

BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS

CERTIFICA

El Comité de Calificación de Bankwatch Ratings, decidió otorgar la calificación

AAA-

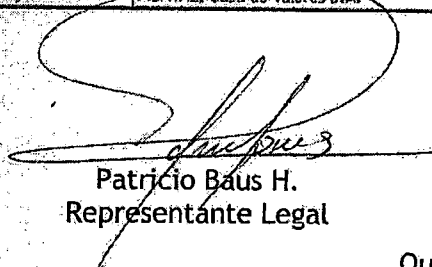
a la

**emisión de obligaciones de largo plazo 2023 de
SUCESORES DE JACOBO PAREDES M S.A.**

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"

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Emisión de Obligaciones de largo plazo 2023	
Emisor:	Sucesores de Jacobo Paredes M. S.A.
No. de seguimiento	Calificación Inicial
Monto Emisión	Total = USD 10,000,000.00
Plazo de la Emisión	Clase A y B = 1080 días
	Clase C y D = 1440 días
Amortización Capital	Clase A y C: Mensual
	Clase B: al vencimiento. Clase D: trimestral
Pago de Interés	Clases A, B, C = Mensual y Clase D = trimestral
Plazo de reajuste	Tasa de Interés anual fija
Tasa de Interés	Clase A y B = 8.5%
	Clase C y D = 8.75%
Base de cálculo	Sobre la base de años de 360 días (30/360)
Garantía:	General
Tipo de emisión	Desmaterializada
Destino de la emisión	Nota 2
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Calificadora de Riesgo:	Calificadora de Riesgos BankWatch Ratings S.A.
Rep. Obligacionistas	AvalConsulting Cia Ltda.
Estructurador y Colocador	PICAVAL, Casa de Valores S.A.



Patricio Baus H.
Representante Legal

Quito, 19 de octubre del 2023

Nota: Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía de pago del mismo, ni estabilidad en su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en este.

Las obligaciones calificadas no están protegidas por el seguro otorgado por la Corporación de Seguros de Depósitos (COSEDE).

Ecuador
Emisión de Obligaciones
de Largo Plazo

SUCESORES DE JACOBO PAREDES M. S.A.

Calificación inicial

Tipo de Instrumento	19-oct-23
Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AAA-

Perspectiva: Estable

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

(USD millones)	dic.-21	dic.-22	ago.-23
Activos	65.5	65.3	67.7
Veritas	79.1	92.0	85.6
Margen EBITDA (%)	7.67%	7.55%	8.20%
ROE (%)	7.24%	8.60%	13.07%
Deuda / capitalización (%)	33.01%	28.95%	29.33%
CFE / Deuda Fin CP (%)	-0.22	1.20	0.86
Cash + FCL neto / Deuda Fin CP (%)	-71.37%	35.65%	15.09%
Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA (x)	2.69	2.05	1.95
Deuda Financiera AJUSTADA sin Fin Invent / EBITDA o EBITDAR (x)	2.69	2.05	1.95
Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA (x)	3.77	2.85	2.29

* Indicador ajustado para ago-2023

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(593 2) 226 9767; ext. 105
cordonez@bwratings.com

Econ. Sonia Rodas
(593 2) 226 9767; ext. 106
srodas@bwratings.com

EXTRACTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de AAA- a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de **Sucesores de Jacobo Paredes M.S.A** que se analiza en este informe. La calificación otorgada refleja nuestra opinión en cuanto a la capacidad de pago en los términos y condiciones establecidas de la emisión calificada y demás compromisos financieros de la empresa. El criterio de la calificación considera tanto las características de largo plazo del instrumento calificado, como el posicionamiento del emisor en el mercado, el sector al que pertenece, su sólida capacidad de generación de flujo y su flexibilidad financiera.

Posición competitiva fuerte en industria defensiva. La Compañía es una empresa madura y con amplio conocimiento del mercado, donde ocupa posiciones de liderazgo. El emisor ha demostrado capacidad para mantener e incrementar sus ingresos en entornos complejos. La industria es sensible al precio y disponibilidad del trigo debido a que económicos adversos. Además de las condiciones internacionales por el conflicto bélico que involucra a los principales productores de trigo, el fenómeno de El Niño representa una amenaza para mayores costos de trigo, hecho que el emisor ha mitigado parcialmente a través de la diversificación por línea de negocio, mayor stock de reserva y ajuste paulatino de precios de venta.

Generación operativa positiva y sólida posición patrimonial. Los ingresos operativos del emisor son diversificados y su generación operativa históricamente ha sido positiva. La Compañía mantiene políticas de distribución de dividendos adecuadas y capitalización de utilidades, lo que le ha permitido constituir un patrimonio sólido.

Endeudamiento controlado. El indicador de deuda frente al EBITDA incrementó de forma importante en el año 2021 por mayores necesidades de capital de trabajo e inversión en CAPEX, posteriormente y a la fecha de corte ha mostrado una recuperación paulatina y se espera que en los siguientes años se mantenga en niveles controlados. Por otro lado, el riesgo de refinanciamiento se encuentra mitigado por una estructura de deuda con participación importante de largo plazo. Se considera que el emisor mantiene flexibilidad financiera para hacer frente a sus obligaciones.

Administración y Gobierno Corporativo eficientes. Consideramos que los órganos administrativos del emisor, la calificación de su personal y los sistemas de administración y planificación son adecuados y al momento no representan riesgos significativos en relación con la capacidad de pago del emisor.

Liquidez moderada con perspectiva al alza. La liquidez del emisor es adecuada y cuenta con líneas de crédito abiertas con diversos bancos locales y en el exterior. Se espera que la estructura de la deuda continúe con una participación importante en el largo plazo.

La perspectiva de la calificación es estable y refleja nuestra expectativa de que a lo largo de la emisión el emisor mantenga un endeudamiento controlado. Esta podría deteriorarse si es que el nivel de deuda financiera con relación a la generación operativa se deteriorara hacia niveles no compatibles con la calificación actual.

Alcance de la calificación. 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 la transacción.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

A continuación, se presenta un detalle de la emisión calificada en este informe:

Emisión de Obligaciones de largo plazo 2023	
Emisor:	Sucesores de Jacobo Paredes M. S.A.
No. de seguimiento	Calificación Inicial
Monto Emisión:	Total = USD 10,000,000.00
Plazo de la Emisión:	Clase A y B = 1080 días
	Clase C y D = 1440 días
Amortización Capital	Clase A y C: Mensual
	Clase B: al vencimiento. Clase D: trimestral
Pago de Interés	Clases A, B, C = Mensual y Clase D = trimestral
Plazo de reajuste	Tasa de interés anual fija
Tasa de Interés	Clase A y B = 8.5% Clase C y D = 8.75%
Base de cálculo	Sobre la base de años de 360 días (30/360)
Garantía:	General
Tipo de emisión	Desmaterializada
Destino de la emisión	Nota 2
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Calificadora de Riesgo:	Calificadora de Riesgos BankWatch Ratings S.A.
Rep. Obligacionistas	AvalConsulting Cia Ltda.
Estructurador y Colocador	PICAVAL, Casa de Valores S.A.

1.- Monto de la emisión:

Hasta DIEZ MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 10,000,000.00), dividido en cuatro clases, cada una con un monto distinto, el cual será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación. Cada una de las clases tendrá un monto indistinto, el cual en ningún caso podrá superar el monto general aprobado para la presente emisión de obligaciones de largo plazo, es decir que, la suma del monto colocado entre todas las clases no deberá superar los diez millones de dólares.

2.- Destino de los recursos:

Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la Emisión de Obligaciones serán utilizados para reestructuración de deuda financiera con Instituciones Financieras no vinculadas con el Emisor, financiar inversiones en CAPEX (inversiones en bienes de capital) y capital de trabajo consistente en compra de inventarios y

pago a proveedores no vinculados con el Emisor, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables, etc.

3.- Rescates anticipados: las obligaciones se podrán redimir, rescatar anticipadamente de acuerdo con el siguiente detalle:

(i) Vencimiento natural del plazo de las Obligaciones;

(ii) Acuerdos establecidos entre el Emisor y los Obligacionistas, previo, y el cumplimiento de lo previsto en el artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores;

(iii) Mediante ofertas de adquisición que efectúe el Emisor a través de las bolsas de valores del país.

Garantía General: Las Obligaciones de Largo Plazo a emitir, estarán amparadas con Garantía General, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables. Por tanto, están garantizadas con los activos libres de la empresa. De acuerdo con el cálculo de la garantía general entregado por el emisor, el monto en circulación de los valores vigentes en el mercado de valores en conjunto con el monto autorizado de esta emisión estaría dentro del límite legal establecido por ley.

Monto máximo de las emisiones: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 13 de la sección I, del capítulo III, del Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, se establece que el monto máximo para las emisiones amparadas con garantía general que podrá realizar el EMISOR no podrá exceder del 80% del total de activos libres de gravamen del emisor.

El emisor, bajo declaración juramentada, se compromete a mantener cuentas por cobrar libres de gravamen al menos por el monto de la emisión, durante la vigencia de la emisión. El monto de activo libres de gravamen suma un total de USD 10 Millones, constituidos por inventarios y activos financieros.

Sin embargo, el Emisor queda obligado a mantener activos libres de gravamen sobre todos o cualquiera de los activos antes descritos, siempre que sean suficientes y cubran la relación activos libres de gravamen / obligaciones en circulación, en la relación establecida por la normativa del mercado de valores.

RESGUARDOS

Mientras se encuentre en circulación las obligaciones, el EMISOR se obliga a mantener como resguardos a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, según lo dispuesto por el artículo once de la Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros:

- 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 pueden ser liquidados y convertidos en efectivos.
- 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- 3) Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.

El incumplimiento de este numeral antes mencionado, dará lugar a declarar de plazo vencido la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en el respectivo contrato de emisión para la solución de controversias.

Compromiso adicional y Límite de endeudamiento:

El EMISOR se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas, así también, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de deuda financiera / Patrimonio no mayor a 1.00 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará las obligaciones bancarias y emisiones a través del mercado de valores

Atentamente,

PATRICIO
VICENTE
BAUS
HERRERA

Firmado digitalmente por PATRICIO VICENTE BAUS HERRERA Fecha: 2023.10.19 18:43:20 -05'00'

Patricio Baus Herrera
Gerente General

SUCESORES DE JACOBO PAREDES M. S.A.	PROYECCIONES BWR							
	(Miles de USD)	dic.-20	dic.-21	dic.-22	ago.-23	dic.-23	dic.-24	dic.-25
Resumen Balance								
Caja y Equivalentes de Caja	2,036	602	678	2,498	1,300	1,400	1,401	1,402
Cuentas por Cobrar Comerciales	6,932	8,674	9,897	10,195	11,253	12,130	12,494	12,869
Inventarios	6,158	13,605	10,081	9,373	12,333	12,834	13,219	13,714
Activos fijos	31,336	33,579	36,284	36,313	38,286	37,367	37,968	38,022
Otros Activos	7,200	9,042	8,336	9,354	6,212	8,415	8,364	8,314
Total Activos	53,662	65,502	65,276	67,732	69,384	72,146	73,446	74,321
Cuentas por Pagar Proveedores	5,912	9,700	9,862	10,052	10,849	10,183	10,100	10,479
Deuda Financiera Total	9,995	16,347	14,229	15,239	14,600	15,862	15,341	14,184
Deuda Financiera Corto Plazo	5,922	10,589	6,172	8,054	5,907	7,002	8,052	6,830
Deuda Financiera Largo Plazo	4,072	5,758	8,057	7,185	8,554	8,860	7,289	7,354
Contingentes que deban ser considerados como deuda financiera	0	0	0	0	139	0	0	0
Otros Pasivos	6,134	6,276	6,268	5,718	7,310	7,574	7,574	7,574
Total Pasivos	22,041	32,323	30,359	31,009	32,759	33,619	33,016	32,237
Patrimonio	31,621	33,180	34,918	36,722	36,625	38,527	40,430	42,084
Resumen de Resultados								
Ventas	73,693	79,113	92,019	63,609	95,523	98,389	101,341	104,381
Costo de ventas	-49,756	-53,708	-64,804	-44,274	-66,198	-67,888	-69,925	-72,545
Otros ingresos operativos								
Egresos operativos	-18,256	-21,424	-22,540	-15,690	-24,289	-25,047	-25,788	-26,355
EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)	5,682	3,981	4,675	3,645	5,037	5,454	5,628	5,481
Ingresos y gastos no operativos neto	-29	83	74	257	274	270	271	272
Gasto Financiero del período	(846)	(703)	(983)	(771)	(1,226)	(1,319)	(1,348)	(1,472)
Impuesto a la renta	-1,056	-1,003	-826.8	1.0	(1,047)	(1,129)	(1,167)	(1,098)
RESULTADO NETO DE LA GESTION	3,744	2,345	2,927	3,122	3,025	3,262	3,371	3,172
Otros resultados integrales	158	7	-133	0	0	0	0	0
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	3,902	2,352	2,793	3,122	3,025	3,262	3,371	3,172
Resumen Flujo de Caja								
EBITDA OPERATIVO	7,181	6,070	6,947	5,214	7,482	8,036	8,326	8,275
(-) Gasto Financiero del período	-846	-703	-983	-771	-1,226	-1,319	-1,348	-1,472
(-) Impuesto a la renta del período	-1,170	-1,033	-965	0	-1,047	-1,129	-1,167	-1,098
(-) Dividendos " preferentes " pagados en el período	0	0	0	0	0	0	0	0
FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)	5,164	4,335	5,000	4,442	5,209	5,588	5,811	5,705
(-) Variación Capital de Trabajo	205	-6,766	2,416	-1,431	-494	-2,553	-1,462	-1,122
CFO (flujo de caja operativo - cash flow from operations)	5,369	-2,431	7,415	3,011	4,716	3,035	4,349	4,583
(+) Ingresos no operativos que impliquen flujo	0	83	74	299	319	270	271	272
(-) egresos no operativos que impliquen flujo	-29	0	0	-42	-45	0	0	0
(+) (-) Ajustes no operativos que no impliquen flujo	249	137	87	218	20	20	20	20
(-) dividendos totales pagados a los accionistas en el período	-1,300	-1,685	-1,055	-1,317	-1,317	-1,361	-1,468	-1,517
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	-6,975	-3,661	-4,321	-1,358	-3,792	-1,015	-2,650	-2,200
(-) Activos Diferidos, Intangibles y otros	0	0	0	0	0	0	0	0
(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)	-2,686	-7,558	2,200	810	-100	949	522	1,158
VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA	2,516	6,352	-2,118	1,010	232	1,401	-521	-1,157
OTRAS INVERSIONES NETO	-918	-1,120	-7	0	490	-2,250	0	0
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL O APORTES	2,108	892	0	0	0	0	0	0
VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO	1,020	-1,434	75	1,820	622	100	1	1
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	2,036	602	678	2,498	1,300	1,400	1,401	1,402
Indicadores								
Patrimonio Tangible	28,781	29,280	31,826	32,583	34,775	34,608	36,593	38,327
% crecimiento en ingresos operativos	13.5%	7.4%	16.3%	6.3%	3.8%	3.0%	3.0%	3.0%
MARGEN EBIT (%)	7.7%	5.0%	5.1%	5.7%	5.3%	5.5%	5.6%	5.3%
MARGEN EBITDA (%)	9.7%	7.7%	7.6%	8.2%	7.8%	8.2%	8.2%	7.9%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses período+cuota leasing) flexibilidad financiera(x)	7.10	7.17	6.09	6.76	5.25	5.24	5.31	4.88
EBITDAR/cargos fijos(intereses y cuota leasing del período)(x)	8.48	8.64	7.07	6.76	6.10	6.09	6.18	5.62
EBITDA / Gasto Financiero del período (x)	8.48	8.64	7.07	6.76	6.10	6.09	6.18	5.62
Deuda Financiera Total AJUSTADA /EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	1.39	2.69	2.05	1.95	1.95	1.97	1.84	1.71
Deuda Financiera AJUSTADA sin fin Invent /EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	1.39	2.69	2.05	1.95	1.95	1.97	1.84	1.71
Deuda Financiera Total AJUSTADA NETA /EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual- flexibilidad financiera	1.11	2.59	1.95	1.63	1.78	1.80	1.67	1.54
Deuda Financiera Total AJUSTADA / Capitalización (%)	24%	33%	29%	29%	29%	29%	28%	25%
Reserva CASH +FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (x) Anual	0.87	0.41	0.81	0.83	0.88	0.80	0.72	0.84
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	0.91	-0.23	1.20	0.56	0.80	0.43	0.54	0.67
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	-0.45	-0.71	0.36	0.15	-0.02	0.14	0.06	0.17
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	-0.61	-0.82	0.36	0.15	0.07	-0.19	0.06	0.17

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 2023.