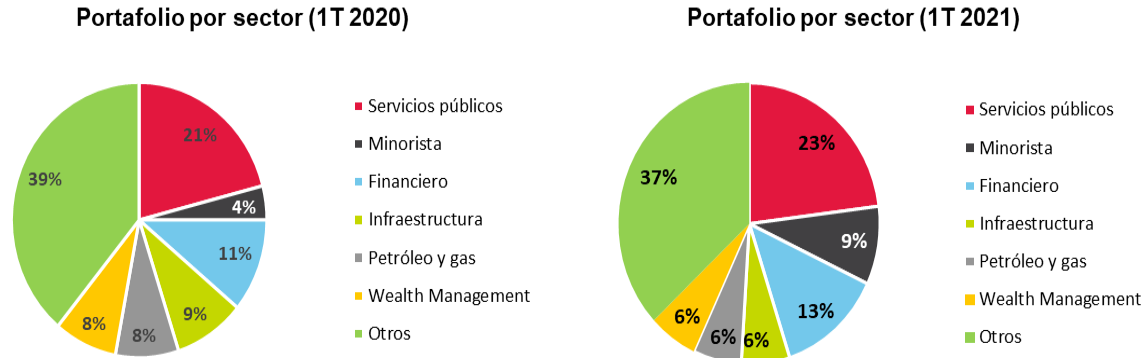
Para los próximos 12 meses, esperamos que las actividades de la línea *Sales y trading* se mantengan como las de mayor participación en los ingresos. Asimismo, de acuerdo con la estrategia comunicada por el calificado, proyectamos una mayor contribución correspondiente a préstamos corporativos (*Corporate Lending*). Respecto a esta última, en el último año el banco aumentó su portafolio de productos para incluir servicios y operaciones en el segmento de pequeñas y mediana empresas (SME y PME). Bajo nuestro escenario base, lo anterior soportaría el mantenimiento de la rentabilidad de la entidad, cuyos niveles se ubicarían entre 15% y 17%; lo anterior incluye la consolidación de Banco Pan, la cual podría implicar mayores requerimientos de provisiones por un riesgo de crédito superior al de BTG Pactual.

Calidad del activo: Portafolio de inversiones compuesto mayoritariamente por deuda soberana y cartera comercial enfocada en clientes corporativos de bajo riesgo, aunque concentrada en los mayores deudores.

Durante los últimos cinco años, el activo de Banco BTG Pactual ha estado representado entre 50% y 60% por inversiones interbancarias y su portafolio de títulos valores y derivados, cuya calidad crediticia se asemeja a la deuda soberana en moneda extranjera de Brasil (BB-/Estable/B por S&P Global Ratings). La entidad también realiza operaciones de arbitraje con derivados, en las que asume bajo riesgo crediticio. Por otra parte, el portafolio de créditos del banco alcanzó una representatividad de 20% de su activo a diciembre de 2020, con lo que mantuvo una tendencia creciente y se ubicó por encima de su representatividad promedio de 12,3% entre 2016 y 2019.

Al cierre de 2020, el portafolio de crédito ampliado (*Broader Credit Portfolio*) estaba compuesto en 87% por activos de la línea de *Corporate Lending*, lo que a su vez representó un incremento frente al 80% del mismo periodo de 2019. Asimismo, como se observa en el Gráfico 3, aunque la cartera de clientes corporativos y grandes empresas sigue siendo la categoría más representativa, en el último año hubo un importante incremento de la participación del segmento de minoristas. En nuestra opinión, lo anterior contribuye positivamente a su estrategia de diversificación ya que, por la naturaleza mayorista de su negocio, Banco BTG Pactual mantiene una concentración relativamente alta de su cartera de crédito por clientes.

Gráfico 3
Portafolio de crédito ampliado por sector



Fuente: Banco BTG Pactual S.A.

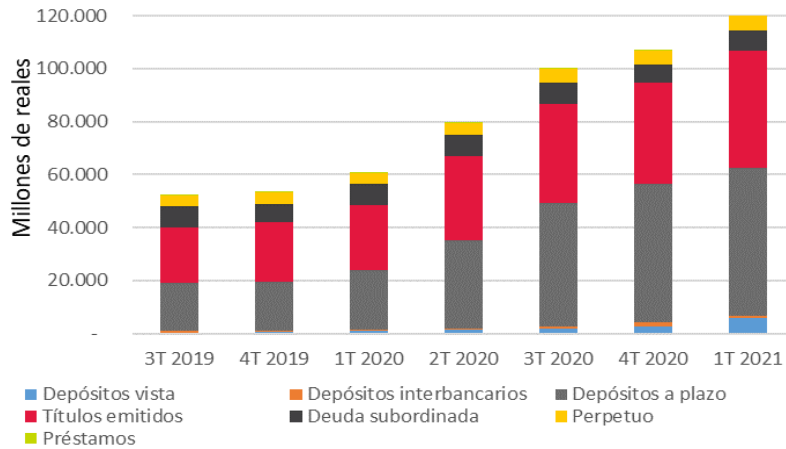
Las métricas de calidad de los activos han mantenido niveles moderados a pesar del deterioro del sistema bancario en Brasil. Por clasificación de riesgo, la proporción de cartera con calificación de C o inferior (equivalente a una mora mayor a 30 días) sobre el total del portafolio de crédito ampliado alcanzó 8% a diciembre de 2020 y 6,7% a marzo de 2021, una mejora frente al 15% de 2019. Para los próximos 12 meses, esperamos un deterioro leve de la calidad de la cartera producto de la adquisición de Banco Pan, cuyo portafolio está mayormente compuesto por créditos de libranza y de financiamiento de vehículos, y que mantiene métricas menos fuertes. No obstante, bajo nuestro escenario base, los indicadores consolidados se mantendrían en niveles favorables frente a los del promedio del sector.

Fondeo y liquidez: Niveles de liquidez adecuados y estructura de fondeo de largo plazo que se beneficiaría con la continuidad de su estrategia de ampliación de la base de clientes minoristas.

Durante 2020, Banco BTG Pactual buscó fortalecer su posición de liquidez en medio de la incertidumbre presentada por la pandemia de COVID-19. En este sentido, sus activos líquidos crecieron 23% anual a diciembre de 2020 y representaron 9% de los activos totales. En línea con lo anterior, a marzo de 2021, la liquidez de Banco BTG Pactual como proporción de los pasivos a corto plazo (fondeo mayorista) presentó un fortalecimiento y se ubicó en niveles similares al de otras entidades comparables.

La estructura de fondeo por plazo de Banco BTG Pactual se ha fortalecido de manera consistente durante los últimos dos años, a medida que los depósitos a plazo han venido ganando participación (ver Gráfico 4). Entre diciembre de 2019 y el mismo mes de 2020, la base de fondeo no garantizado (*unsecured funding*) de la entidad creció 105% y la participación de dichos depósitos pasó a 49% desde 35%. El componente de títulos emitidos se mantuvo como el segundo más representativo con una participación de 36%. Sobre las emisiones, destacamos la adecuada diversificación por plazos de dichos instrumentos, al no contar con vencimientos concentrados en un año particular.

Gráfico 4
Base de fondeo no garantizado (millones de reales)



Fuente: Banco BTG Pactual S.A. Cálculos BRC Ratings – S&P Global.

Durante el último año, Banco BTG Pactual implementó una plataforma digital para ampliar su base de fondeo en inversores minoristas, lo que esperamos favorezca la estabilidad de su fondeo en los próximos años. Como resultado, la participación de inversionistas institucionales se redujo a 23% en marzo de 2021 frente a 42% en junio de 2019, aunque la compañía aún mantiene mayor dependencia de recursos mayoristas frente a bancos comerciales más tradicionales.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Altos estándares para la gestión de los diferentes riesgos financieros y no financieros derivados de la ejecución de su operación.

Destacamos los altos estándares de gestión de riesgos tanto para la operación individual de Banco BTG Pactual, como para sus filiales, cuyos procesos y metodologías están integrados a nivel corporativo. Consideramos que esto último genera eficiencia en el control de riesgos y facilita la auditoría de los procesos por parte de la matriz.

El análisis de riesgo crediticio de las transacciones y contrapartes se realiza en un área independiente y lo aprueba el Comité de Riesgo Crediticio. Banco BTG Pactual mantiene un plan de contingencia de liquidez basado en la imposición de restricciones a sus operaciones crediticias y en la reducción de su exposición a activos líquidos y la venta de instrumentos líquidos. En la gestión de riesgo operacional, todas las áreas deben reevaluar sus riesgos, problemas y controles al menos una vez al año e informarlos al área de riesgo operacional de acuerdo con los estándares internos.

Tecnología: Alta capacidad para incorporar desarrollos tecnológicos para fortalecer la consolidación de sus líneas de negocio, con resultados positivos en los últimos dos años.

Banco BTG Pactual se enfoca en ofrecer productos y servicios innovadores para satisfacer las demandas cambiantes de sus clientes. En línea con esta estrategia, recientemente creó una unidad minorista, que consolida todos los negocios minoristas del banco, incluida su plataforma digital, Banco Pan S.A., y su unidad de seguros. Para el segmento minorista, en 2020 presentó el servicio digital BTG+ cuyo propósito es ofrecer a los clientes diferentes productos, como la cuenta corriente y la tarjeta de crédito.

El banco cuenta con un proceso de continuidad de negocio denominado *Business Continuity Management* (BCM) que identifica riesgos, amenazas y vulnerabilidades que podrían afectar las operaciones continuas de una entidad y proporciona un marco para desarrollar la resiliencia organizacional y la capacidad para una respuesta efectiva. Este le permite enfrentar de mejor manera amenazas potenciales y permitir que la entidad reanude o continúe las operaciones en condiciones adversas o anormales.

Contingencias:

De acuerdo con el calificado, en este momento no cuenta con procesos en contra que puedan afectar su estabilidad patrimonial.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS:

Qué podría llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- El alza de la calificación soberana de Brasil, al menos al nivel de la calificación de riesgo soberano de Colombia, que indique un entorno operativo más fuerte para su matriz y se traslade a una mayor capacidad de respaldo de las obligaciones BTG Pactual Cayman.
- Una mayor participación de las líneas de ingresos más estables soportada en su estrategia de diversificación.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- La desmejora en la situación financiera del Banco BTG Pactual S.A. que impacte su capacidad de apoyo a su filial en Islas Caimán o el respaldo de sus obligaciones en Colombia.

IV. EMISIONES DE BONOS:

Bonos Ordinarios BTG Pactual Cayman Branch

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

Monto calificado:	COP 305.690.000.000
Monto en circulación:	COP 305.690.000.000
Valor nominal:	COP 10.000.000 por cada papel comercial
Series:	Serie A: Pesos tasa fija.
Fecha de emisión:	23 de mayo de 2019
Fecha de vencimiento:	23 de mayo de 2022
Tasa de rendimiento:	7,39% E.A.
Pago de capital:	Único pago de capital de la fecha de vencimiento.
Administrador:	Deceval S.A.
Agente estructurador y colocador:	BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa
Garantía:	N.A.

La calificación de los Bonos Ordinarios BTG Pactual Cayman Branch se fundamenta en la de deuda de largo plazo de BTC Pactual Cayman de AA, aprobada en Comité Técnico el 4 de agosto de 2021.

V. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Emisor: Deuda de largo y corto plazo	Bonos: Deuda de largo plazo
Número de acta	1962	
Fecha del comité	4 de agosto de 2021	
Tipo de revisión	Revisión periódica	
Emisor	BTG Pactual S.A.– Cayman Islands Branch	
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez	
	Andres Marthá Martínez	
	Luis Carlos López	

Historia de la calificación

Revisión periódica Ene./21: AA-; BRC 1+
 Revisión periódica Feb./20: AA-; BRC 1+
 Calificación inicial Feb./19: AA-; BRC 2+

La entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados del Banco BTG Pactual S.A. (Brasil) consolidado con sus subsidiarias. Cifras expresadas en millones de reales (R\$) con corte al 31 de marzo de 2021.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital de este y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
