Panamá, 18 de abril de 2022.
MMG-SMV-18-2022

Señores
Dirección de Supervisión
Superintendencia del Mercado de Valores
Edificio Global Plaza, Piso 8
Calle 50
Panamá, Ciudad.

RE: Hechos de importancia - MMG Bank Corporation

Estimados señores:

Por medio de la presente queremos compartir la calificación de riesgo de MMG Bank Corporation con cifras auditadas al 30 de septiembre de 2021.
En vista de lo anterior le adjuntamos el reporte de sustento de calificación anteriormente mencionada por parte de Fitch Ratings. Así como también le compartimos la página web de la calificadora www.fitchratings.com.

Quedamos a su disposición para cualquier consulta.

Atentamente,

Marietta Pinilla
Oficial de Cumplimiento

FitchRatings

Bancos
Bancos de Inversión
Panamá

MMG Bank Corporation

Factores Clave de Calificación

Entorno Operativo Estabilizado: Las calificaciones internacionales de riesgo emisor, las calificaciones nacionales y las calificaciones de deuda sénior no garantizada de MMG Bank Corporation (MMG) están impulsadas por su desempeño intrínseco, reflejado en su calificación de viabilidad (VR). La VR está moderadamente influenciada por el entorno operativo (EO) del banco, debido a una recuperación económica mayor a la esperada y la disminución de los riesgos de que las presiones fiscales o económicas puedan afectar las perspectivas de recuperación del desempeño financiero del banco.

Franquicia de Nicho y Gestión de Riesgos Sólida: El banco registra un modelo de negocios consistente y bien diversificado con ganancias estables a lo largo del tiempo de sus actividades principales en gestión de activos, inversión y banca comercial. MMG cuenta con prácticas sólidas de gestión de riesgos que le permiten registrar un buen desempeño financiero. Además, sus lineamientos de inversión y estándares de suscripción están bien definidos y se actualizan regularmente mientras se registran límites de riesgo formalizados.

Rentabilidad y Calidad de Activos Resiliente: Al cierre del año fiscal 2021 (septiembre 2021), las ganancias operativas sobre activos ponderados por riesgo (APR) fueron de 4.2 % (2020: 3.8%). La calidad de los préstamos se ha deteriorado debido a la pandemia. La relación entre los préstamos en mora y los préstamos brutos es de un alto 7.1 %. Debido al modelo de negocios de MMG, la cartera de crédito representa 37% del total de los activos productivos, por lo que el riesgo de calidad de los activos se mitiga con inversiones diversificadas y de buena calidad.

Capitalización Fuerte y Liquidez Alta: Las calificaciones del banco también pesan sobre sus fuertes métricas de capitalización y perfil de liquidez sólido. A septiembre de 2021, la relación de capital ordinario de nivel 1 (CET1; *common equity tier 1*) a APR era de 22% y la de préstamos brutos a depósitos totales se mantiene sólida, en 45.5%. Hasta cierto punto, la amplia liquidez se compensa por una concentración estructuralmente alta de los principales depositantes.

Deuda Sénior Alineada con Calificación: La calificación de deuda sénior no garantizada en escala nacional a corto plazo de MMG está alineada con su calificación de emisor en escala nacional a corto plazo en 'F1+(pan)'.

Sin Soporte Externo: La calificación de soporte de gobierno (GSR; *government support rating)* de 'ns' refleja que no se puede confiar en el apoyo externo, dado el gran tamaño del sistema bancario con respecto a la economía y la débil postura de apoyo, debido a la falta de un prestamista de última instancia en Panamá.

Sensibilidades de Calificación

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

En el mediano plazo, las calificaciones nacionales de MMG podrían subir si la franquicia y el modelo de negocios se fortalecieran, mientras el perfil financiero se mantiene en niveles sólidos y el EO mejora. Como Panamá es un país dolarizado sin prestamista de última instancia, es poco probable una mejora en GSR.

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

Cualquier cambio desfavorable en la calidad de los activos de MMG o pérdidas sustanciales derivadas de los activos bajo administración que materialicen de un riesgo por reputación que

Calificaciones

Moneda Extranjera	
Emisor, Largo Plazo	BB+
Emisor, Corto Plazo	B
Moneda Local	
Viabilidad	bb+
Soporte del Gobierno	ns
Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	AA(pan)
Nacional, Corto Plazo	F1+(pan)
Riesgo Soberano	
Emisor, Largo Plazo en Moneda Extranjera	BBB–
Techo País	A–
Perspectivas	
Emisor, Largo Plazo en Moneda Extranjera	Estable
Nacional, Largo Plazo	Estable
Soberano, Largo Plazo en Moneda Extranjera	Estable

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Bancos (Septiembre 2019)

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Analistas

Hugo César Garza Cantú
+52 81 4161 7043
hugocesar.garzacantu@fitchratings.com

Álvaro Castro
+503 2516 6615
alvaro.castro@fitchratings.com

afecte a las distintas líneas de negocio, podría conducir a una baja de las calificaciones. El deterioro relevante y sostenido en la capacidad de generación de ganancias o la capitalización a niveles en las métricas centrales de Fitch por debajo de 3% (utilidad operativa a APR) y 17% (CET1 a APR) podría desencadenar una baja en las calificaciones nacionales.

La calificación nacional a corto plazo de la deuda sénior no garantizada se movería junto con la calificación nacional a corto plazo de MMG. Asimismo, debido a que estos son los niveles más bajos en la escala respectiva, no existe un potencial negativo para la GSR.

Calificaciones de Deuda

Tipo de Calificación	Calificación
Sénior No Garantizada, Nacional de Corto Plazo	F1+(pan)

Fuente: Fitch Ratings

Navigator de Calificaciones

Para tener una perspectiva más amplia de los factores clave que Fitch toma en cuenta para el análisis crediticio de la entidad en escala internacional, véase el gráfico en la sección "Ratings Navigator" en el reporte en inglés: "MMG Bank Corporation".

Cambios Relevantes

Recuperación Económica Alivia la Presión sobre el Desempeño de los Bancos

Fitch revisa a 'Estable' desde 'Negativo' la tendencia del entorno operativo (EO) bancario panameño y lo ha afirmado en 'bb+', debido a una recuperación económica mayor que la esperada y la disminución de los riesgos de que las presiones fiscales o económicas puedan afectar la recuperación perspectivas de desempeño financiero de los bancos. Fitch estima un crecimiento del PIB de 15% y 7% para 2021 y 2022, respectivamente. La tasa de desempleo ha seguido una tendencia a la baja, alcanzando 11% a octubre de 2021.

La agencia cree que los riesgos de deterioro de los créditos, a raíz de la aún alta proporción de los créditos modificados (noviembre 2021: 17.4% del total de créditos del sistema bancario panameño), se pueden evaluar acorde al perfil financiero de cada entidad, ya que las medidas de alivio crediticio terminaron en septiembre de 2021. Estos riesgos varían entre bancos y dependen de la diversificación crediticia y habilidad para absorber pérdidas. En opinión de Fitch, normalizar los pagos de los créditos modificados sigue siendo el principal desafío de los bancos panameños en 2022.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de Negocios

Fitch cree que el sólido modelo comercial del banco y su posición en el nicho de mercado son un factor positivo en su perfil comercial. A septiembre de 2021, MMG presenta un modelo de negocio bien diversificado y consistente con ganancias estables en el tiempo que se derivan de sus actividades en administración de inversiones, asesoría, fondos de inversión y banca comercial, complementado con negocios recientemente establecidos de REIT hipotecarios y banca *offshore*. Por otro lado, MMG es la sexta administradora de activos más grande a través de su casa de bolsa en Panamá, al administrar 4.6% del total de AUM. MMG también es el quinto participante más grande (de 30 participantes) en el mercado primario de la bolsa de valores de Panamá por *ranking* de volumen de negocios. Por otro lado, la actividad de banca comercial auxiliar del banco representó menos de 1% del total de activos y depósitos de clientes del sistema bancario.

La agencia cree que la alta dirección de MMG es adecuada para dirigir la organización. El equipo exhibe una amplia y profunda experiencia en los negocios de banca comercial y de inversión, gestión de activos y mercado de capitales. El equipo registra entre al menos 10 y 30 años de experiencia bancaria. Además, Fitch cree que el marco de gobierno corporativo de MMG es claro, debidamente difundido y bien definido para MMG y cada subsidiaria panameña.

Históricamente, MMG se ha fijado objetivos estratégicos cualitativos y cuantitativos claros y definidos. En ese sentido, alinean la ejecución para alcanzar estos objetivos, debidamente supervisados por los diferentes comités. Fitch considera que el historial de cumplimiento de los objetivos establecidos es sólido. El banco se enfoca en productos y servicios altamente diferenciados en una amplia variedad de líneas de negocio. Fitch considera que MMG ha mostrado una buena ejecución de sus objetivos estratégicos a lo largo del tiempo y cree que puede lograr sus objetivos en el futuro previsible, aunque no exenta de las presiones que la economía en recuperación aún pueda imponer.

Perfil de Riesgo

Fitch cree que las prácticas sólidas de gestión de riesgos de MMG le permiten registrar un desempeño financiero adecuado. Los lineamientos de inversión y los estándares de suscripción del banco están bien definidos y se actualizan regularmente mientras se registran límites de riesgo formalizados. Esto es especialmente necesario para su línea de negocio de activos bajo gestión (AUM), así como para su operación de préstamos. Los controles de riesgo parecen sólidos, ayudando de manera efectiva en la mitigación de riesgos. El balance general registra un sólido crecimiento de alrededor de 9%, favoreciendo los activos líquidos, mientras que los préstamos brutos se mantienen casi en los niveles del año anterior. AUM, fuente de la mayor parte de los ingresos de la compañía, creció 5% año contra año. El emisor registra una gestión sólida de los riesgos de mercado manteniendo una estructura adecuada de gestión del riesgo de operación y no registra ningún riesgo reputacional significativo, este último de especial importancia por sus actividades de gestión de inversiones y asesoramiento financiero.

Al cierre del ejercicio, las colocaciones brutas del banco se redujeron en un inmaterial 0.5%, comportamiento similar al de los dos ejercicios anteriores. Esto se debe al enfoque conservador de los préstamos que tiene el banco, especialmente desde el comienzo de la pandemia. Por el contrario, el balance general creció 9%, concretamente en activos líquidos, ya que ha predominado entre las entidades financieras, debido a la coyuntura económica actual. En contraste, las colocaciones y saldos del sistema bancario panameño, crecieron 1.3% y -1.1%.

Los AUM crecieron 5% orgánicamente, mostrando una recuperación de la incertidumbre que trajo la pandemia. Fitch cree que MMG tiene la experiencia de inversión interna adecuada para administrar las perspectivas de crecimiento junto con la capacidad tecnológica. La gerencia ha declarado que todo el crecimiento de AUM debe ser orgánico.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	Cierre de año USD millones	30 sep 2021 Cierre de año PAB miles	30 sep 2020 Cierre de año PAB miles	30 sep 2019 Cierre de año PAB miles	30 sep 2018 Cierre de año PAB miles	30 sep 2017 Cierre de año PAB miles
Resumen del Estado de Resultados						
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	11	11,499.6	12,661.4	13,181.1	12,250.2	11,490.1
Comisiones y Honorarios Netos	14	14,041.0	12,926.8	13,777.9	14,361.4	13,363.3
Otros Ingresos Operativos	3	2,738.5	1,065.8	1,408.6	801.9	1,489.3
Ingreso Operativo Total	28	28,279.1	26,654.0	28,367.6	27,413.5	26,342.7
Gastos Operativos	14	14,336.9	13,809.3	13,894.7	12,669.8	12,414.6
Utilidad Operativa antes de Provisiones	14	13,942.2	12,844.7	14,472.9	14,743.7	13,928.1
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	0	99.6	-276.3	0.0	64.1	31.3
Utilidad Operativa	14	13,842.6	13,121.0	14,472.9	14,679.6	13,896.8
Otros Rubros No Operativos (Neto)	n.a.	n.a.	n.a.	50.1	0.0	0.0
Impuestos	2	1,708.4	1,409.2	1,417.9	1,441.9	1,376.5
Utilidad Neta	12	12,134.2	11,711.8	13,105.1	13,237.7	12,520.3
Otro Ingreso Integral	0	167.8	-67.5	722.4	-1,261.4	1,082.2
Ingreso Integral según Fitch	12	12,302.0	11,644.3	13,827.5	11,976.3	13,602.5
Resumen del Balance General						
Activos						
Préstamos Brutos	242	241,524.4	242,714.7	244,799.5	250,863.1	226,373.9
- De los Cuales Están Vencidos	17	17,058.2	31,207.8	0.0	0.0	0.0
Reservas para Pérdidas Crediticias	1	632.2	538.9	250.8	208.4	144.3
Préstamos Netos	241	240,892.2	242,175.8	244,548.7	250,654.7	226,229.6
Préstamos y Operaciones Interbancarias	193	193,331.3	155,450.8	110,058.7	94,523.7	136,189.3
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	213	213,157.1	194,629.7	276,947.5	303,029.9	275,245.8
Total de Activos Productivos	647	647,380.6	592,256.3	631,554.9	648,208.3	637,664.7
Efectivo y Depósitos en Bancos	0	290.7	790.6	634.6	663.7	569.7
Otros Activos	11	11,016.2	11,101.5	12,473.5	12,902.8	13,582.6
Total de Activos	659	658,687.5	604,148.4	644,663.0	661,774.8	651,817.0
Pasivos						
Depósitos de Clientes	531	531,194.1	458,417.7	474,006.2	493,677.5	526,840.8
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	33	33,316.4	55,505.7	74,009.2	62,918.0	45,794.2
Otro Fondeo de Largo Plazo	3	3,001.2	2,107.9	10,000.8	21,747.2	0.0
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Total de Fondeo y Derivados	568	567,511.7	516,031.3	558,016.2	578,342.7	572,635.0
Otros Pasivos	12	11,682.3	11,213.1	10,226.0	10,660.5	7,708.3
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Total de Patrimonio	79	79,493.5	76,904.0	76,420.8	72,771.6	71,473.7
Total de Pasivos y Patrimonio	659	658,687.5	604,148.4	644,663.0	661,774.8	651,817.0
Tipo de Cambio		USD1 = PAB1	USD1 = PAB1	USD1 = PAB1	USD1 = PAB1	USD1 = PAB1

n.a. – No aplica.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, MMG Bank.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 sep 2021	30 sep 2020	30 sep 2019	30 sep 2018	30 sep 2017
Indicadores (anualizados según sea apropiado)					
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	4.2	3.8	4.9	5.4	4.2
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	2.1	2.2	2.2	1.9	1.7
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	50.7	51.8	49.0	46.2	47.1
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	16.3	16.1	18.4	19.1	18.6
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	7.1	12.9	0.0	0.0	0.0
Crecimiento de Préstamos Brutos	-0.5	-0.9	-2.4	10.8	53.7
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	3.7	1.7	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
Capitalización					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	22.0	20.7	24.1	24.7	19.1
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	23.2	21.7	25.3	25.9	21.2
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	11.8	12.5	11.6	10.8	10.8
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	22.1	42.9	-0.4	-0.3	-0.2
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	21.2	40.9	-0.3	-0.3	-0.2
Fondeo y Liquidez					
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	45.5	53.0	51.6	50.8	43.0
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	93.6	88.8	84.9	85.4	92.0
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, MMG Bank

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

A septiembre de 2021, el banco registró una mejora en su índice de préstamos deteriorados, a 7.1% desde 12.9% de septiembre de 2020. Históricamente, la cartera de préstamos brutos de MMG no había registrado préstamos vencidos hasta la pandemia. Fitch prevé una mejora en el corto plazo, debido al comportamiento favorable de sus clientes, incluidos los que tienen saldos pendientes, que coincidentemente representan el monto total de los créditos "modificados". Por otro lado, la agencia no considera que se producirán cambios sustanciales en las características estructurales de la cartera si la misma se concentrara altamente por deudor y geografía, aunque con una diversificación adecuada por sector económico. Todos los préstamos presentan garantías de alta calidad.

Las exposiciones no crediticias, es decir, la cartera de valores del banco es en su mayoría de alta calidad, con 59% de valores de grado de inversión (39% con una calificación de AA− o superior) y sólidamente diversificada por región geográfica. Fitch nota la reducción de la proporción de valores con grado de inversión en relación con periodos anteriores (2020: 62%, 2019: 74%) pero considera factible que la calidad mejorará progresivamente, en la medida en que mejore la economía mundial.

AUM continúa funcionando bien, a pesar de la pandemia. A septiembre de 2021, se concentró principalmente en valores de renta fija de empresas de alta calidad que generan un flujo constante de ingresos por comisiones.

Ganancias y Rentabilidad

A septiembre de 2021, la rentabilidad operativa del banco exhibe una recuperación saludable con respecto a las cifras de septiembre de 2020. La agencia cree que la estrategia de MMG generará una mayor rentabilidad en la medida en que la economía panameña se recupere. El beneficio operativo sobre APR fue de 4.2 %, superior a 3.8% de 2020, pero aún inferior del promedio de 2017−2019 de 4.8%. Las métricas de rentabilidad del banco se han mantenido muy por encima del promedio del sistema bancario, principalmente debido a sus líneas de negocios muy diversificadas y préstamos e inversiones de alta calidad, junto con sus AUM.

El modelo de negocio del banco permite un flujo constante de ingresos a lo largo del ciclo económico con baja volatilidad. Los indicadores de rentabilidad principales y complementarios mantienen un margen de interés neto moderado de 2.1%, inferior al promedio del mercado de 2.3%, pero beneficiado por un costo financiero a la baja. Asimismo, la eficiencia operativa se mantiene como una de las mejores de la industria, representando 50% de la utilidad bruta (promedio 2017−2020; 48%; industria septiembre 2021: 59.4%), demostrando la efectividad del control de costos. Por otro lado, los cargos por deterioro de préstamos son inmateriales.

MMG reporta una combinación de ingresos de sus líneas de negocios que no muestra un nivel alto de dependencia entre sí. Su fuente de ingresos principal está relacionada con las comisiones por administración de activos, banca de inversión y corretaje de valores, mientras que los servicios bancarios tienen un rol secundario. Predominan las comisiones de gestión de activos, junto con las de banca de inversión. Al cierre del año fiscal 2021, los ingresos no financieros representaron 59,3% de los ingresos brutos totales, mostrando una clara recuperación de 52% del año fiscal anterior y superior al promedio previo a la pandemia 2019−2017 de 55.1%.

Capitalización y Apalancamiento

A finales del año fiscal 2021, el índice CET1 fue de 22%, lo que se consideró adecuado para soportar cualquier pérdida potencial y respaldar el crecimiento del negocio en el balance. La agencia prevé que los índices de capitalización se mantendrán fuertes en el futuro previsible, debido a sus perspectivas de crecimiento y rentabilidad y su política de dividendos consistente y sólida.

Fitch considera que la capacidad interna de generación de capital de MMG es adecuada, principalmente debido al crecimiento de las ganancias de su negocio de activos bajo administración. Si bien el pago de dividendos sobre la utilidad neta se ha mantenido alto, la agencia no prevé ningún problema que pueda afectar materialmente el patrimonio de la empresa.

Fondeo y Liquidez

A septiembre de 2021, la relación préstamos a depósitos es de un sólido 45.5%, lo que demuestra la liquidez amplia que tiene el banco y muy superior a la de la industria bancaria panameña, que se centra en la banca comercial tradicional (82%). Fitch cree que este índice se mantendrá fuerte en el futuro predecible, ya que el negocio de préstamos del banco es secundario a sus líneas de negocios de activos bajo administración. La liquidez amplia se compensa en cierta medida por la concentración estructuralmente alta de los depositantes, ya que representa 41% del total de depósitos de clientes.

Una de las fortalezas de MMG es la fuerte cobertura de pasivos a corto plazo por sus activos líquidos libres de cargas. De acuerdo con sus políticas de gestión del riesgo de liquidez, a septiembre de 2021 los activos líquidos (efectivo y vencidos, préstamos y anticipos y valores disponibles para la venta) representaban 58% del total de activos y 72% del total de depósitos de clientes.

El análisis de tendencia de la relación de EBITDA sobre gasto por intereses del emisor también muestra que su fondeo, liquidez y cobertura siguen siendo amplios. El banco cuenta con depósitos de clientes que, si bien son estables, se concentran en depósitos a la vista (75% del total) y una base concentrada que arroja una alta tasa de concentración por depositante del 41%. En consecuencia, el gasto por intereses de los depósitos es bajo (1.5% frente a 2.6% de la industria).

Evaluación del Soporte Soberano

La GSR de 'ns' reflejan que, aunque posible, no se puede confiar en el apoyo externo, dado el gran tamaño del sistema bancario con respecto a la economía y la postura de soporte débil debido a la falta de un prestamista de última instancia en Panamá.

Consideraciones Ambientales, Sociales y de Gobernanza

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de relevancia crediticia ESG es una puntuación de '3'. Esto significa que los problemas de ESG son neutrales para el crédito o solo tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea por su naturaleza o por la forma en que la entidad los gestiona. Para obtener más información sobre las puntuaciones de relevancia ESG de Fitch, visite www.fitchratings.com/esg.

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 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 afirmo 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 substituto 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.