Panamá, 15 de febrero de 2023.
MMG-SMV-06-2023

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 2022.

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 las calificadoras www.fitchratings.com.

Quedamos a su disposición para cualquier consulta.

Atentamente,

Marietta Pinilla
Oficial Senior de Cumplimiento (Valores)

FitchRatings

Bancos
Bancos de Inversión
Panama

MMG Bank Corporation

Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	AA(pan)
Nacional, Corto Plazo	F1+(pan)

Perspectivas	
Nacional, Largo Plazo	Estable

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Bancos (Marzo, 2021)

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Marzo, 2021)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre, 2020)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2023: Bancos Latinoamericanos (Diciembre, 2022)

Analistas

Amada Rubio
+503 2516 6632
amada.rubio@fitchratings.com

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

Factores Clave de Calificación

Modelo de Negocio Diversificado y Bien Desarrollado: Las calificaciones se basan en la evaluación de Fitch del desempeño intrínseco del banco. En esta evaluación se considera el perfil de negocio de la entidad, caracterizado por su enfoque en productos de banca de inversión y complementado con banca comercial. Si bien la participación de mercado en banca comercial es pequeña, MMG mantiene una franquicia bien establecida en su línea de negocio de activos bajo administración. Su modelo de negocio bien diversificado y en crecimiento, ha derivado en ingresos operativos estables en los últimos ciclos económicos. La agencia también pondera el tamaño pequeño de los ingresos operativos totales de MMG respecto a otros bancos dentro de la plaza, con un promedio de los últimos cuatro años de USD28 millones.

Gestión de Riesgo Robusta, Calidad de Activos Destacada: El apetito de riesgo de MMG es prudente tanto en créditos como en inversiones, con estándares de suscripción bien establecidos y complementado con un marco de control de riesgos robusto. El crecimiento de su balance, se ha concentrado en clientes de riesgo crediticio bajo e inversiones de calidad alta. Su cartera de créditos, a septiembre de 2022, mostraba una razón de 0.0% en vencidos y una cobertura amplia de reservas.

Rentabilidad por Encima de la Plaza: La rentabilidad de MMG se ubica por encima de la de sus pares; la razón de utilidad operativa a activos ponderados por riesgo (APR) promedio fue de 4.1% durante el período 2019 a 2022, y si bien mostró una disminución durante el ejercicio fiscal 2021-2022 a 3.5%, derivado principalmente de gastos operativos y constitución de reservas voluntarias mayores, la agencia considera en su escenario base que la entidad retornaría a sus niveles históricos de rentabilidad en el mediano plazo.

Índice de Capitalización Robusta: La capitalización del banco es buena y ha mostrado una tendencia favorable en los últimos años, medida principalmente con la razón de capital primario ordinario (CET1; common equity tier 1) a APR, que a septiembre de 2022 era de 24.0% (promedio 2019-2022: 22.7%). Lo anterior debido a la generación interna de capital buena y al crecimiento en activos de bajo riesgo que ha beneficiado la composición de los APR. Sin embargo, también se considera el tamaño de patrimonio pequeño en comparación con sus pares.

Fondeo Basado en Depósitos: Los depósitos continuaron aumentando su ponderación dentro del fondeo total; a septiembre de 2022 alcanzó 96.7% (promedio 2019-2022: 91.0%), lo que dio como resultado una razón de créditos a depósitos buena de 51.4% a la misma fecha, aunque con un riesgo de concentración alto, al ponderar sus 20 mayores depositantes 42% de los depósitos totales. La liquidez se complementa con líneas de créditos con cupos disponibles y su programa de Valores Comerciales Negociables (VCN), además de la liquidez adicional que podría obtener ante necesidades imprevistas a través de su portafolio de inversiones.

Sensibilidades de Calificación

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

--cambios desfavorables en la calidad de sus activos o pérdidas sustanciales derivadas de los activos bajo administración que materialicen un riesgo por reputación que afecte la franquicia;

--deterioro sostenido en la rentabilidad (razón de utilidad operativa a APR) por debajo de 3.0% o capitalización (CET1 a APR) por debajo de 17%;

--la calificación nacional de corto plazo del programa de VCN bajaría ante un movimiento similar de la calificación nacional de corto plazo de MMG.

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 por mejoras en su perfil de negocio a través de un incremento en su volumen de negocios que mejore el tamaño de su franquicia y posición de mercado, acompañado de un aumento del tamaño de su patrimonio y el sostenimiento de los indicadores buenos en calidad de activos, rentabilidad y fondeo;

--la calificación nacional de corto plazo del programa de VCN aumentaría ante un movimiento similar de la calificación nacional a corto plazo de MMG.

Click here to enter text.

Calificaciones de Deuda

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

Fuente: Fitch Ratings

Características Principales de las Emisiones

Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD Millones)	Monto Emitido (USD Millones)	Plazo (días)	Garantía
Valores Comerciables Negociables	Dólares	50.0	2.0	Hasta 365	Sin Garantía

Fuente: MMG Bank Corporation

Las emisiones de deuda de corto plazo en escala nacional de MMG están calificadas al mismo nivel que la calificación nacional de corto plazo del banco de 'F1+(pan)', ya que la probabilidad de incumplimiento de las emisiones de deuda es la misma que la del banco.

Cambios Relevantes

Riesgos Externos Podrían Limitar la Mejora en Desempeño de la Banca Panameña

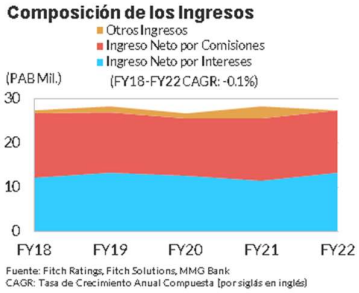
La evaluación de Fitch de 'bb+' del entorno operativo (EO) del sistema bancario panameño considera la recuperación en el desempeño de los bancos, las estrategias continuas para estabilizar las métricas de calidad crediticia y que el crecimiento del PIB está principalmente impulsado por sectores que tienen menos influencia en la demanda del crédito local. El crecimiento de los préstamos se aceleró a 11.6% a noviembre de 2022 (11 meses), luego de 3.6% en 2021 (12 meses) impulsado principalmente por clientes foráneos, ya que el crecimiento de préstamos locales fue de 6.9%. El mayor crecimiento aunado con menores cargos por reservas, llevó al indicador de retorno sobre activos promedio del sistema bancario a 1.2% a septiembre de 2022, desde 1.0% en septiembre de 2021, mientras que el indicador de cartera vencida incrementó a 2.6% desde 2.3%, influenciado por el deterioro de algunos préstamos con medidas de alivio.

La tendencia estable del OE refleja los riesgos a la baja que podrían limitar la tendencia de mejora en las métricas de rentabilidad de los bancos y estabilizarlas en los niveles actuales. Fitch espera que el crecimiento del PIB se desacelere a 4.5% en 2023, después de alcanzar 9.0% en 2022, ya que los riesgos se inclinan cada vez más a la baja debido a un escenario económico global adverso.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Modelo de Negocio de Nicho

MMG, es un banco con licencia general en Panamá, que pertenece en un 100% a MMG Capital Holdings, una tenedora de acciones. MMG Capital Holdings Inc, forma parte del grupo Morgan & Morgan, un conglomerado integrado por compañías que proveen servicios bancarios, fiduciarios y legales. Bajo el banco consolidan 7 subsidiarias, todas relacionadas a productos financieros. El modelo de negocio está enfocado principalmente en banca de inversión, bien diversificado a través de los servicios de asesoría financiera en el mercado de capitales, fondos de inversión (incluidos fondos de inversión para pensiones), administración de activos, fondos de inversión inmobiliarios (REITs) y un fideicomiso en el sector hidroeléctrico.

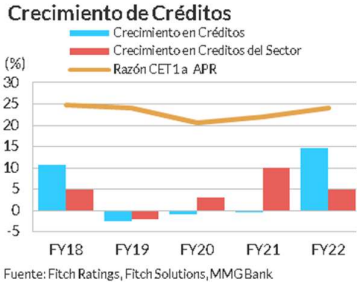


El equipo gerencial es adecuado, con una amplia experiencia dentro de la industria. La estructura de gobierno corporativa es adecuada, la Junta Directiva está conformada por 11 miembros, de los cuales 2 son independientes, comparando con sus pares locales, y quienes además presiden la Junta Directiva.

El banco ha mostrado una ejecución buena de sus principales estrategias, enfocadas principalmente en crecer en los productos relacionados a banca de inversión. El buen récord en el cumplimiento de sus objetivos se refleja indicadores de rentabilidad, calidad de activos y capitalización consistentemente mejores al de la plaza y que mostraron una mayor resiliencia durante los últimos ciclos económicos. Si bien en 2022, el banco disminuyó su rentabilidad derivado del entorno y un aumento en los gastos por inversiones en proyectos de digitalización, el desempeño todavía compara mejor respecto a sus pares y se mantendría así durante el 2023.

Perfil de Riesgo Conservador

Los estándares de colocación en créditos son prudenciales, bien definidos y estables, con un marco de control de riesgos robusto, que ha derivado en una razón de vencidos a cartera total cercana a cero en los últimos períodos. La entidad solo otorga créditos a clientes de banca de inversión, los cuales son garantizados en su mayoría por depósitos o inversiones. Respecto a las inversiones, el banco mantiene un portafolio de inversión propio, el cual es mantenido con propósitos de liquidez.



En el caso de los activos bajo administración, el banco mantiene 3 fondos: renta fija, títulos panameños y títulos globales. Aunque principalmente el portafolio total de los activos bajo administración se compone por instrumentos de renta fija. El banco tiene definidas políticas que exigen análisis cuantitativos y cualitativos exhaustivos de los instrumentos financieros disponibles en el mercado, con el fin de ofrecer la asesoría específica a los clientes y construir carteras con una cantidad razonable de riesgo. Esto permite a la compañía gestionar los riesgos tanto operativos como reputacionales asociados a esta línea de negocio.

Respecto a los riesgos de mercado, la gestión también se caracteriza por ser adecuada, al cubrir la medición y control a riesgo de tasas de interés, precio de acciones, cambiario y bienes básicos (utilización del 0%). Para cada tipología de riesgo, existe un límite de exposición contra el patrimonio que varía entre 1% y 10%, y un límite global del 15% respecto al capital.

Respecto al crecimiento, el banco mantiene un apetito por crecer principalmente en los activos bajo administración, que durante el año fiscal 2021-2022 crecieron 3%, y durante el primer trimestre del período fiscal 2022-2023, mostraron un crecimiento alto del 5.9% respecto al cierre del año previo (septiembre 2022). En cambio, el apetito de crecimiento en créditos es bajo, enfocado en atender a su cartera de clientes en banca de inversión.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	Cierre de año USD mill.	30 Sep 2022 Cierre de año PAB miles	30 Sep 2021 Cierre de año PAB miles	30 Sep 2020 Cierre de año PAB miles	30 Sep 2019 Cierre de año PAB miles
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	13	13,229.5	11,499.6	12,661.4	13,181.1
Comisiones y Honorarios Netos	14	14,161.4	14,041.0	12,926.8	13,777.9
Otros Ingresos Operativos	0	-111.4	2,738.5	1,065.8	1,408.6
Ingreso Operativo Total	27	27,279.5	28,279.1	26,654.0	28,367.6
Gastos Operativos	16	16,140.3	14,336.9	13,809.3	13,894.7
Utilidad Operativa antes de Provisiones	11	11,139.2	13,942.2	12,844.7	14,472.9
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	2	1,787.6	99.6	-276.3	0.0
Utilidad Operativa	9	9,351.6	13,842.6	13,121.0	14,472.9
Otros Rubros No Operativos (Neto)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	50.1
Impuestos	2	1,708.3	1,708.4	1,409.2	1,417.9
Utilidad Neta	8	7,643.3	12,134.2	11,711.8	13,105.1
Otro Ingreso Integral	-5	-5,199.6	167.8	-67.5	722.4
Ingreso Integral según Fitch	2	2,443.7	12,302.0	11,644.3	13,827.5
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	277	277,095.9	241,524.4	242,714.7	244,799.5
- De los Cuales Están Vencidos	0	65.7	152.3	2.6	0.0
Reservas para Pérdidas Crediticias	1	979.4	632.2	538.9	250.8
Préstamos Netos	276	276,116.5	240,892.2	242,175.8	244,548.7
Préstamos y Operaciones Interbancarias	137	136,991.4	193,331.3	155,450.8	110,058.7
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	213	212,905.1	213,157.1	194,629.7	276,947.5
Total de Activos Productivos	626	626,013.0	647,380.6	592,256.3	631,554.9
Efectivo y Depósitos en Bancos	1	669.0	290.7	790.6	634.6
Otros Activos	10	10,122.7	11,016.2	11,101.5	12,473.5
Total de Activos	637	636,804.7	658,687.5	604,148.4	644,663.0
Pasivos					
Depósitos de Clientes	540	539,617.3	531,194.1	458,417.7	474,006.2
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	16	16,230.3	33,316.4	55,505.7	74,009.2
Otro Fondeo de Largo Plazo	2	2,042.7	3,001.2	2,107.9	10,000.8
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Total de Fondeo y Derivados	558	557,890.3	567,511.7	516,031.3	558,016.2
Otros Pasivos	10	10,382.2	11,682.3	11,213.1	10,226.0
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Total de Patrimonio	69	68,532.2	79,493.5	76,904.0	76,420.8
Total de Pasivos y Patrimonio	637	636,804.7	658,687.5	604,148.4	644,663.0
Tipo de Cambio		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 2022	30 Sep 2021	30 Sep 2020	30 Sep 2019
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	3.5	4.2	3.8	4.9
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	2.1	2.1	2.2	2.2
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	59.2	50.7	51.8	49.0
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	10.7	16.3	16.1	18.4
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	0.0	0.1	0.0	0.0
Crecimiento de Préstamos Brutos	14.7	-0.5	-0.9	-2.4
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	1,490.7	415.1	20,726.9	n.a.
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0.7	0.0	-0.1	0.0
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	24.0	22.0	20.7	24.1
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	23.1	21.7	25.3
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.6	11.7	12.4	11.6
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	-1.4	-0.7	-0.8	-0.4
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	n.a.	-0.6	-0.7	-0.3
Fondeo y Liquidez				
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	51.4	45.5	53.0	51.6
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	96.7	93.6	88.8	84.9
Indicador de Fondeo Estable Neto	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 Reflejo de su Apetito de Riesgo

Fitch prevé que el desempeño de los activos por administración se mantendrá estable y un volumen de negocio en crecimiento. Por su parte, la cartera crediticia del banco, seguirá siendo un negocio complementario con mora nula o cercana y coberturas adecuadas. Asimismo, las exposiciones no crediticias propias del banco seguirán reflejando un portafolio de inversiones, con una calidad crediticia alta.

El portafolio de inversiones está conformado por títulos de alta calidad crediticia de corto plazo, y concentrado en bonos del gobierno de Estados Unidos y Panamá. Respecto a los créditos, la calidad es sobresaliente respecto a los bancos en la plaza, con una razón de créditos vencidos a créditos totales de 0.06% a septiembre 2022, y que se ha mantenido en valores cercanos a cero en los últimos años. Respecto a los créditos modificados, el banco mantuvo durante todo el período 2020-2021 un porcentaje de cartera modificado menor al promedio de la plaza.

Sin embargo, el riesgo de concentración en créditos es alto, dado el tamaño pequeño de su cartera y el modelo de negocio enfocado en atender a sus clientes de banca de inversión. A septiembre 2022, los 20 mayores deudores ponderaban 1.4x el CET1 y el mayor 0.3x el CET1. Un mitigante ante este riesgo, además del perfil de bajo riesgo, es que la totalidad mantiene garantías reales. Respecto a los castigos, la proporción es baja.

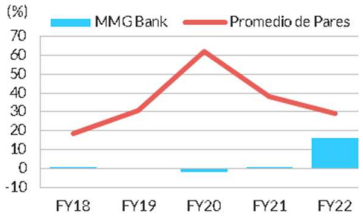
El desempeño de sus activos bajo administración ha sido satisfactorio. La razón entre los flujos netos de clientes a los activos bajo administración al inicio del período ha sido en promedio 7.65% en los últimos cuatro años, y si bien durante el último año fiscal 2022-2023 mostró una caída respecto a su promedio (3.1%), durante el primer trimestre del año fiscal 2022-2023 había mostrado una mejora importante a 5.9%.

Historial Bueno de Rentabilidad

La rentabilidad, medida a través del indicador de utilidad operativa a APR ha sido buena y ha comparado de forma favorable respecto a la plaza, a pesar de tener un margen de interés neto moderadamente por debajo de sus pares en Panamá, en 2.2%. Gracias al bajo requerimiento de generación de provisiones ante pérdidas crediticias y a la buena generación de otras fuentes de ingresos, principalmente las comisiones relacionadas a los servicios de banca de inversión. En opinión de Fitch, este factor se mantendría con niveles similares a sus históricos, y por arriba de sus pares, dada la estabilidad en su apetito de riesgo en créditos que mantendría controlado el gasto de reservas, así como la estabilidad de los ingresos por comisiones.

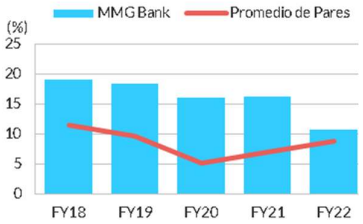
Si bien la razón de utilidad operativa a APR disminuyó a 3.5% durante el último año, continúa por arriba de sus pares y correspondiente a su calificación actual. Esta disminución próvino del mayor gasto administrativo dadas inversiones en proyectos de innovación y provisiones crediticias generadas prudencialmente, eventos que la agencia considera no se repetirán en el corto plazo. Los ingresos operativos, que han mostrado una baja volatilidad en los últimos ciclos económicos, muestran una buena diversificación entre los intereses generados por sus activos y las comisiones cobradas principalmente en banca de inversión.

Gasto por Provioness/Utilidad Operativa antes de Provisiones



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, MMG Bank

Retorno sobre Patrimonio



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, MMG Bank.

Capitalización

MMG ha mostrado una gestión positiva de su capital, con un ritmo de generación interna de capital adecuado, que ha compensado el pago de dividendos continuos y altos hacia sus accionistas (razón de dividendos pagados a utilidad neta a septiembre 2022: 141.8%; promedio 2019-2022: 99.8%). El indicador regulatorio, también muestra un robusto cumplimiento respecto al límite, con un valor a septiembre 2022 de 25% contra un límite de 8%. Dado el modelo de negocio estable, la buena gestión de los riesgos y el buen ritmo de generación interna de capital el escenario base de la agencia es que estos indicadores se mantendrían en buenos niveles en el horizonte de tiempo de la calificación.

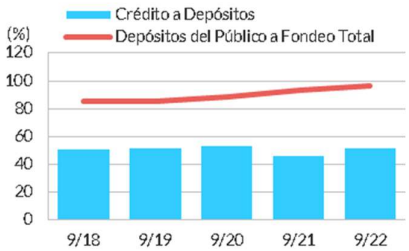
Fondeo Estable, Riesgo de Concentración Alto

El perfil de liquidez continúa robusto, con un indicador de préstamos a depósitos promedio de 50.4%. Los depósitos del público has mostrado una tendencia favorable en su participación sobre el fondeo total, siendo a septiembre 2022 el 96.7% del fondeo total, dentro de su

composición, los depósitos a la vista han incrementado su ponderación, lo que podría generar una mayor volatilidad al fondeo. Además, al igual que en sus créditos, el riesgo de concentración es alto: Los 20 mayores depositantes ponderaban a septiembre 2022, el 42% del total de depósitos y el mayor depositante el 5.4%.

Sin embargo, la agencia opina que el banco mantiene buenos mitigadores ante estos riesgos, al mantener una política de liquidez conservador, al mantener en todo momento una cobertura del 100% de los pasivos más inmediatos a través de activos líquidos, y que a septiembre 2022 era de 131.0%. Además, el banco mantiene fuentes de liquidez adicionales suficientes a través de sus instrumentos con calificación internacional con vencimientos menores a 1 año, *US Treasury Bills* con vencimiento en el mediano y largo plazo y líneas de créditos que mantenían una baja utilización a septiembre 2022 y un cupo amplio para emisiones en el mercado local de su programa de VCN.

Fondeo y Liquidez



Fuente: Fitch Ratings. Fitch Solutions, MMG Bank

Editor- Las calificaciones/clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado/clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

AVISO LEGAL CON TÉRMINO "CALIFICACIÓN"

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 © 2023 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.