

MMG Bank Corporation

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	AA-(pan)
Corto Plazo	F1+(pan)

Perspectiva

Largo Plazo	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

MMG Bank Corporation

(USD millones)	30 sep 2016	30 sep 2015
Activo Total	709.2	647.5
Patrimonio Total	63.7	55.1
Utilidad Operativa	14.8	12.9
Utilidad Neta	13.3	11.5
Utilidades Integrales	14.9	9.2
ROAA Operativo (%)	2.2	2.1
ROAE Operativo (%)	24.9	24.8
Generación Interna de Capital (%)	21.05	8.79
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo (%)	16.6	23.6
Capital Tangible/Activos Tangibles (%)	8.7	8.5

Fuente: MMG.

Informes Relacionados

[Panamá \(Marzo 3, 2015\).](#)

[Perspectiva 2016: Bancos Panameños \(Diciembre 10, 2015\).](#)

Analistas

Francesco Dell'Arciprete
+503 2516 6632
francesco.dellarciprete@fitchratings.com

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

Factores Clave de las Calificaciones

Calidad de Activos Alta: MMG Bank Corporation (MMG) se caracteriza por una calidad de activos superior a la del promedio de la plaza panameña. El portafolio de inversiones se conforma de instrumentos financieros con grado de inversión y diversificación geográfica buena; el mismo demuestra buena contribución para el desempeño del banco. La cartera de préstamos no registra mora mayor a 90 días y ha resultado tener una contribución importante para las utilidades.

Rentabilidad Robusta: Los indicadores de rentabilidad operativa del banco son mejores que la media de la plaza local, al registrar un ROAA y ROAE de 1.97% y 22.52%. Estos se sustentan en un nivel alto de diversificación de ingresos, mayoría de los cuales proviene de las comisiones percibidas por asesoría financiera y negocios derivados de esta.

Liquidez Elevada: La liquidez de MMG es robusta, como una de sus fortalezas principales. Esto se debe a que la mezcla de activos está diseñada para mitigar ampliamente el riesgo de liquidez latente, debido a la naturaleza transaccional de los depósitos y al nivel de concentración de estos.

Posición Patrimonial Sólida: El indicador de Capital Base según Fitch Ratings de 16.6% es favorable dentro de la plaza panameña y adecuado en relación con los riesgos principales del balance, a pesar de haber experimentado una disminución debido a cambios regulatorios. Fitch considera que la capitalización del banco se mantendrá en niveles similares en el horizonte de la calificación, suficientemente robustos para absorber pérdidas inesperadas y apoyar las metas de crecimiento trazadas.

Presencia Fuerte en Nicho de Mercado Rentable, aunque Limitante: MMG es un banco pequeño en relación con otros del sistema financiero panameño. Se desempeña efectivamente en un nicho de mercado que le permite tener una rentabilidad alta y creciente, pero que al mismo tiempo presenta limitantes estructurales en cuanto a número de clientes y concentraciones superiores a la media del sistema.

Sensibilidad de las Calificaciones

Reducción de Concentraciones: Las calificaciones de MMG aumentarían en caso de registrarse una reducción material y sostenida de las concentraciones de clientes a lo largo del tiempo, mientras mantenga su calidad de activos buena, rentabilidad alta y posición patrimonial robusta.

Deterioro en Activos Propios y/o Administrados: Aunque no es el escenario base de Fitch, cualquier cambio en la calidad de los activos o posibles pérdidas en la cartera patrimonial administrada podrían derivar en un riesgo de reputación que incidiría en la desaceleración o reducción del negocio. Esto podría llevar a una baja en las calificaciones.

Entorno Operativo

La economía panameña se ha caracterizado por su crecimiento alto y destacado, el cual promedió 6% en el período 2013–2015, el doble de la media de países calificados en BBB. Para los próximos años, varios factores contribuirán a que el crecimiento robusto continúe, tales como la finalización de la ampliación del Canal de Panamá e inversiones públicas y privadas en los sectores de construcción, transporte y minería. No obstante, la filtración reciente de los documentos denominados *Panama Papers* podría tener implicaciones para el centro financiero, mismas que aún no están claras. La posibilidad del daño reputacional representa un riesgo potencial de reducción en la inversión y crecimiento.

El sistema bancario panameño es de los más competidos en la región, con un número alto de participantes (48) y, por ende, menor concentración en sus entidades más grandes. La penetración financiera es alta en el país; la cartera de préstamos representó 119.1% del producto interno bruto nominal a diciembre de 2015. El sistema bancario cuenta con fundamentos adecuados para su desempeño; sin embargo, en opinión de la agencia, los riesgos de la plaza bancaria panameña están incrementando, aunque el impacto en los balances debería ser gradual, dado el entorno favorable. En años recientes, algunos bancos han introducido más riesgo en sus balances sin fortalecer su capacidad de absorber pérdidas. Para 2016, Fitch prevé una presión mayor en los márgenes por la competencia alta y posible alza en tasas a nivel internacional.

El marco regulatorio de Panamá ha progresado en los últimos años en la adopción inicial de Basilea III y en temas de transparencia. Independientemente de los eventos recientes, Panamá avanzó de manera importante en transparencia durante 2015, mediante un plan de regularización de las 40 recomendaciones dictadas por *Financial Action Task Force*, el cual le permitió su salida de la denominada lista gris.

Para el sistema bancario, los resultados más visibles fueron la aprobación de la Ley 23 del 27 de abril de 2015, enfocada en el combate del blanqueo de capitales y terrorismo, así como la aprobación por parte de la Superintendencia de Bancos en 2015 de cuatro acuerdos que apoyan dicha ley. Ante el evento de los *Panama Papers*, el país se vió obligado a avanzar todavía más, por lo que es probable que se aprueben acuerdos de intercambios de información consistentes con la Ley sobre el Cumplimiento Fiscal relativa a Cuentas en el Extranjero (FATCA, por sus siglas en inglés) y con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. Esto es sin comprometerse aún con la adopción del reporte común estándar (CRS, por sus siglas en inglés).

Perfil de la Empresa

Franquicia Fuerte dentro de su Nicho

MMG es un banco de licencia general que se especializa en servicios de manejo de patrimonios, banca privada y banca de inversión a clientes locales e internacionales de perfil económico alto. El banco cuenta con licencia de casa de valores, por lo que está autorizado para custodiar activos financieros de sus clientes mediante acuerdos de inversión.

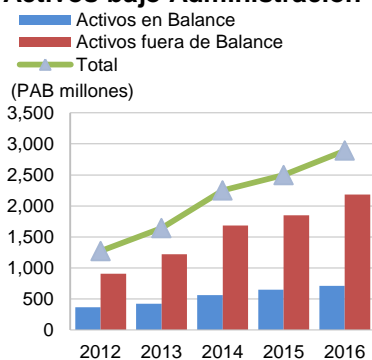
MMG es subsidiaria de MMG Capital Holdings. Esta última forma parte de Grupo Morgan & Morgan, un conglomerado integrado por compañías que proveen servicios bancarios, fiduciarios y legales. Este grupo también es propietario de cuatro subsidiarias. MMG Bank & Trust LTD, un banco *offshore* localizado en Bahamas, junto con MMG, representa más de 95% de los activos consolidados de MMG Capital Holdings.

MMG cuenta con una participación de mercado pequeña dentro del sistema de Panamá, representando 0.6% de los activos totales del sistema y 0.72% de los depósitos a septiembre de 2016. Sin embargo, su presencia dentro de su nicho de gestión de activos es mucho más influyente. El total de sus activos bajo gestión ha incrementado consistentemente a través de los

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Octubre 21, 2016\).](#)

Activos bajo Administración



Fuente: MMG.

años (18% más que en 2015 para un total de PAB2.18 miles de millones), al igual que sus ingresos a lo largo de varias fases del ciclo económico. También ha logrado desarrollar una diversificación alta en sus ingresos, brindando más viabilidad a su perfil de riesgo. Dichos resultados son posibles gracias a la fuerte franquicia dentro de su nicho, el cual se respalda de las relaciones fuertes y de largo plazo que ha logrado establecer con sus clientes.

Modelo de Negocio Eficiente

El modelo de negocios de MMG se enfoca en la asesoría financiera a sus clientes con el fin de proteger su patrimonio y cumplir sus objetivos financieros. El banco atiende a estas metas por medio de diversas líneas de negocios: administración de patrimonios, gestión de activos, banca de inversión y banca global. Gran parte del volumen de negocio del banco es relacional, dada la red de contactos que Grupo Morgan & Morgan ha desarrollado a lo largo de su trayectoria, así como de una fuerza de ventas interna, asesores financieros independientes, referencias de clientes y aliados estratégicos.

En los últimos años, el banco ha tratado de incrementar su cartera crediticia; sin embargo, se ha limitado a ofrecer este servicio a sus clientes ya existentes con préstamos hipotecarios y planea en un futuro cercano ofrecer servicios de tarjetas de crédito. Esta diversificación de productos alta y servicios ha permitido un balance atípico en relación con el promedio de la plaza. Esto contribuye de manera importante a sus niveles de rentabilidad, los cuales destacan entre el resto de sus pares. La mayoría proviene de sus ingresos por distintos tipos de comisiones, con predominación de las originadas por administración de patrimonios que son contabilizados fuera del balance.

Administración y Estrategia

Planeación y Ejecución Notables

MMG cuenta con un equipo de administración robusto. Su cuerpo gerencial presenta personal con conocimiento amplio y profundo de la industria, segmentos objetivos y de la entidad misma. La cultura e identidad corporativa de MMG se consideran fuertes y la rotación de ejecutivos clave se ha mantenido baja. En opinión de la agencia, su gobierno corporativo es eficiente y efectivo, reflejado en el cumplimiento de metas trazadas, la mejora de sus métricas financieras y resultados de los periodos fiscales. La mayoría de los miembros de la junta directiva son socios en la rama legal de Grupo Morgan & Morgan.

La junta directiva es la máxima autoridad del banco y está conformada por 12 miembros, dos de ellos independientes y dos con funciones ejecutivas dentro del banco. Organizacionalmente, de esta dependen el presidente ejecutivo y los comités de auditoría, riesgos, crédito, compensación y prevención de blanqueo de capitales. Los comités de auditoría, riesgo y el de compensación y prevención de blanqueo de capitales son presididos por los directores independientes.

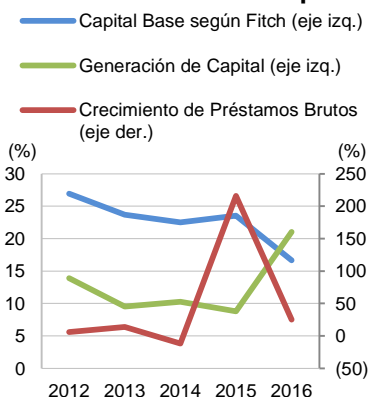
Fitch opina que la estrategia de MMG es efectiva. Esta se basa en la oferta de productos y servicios financieros diferenciados a clientes de alta renta. La estrategia se apoya en servicios tecnológicos que permiten eficiencia alta en la gestión de portafolios de inversión, otorgamiento de créditos y manejo de depósitos. MMG ha mejorado consistentemente métricas financieras y cumplido con la mayoría de sus objetivos de negocio a través de las distintas fases del ciclo económico, en particular, en la coyuntura panameña reciente. Para 2017, estima aumentar sus préstamos en 26%, margen de interés neto (MIN) a 1.92% y utilidad neta, en 16%. Fitch estima que cumplirá con dichas metas.

Apetito de Riesgo

Políticas y Controles de Riesgo Adecuados

Las políticas y controles de riesgo de MMG son consistentes con las mejores prácticas del sistema bancario y se reflejan en la calidad de activos buena. Sus políticas están bien definidas y sus

Crecimiento frente a Capital



Fuente: MMG.

sistemas de control continúan innovándose de manera progresiva para los activos interbancarios, portafolio de inversiones, cartera crediticia y patrimonio de terceros administrado fuera de balance.

El manejo de los riesgos del banco se realiza a través de distintos comités administrativos, los cuales incluyen el de administración de activos y pasivos (ALCO, por sus siglas en inglés), crédito, inversión, entre otros. A su vez, estos son supervisados por los comités de auditoría, riesgos y prevención de blanqueo de capitales, así como por la junta directiva.

Con respecto al portafolio fuera de balance, las políticas internas de MMG establecen análisis cuantitativos y cualitativos de los instrumentos financieros disponibles en el mercado. Esto es para poder ofrecerles una asesoría adecuada a los clientes, con el fin de construir portafolios con un riesgo razonable, con lo cual se gestionaría el riesgo operativo y de reputación asociado a dicha línea de negocio.

El crecimiento del total de activos de MMG ha sido históricamente superior al del sistema bancario de Panamá. A septiembre de 2016, sus activos totales crecieron 9.5%, en comparación con el aumento del sistema total de menos de 3%. La cartera crediticia se expandió 25.15% a la misma fecha, lo cual concordó con el objetivo de la entidad. El balance en general experimentó un incremento de 18.6%, a pesar de una reducción leve de 2.51% en su portafolio de inversiones. A pesar de este crecimiento agresivo, la generación interna de capital del banco (21.05%) registró niveles superiores al crecimiento total de activos (9.53%), proveyendo de una capacidad de absorción de pérdidas potenciales fuerte. Fitch prevé que el banco continuará su trayectoria actual de crecimiento apoyado por su capital holgado.

Fitch considera que las políticas y controles de riesgo de MMG son buenas. La mayor exposición del banco proviene de su portafolio de inversiones, el cual representa 51.2% del balance total. Por ende, el riesgo principal al que se expone es al de mercado, específicamente el de tasa de interés, debido a la proporción alta de títulos valores dentro de su portafolio. El banco mitiga adecuadamente dicho riesgo mediante políticas conservadoras y de variación alta en los instrumentos financieros que componen el portafolio de inversión, lo cual baja la sensibilidad a variaciones en las tasas de interés y precios del mercado.

Durante los últimos 6 años, las ganancias (pérdidas) no realizadas por inversiones disponibles para la venta fueron menores a aproximadamente 1% del patrimonio. Además, las pruebas de sensibilidad hechas por el banco brindan una herramienta robusta para el manejo de riesgo. De las inversiones, 81% tiene vencimiento menor a 1 año.

La exposición al riesgo de tipo de cambio es leve. El banco ofrece servicios en 12 monedas diferentes, el euro y la libra esterlina siendo las más utilizadas. De acuerdo a las políticas del banco, solo se permite una exposición en moneda extranjera de menos de 2% del patrimonio y de no más de 1% del capital en una sola moneda. A septiembre de 2016, el banco tenía una posición larga en moneda extranjera, equivalente a 0.98% de su patrimonio.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

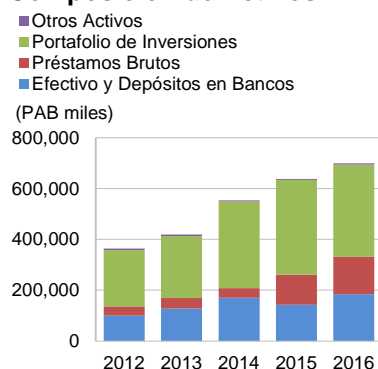
Calidad de Activos Alta

Calidad de Activos (%)	Sep 2016	Sep 2015	Sep 2014	Sep 2013
Crecimiento del Activo Total	9.53	15.0	34.0	15.0
Crecimiento de los Préstamos Brutos	25.15	215.9	(11.9)	13.7
Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	0.08	0.04	0.00	0.58
Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.00	0.07	0.00	0.15

Fuente: MMG.

La calidad de activos de MMG es alta. La estructura de estos concuerda con el enfoque de banca privada y de la gestión de activos. Su exposición proviene principalmente de su portafolio de inversiones el cual junto con sus operaciones interbancarias representaron 77.2% de los activos totales a septiembre de 2016. El portafolio de inversión de MMG se caracteriza por su diversificación geográfica amplia y por emisor de calidad crediticia sólida. A la misma fecha, las inversiones se concentraban principalmente en Estados Unidos de América, lo cual representó 34% de la diversificación total. Aunado a esto, el banco solamente tuvo inversiones en instituciones con grado de inversión dentro de sus 20 mayores exposiciones. De sus inversiones totales, 75% tienen grado de inversión y 18% están calificadas en AAA en escala internacional. La diversificación por tipo de instrumento financiero es baja, ya que más de 80% del portafolio de inversiones se compone de renta fija.

Composición de Activos



Fuente: MMG.

Calidad de Cartera Crediticia Alta

La agencia considera que el riesgo crediticio al que está expuesto MMG continúa siendo bajo. Esto se debe a su calidad alta de activos, favorable frente a sus pares y el sistema financiero de Panamá. El banco no tiene ningún préstamo con mora mayor a 90 días y, por ende, su gasto de reservas es bajo.

La cartera de crédito representa 20.7% de los activos totales. Esta se enfoca en el sector comercial (66% a septiembre de 2016). Más de la mitad de los préstamos (54%) se concentran dentro de Panamá, 45% distribuido en la región de Latinoamérica y 1%, en Europa. La calidad alta de la cartera de préstamos proviene, en gran parte, de ofrecer estos productos a sus clientes con los que ya tiene relaciones fuertes establecidas. Por otro lado, esto causa que la concentración de los 20 deudores más grandes sea elevada, considerando el nicho de mercado que atiende. A septiembre de 2016, estos representaron 72% de los préstamos libres. Sin embargo, este riesgo se mitiga significativamente gracias a las buenas coberturas de garantías reales (83% a septiembre 2016), de las cuales casi 50% está cubierto por efectivo. Fitch estima que la cartera crediticia continuará su crecimiento moderado pero no llegará a representar un riesgo importante dentro del balance del banco en el horizonte de la calificación.

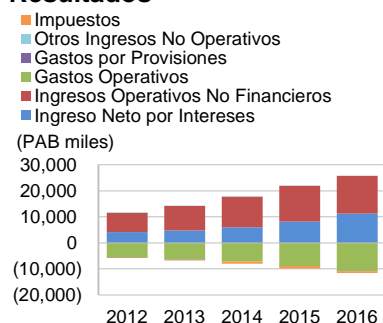
A la misma fecha, los depósitos interbancarios representaron 26% del total de activos. Dichos depósitos poseen un riesgo crediticio bajo, puesto que la mayoría está colocado en instituciones financieras globales y sucursales latinoamericanas de bancos en Estados Unidos con grado de inversión.

Línea de Gestión de Activos Eficiente

La práctica de activos bajo administración es la línea de negocio con el volumen mayor y la que contribuye más con los ingresos del banco. De septiembre de 2015 a septiembre de 2016 estos activos experimentaron un crecimiento de 15.8% y, de 2012 a este último corte, obtuvieron una tasa de crecimiento anual promedio de 22.8%. El portafolio de gestión de activos se compone principalmente de renta fija, casi la mitad de los cuales (42%) representan renta fija de corporativos y, en una pequeña parte, de acciones en efectivo y otros. Los clientes atendidos dentro de este rubro incluyen institucionales, mandatos discrecionales y privados, estos últimos tomando el mayor porcentaje del total (66% a septiembre de 2016). Los 20 mayores inversionistas representan una concentración baja de los ingresos totales del banco. A septiembre de 2016, estos fueron equivalentes a 6.6% de los ingresos.

El riesgo principal al que se expone la administración de patrimonios es el reputacional, atributo común dentro del nicho de bancos de inversión. Los clientes del banco confían en su habilidad y ética para incrementar el valor de su patrimonio, por lo que un deterioro en la cartera administrada o escándalo que afecte la reputación y credibilidad de MMG, podría tener un impacto fuerte en el negocio del banco y la continuidad del negocio. Sin embargo, la agencia considera que MMG ha

Composición del Estado de Resultados



Fuente: MMG.

logrado hasta la fecha mitigar este riesgo exitosamente, gracias a sus políticas transparentes de inversión, las relaciones robustas que ha logrado establecer y la reputación sólida que ha desarrollado.

Fitch no considera cambios drásticos en la estructura del balance del banco en el horizonte de la calificación. La línea de administración de patrimonios continuará siendo el servicio principal del banco que genera la mayor cantidad de volumen e ingresos. La agencia contempla que MMG continuará tratando de incrementar su cartera crediticia a un crecimiento no excesivo sin aumentar el riesgo crediticio de manera drástica, dado el nicho de mercado y sus políticas conservadoras de atender solo a clientes ya existentes. Opina que el banco seguirá exhibiendo una calidad de activos superior a la de sus pares y a la del sistema bancario de Panamá.

Ganancias y Rentabilidad

Rentabilidad Operativa Alta

Ganancias y Rentabilidad

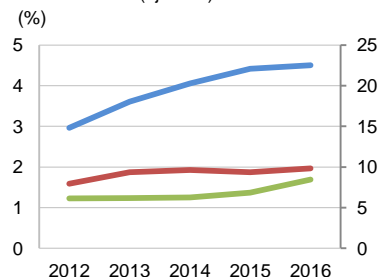
(%)	Sep 2016	Sep 2015	Sep 2014	Sep 2013
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	56.42	62.8	66.1	66.3
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	1.69	1.37	1.25	1.24
Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	42.30	41.2	40.8	45.4
Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos	0.42	0.39	0.00	0.78
Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones				
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.18	2.10	2.14	1.96
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	3.98	5.51	4.71	4.21
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	24.92	24.75	22.48	18.87

Fuente: MMG.

La rentabilidad de MMG es alta y positiva frente al resto de la plaza. Su ROAA y ROAE registraron 1.97% y 22.52%, respectivamente, cifras superiores a las propias del sistema bancario panameño. Los ingresos netos por intereses representaron 44% del total de ingresos y las comisiones cubrieron la totalidad de gastos generales administrativos. Los ingresos netos por intereses tuvieron un incremento de 37%, proveniente principalmente de la cartera de préstamos. Los intereses generados por las inversiones siguen siendo los mayores, representando 52.6% del total de ingresos brutos por intereses. Sin embargo, los préstamos registraron un incremento de 96% al cierre del año fiscal 2015 y, a septiembre de 2016, llegaron a representar 44.3% del total.

Desempeño Financiero

— ROAA (eje izq.)
 — Margen de Interés Neto (eje izq.)
 — ROAE (eje der.)



Fuente: MMG.

El banco logró cumplir sus metas trazadas con respecto a la rentabilidad, a pesar de una baja en las comisiones por cambio de divisas de 56% debido a un evento extraordinario proveniente de uno de sus bancos corresponsables. Esto fue resultado de la contribución de las demás líneas de servicio. La eficiencia operativa es notable. Esta es favorable frente al sistema local. El MIN ha experimentado una mejora y registró 1.69% al cierre del año fiscal.

Fitch anticipa que los niveles altos de rentabilidad de MMG se mantendrán gracias al crecimiento constante de su volumen de negocios. La fuente principal de ingresos del banco continuarán siendo las comisiones provenientes de la administración de activos fuera de balance; no obstante, los ingresos seguirán siendo apoyados por la contribución creciente de su cartera de créditos.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Solida

Capitalización y Apalancamiento

(%)	Sep 2016	Sep 2015	Sep 2014	Sep 2013
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	16.63	23.55	22.51	23.69
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	8.72	8.51	8.92	10.30
Indicador de Capital Regulatorio	16.56	24.0	22.0	24.0
Dividendos Pagados y Declarados/Utilidad Neta	49.99	37.48	34.15	25.82
Generación Interna de Capital	10.53	13.06	12.42	12.61

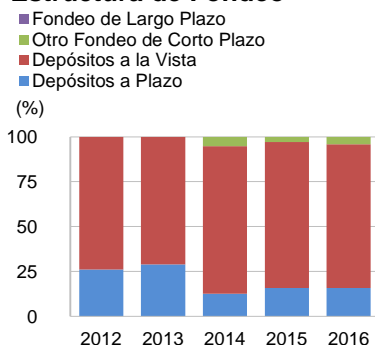
Fuente: MMG.

Fitch opina que los niveles de capitalización de MMG son robustos y adecuados para seguir apoyando su crecimiento y proveer suficiente capacidad para absorber pérdidas inesperadas. La generación interna de capital del banco ha sido históricamente baja, debido al pago de dividendos. Sin embargo, para septiembre de 2016, Fitch espera que esta se alinee con el crecimiento de los préstamos brutos.

El Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo experimentó una baja al cierre de 2015, debido a un cambio en las regulaciones del cálculo de los activos ponderados por riesgo. Sin embargo, los niveles de capitalización continúan mayores a 15%, porcentaje que la agencia considera robusto y muestra la resistencia de los niveles de capital de MMG.

Fitch opina que los indicadores patrimoniales de MMG permanecerán fuertes en el horizonte de la calificación. Esto lo logrará al mantener una generación interna de capital buena y por su calidad sólida de activos, con lo que se descartan inyecciones de capital por parte de sus accionistas.

Estructura de Fondo



Fuente: MMG.

Fondeo y Liquidez

Liquidez Robusta

Fondeo y Liquidez

(%)	Sep 2016	Sep 2015	Sep 2014	Sep 2013
Préstamos/Depósitos de Clientes	24.09	20.8	7.4	11.4
Depósitos de Clientes/Total Fondeo (excluyendo derivados)	95.8	96.5	94.7	100.0
Activos Líquidos/Activos Totales	77.2	79.7	91.2	88.3
Activos Líquidos/Depósitos Totales	89.6	91.2	107.4	100.4

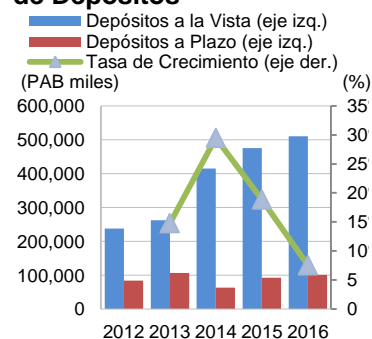
Fuente: MMG.

Los depósitos de cliente continúan siendo la principal fuente de fondeo. Al cierre del año fiscal de 2016, el total de depósitos fue de PAB610.9 miles de millones, monto que representa un incremento de 8% con respecto al período anterior. Los depósitos equivalen a 94.6% del total de pasivos y se componen principalmente de depósitos a la vista y cuentas de inversión. Juntos equivalen a 80.8% de los depósitos totales; con el resto de 20% corresponde a depósitos a plazo fijo.

Debido a su giro de negocio y tamaño relativo, la estructura pasiva está concentrada en un número reducido de clientes. A septiembre de 2016, los 20 mayores depositantes representaron 25%, porcentaje que la agencia considera alto; sin embargo, la concentración se ha reducido a través de los años. Al cierre de 2015, representaban 32% de los depósitos totales, cifra que ya había bajado de manera importante, considerando que la concentración llegó a 58% durante 2008. Fitch opina que el banco podrá seguir reduciendo los niveles de concentración de manera lenta, dado el nicho de mercado que atiende.

La liquidez el banco es alta y favorable respecto al resto de sus pares. Al cierre de septiembre de 2016, los activos líquidos cubrieron 89.6% de los depósitos totales y 77.2% de los activos. El calce de plazos de operaciones activas y pasivas es gestionado de forma conservadora. Las políticas internas del banco requieren hasta 30% de los depósitos captados a la vista y *overnights* en activos líquidos, así como todo descalce negativo entre activos y pasivos con facilidades disponibles o activos que puedan liquidarse en no más de 48 horas. MMG requiere estos niveles de liquidez y políticas conservadoras, debido a la naturaleza del banco. La mezcla de activos está diseñada para mitigar el riesgo de liquidez, lo cual Fitch opina que logra exitosamente.

Composición y Crecimiento de Depósitos



Fuente: MMG.

MMG Bank Corporation
Estado de Resultados

(PAB miles)	30 sep 2016		30 sep 2015	30 sep 2014	30 sep 2013	30 sep 2012
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	6.2	6,193.7	3,161.7	2,128.8	1,986.6	2,094.0
2. Otros Ingresos por Intereses	7.8	7,800.4	6,447.0	4,875.1	3,728.9	3,073.2
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	14.0	13,994.1	9,608.7	7,003.9	5,715.5	5,167.2
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	2.8	2,801.3	1,414.1	996.0	932.3	1,103.3
6. Otros Gastos por Intereses	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
7. Total Gastos por Intereses	2.8	2,801.3	1,414.1	996.0	932.3	1,103.3
8. Ingreso Neto por Intereses	11.2	11,192.8	8,194.6	6,007.9	4,783.2	4,063.9
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	1.1	1,056.5	1,275.5	1,412.5	1,102.8	1,034.5
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	12.8	12,799.5	12,324.4	10,117.0	8,061.0	6,282.5
14. Otros Ingresos Operativos	0.6	633.3	211.6	189.4	255.7	147.7
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	14.5	14,489.3	13,811.5	11,718.9	9,419.5	7,464.7
16. Gastos de Personal	5.4	5,428.4	4,796.1	3,969.5	3,480.4	3,150.2
17. Otros Gastos Operativos	5.4	5,434.1	4,262.9	3,256.3	2,971.7	2,521.7
18. Total Gastos Operativos	10.9	10,862.5	9,059.0	7,225.8	6,452.1	5,671.9
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	14.8	14,819.6	12,947.1	10,501.0	7,750.6	5,856.7
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.1	62.6	50.4	0.0	60.8	21.7
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
23. Utilidad Operativa	14.8	14,757.0	12,896.7	10,501.0	7,689.8	5,835.0
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	446.0	n.a.
29. Utilidad antes de Impuestos	14.8	14,757.0	12,896.7	10,501.0	8,135.8	5,835.0
30. Gastos de Impuestos	1.4	1,421.9	1,390.4	1,031.4	787.9	515.6
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	13.3	13,335.1	11,506.3	9,469.6	7,347.9	5,319.4
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	2.7	2,671.1	(1,721.0)	1,264.7	(3.6)	1,292.5
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	(1.1)	(1,056.5)	(601.6)	(776.0)	(498.4)	(791.0)
37. Ingreso Ajustado por Fitch	14.9	14,949.7	9,183.7	9,958.3	6,845.9	5,820.9
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	13.3	13,335.1	11,506.3	9,469.6	7,347.9	5,319.4
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	6.7	6,666.7	4,312.8	3,234.3	1,897.1	1,075.5
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		PAB1.00000	PAB1.00000	PAB1.00000	PAB1.00000	PAB1.00000

n.a.: no aplica
Fuente: MMG.

MMG Bank Corporation
Balance General

(PAB miles)	30 sep 2016		30 sep 2015	30 sep 2014	30 sep 2013	30 sep 2012
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	3.7	3,661.3	15,206.1	8,377.7	8,668.7	6,171.7
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	27.8	27,771.5	27,386.3	5,248.1	7,063.9	5,379.2
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	96.4	96,432.7	51,739.6	18,892.0	20,145.4	19,130.7
5. Otros Préstamos	19.4	19,391.3	23,352.4	4,717.5	6,249.1	6,362.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	0.1	112.9	50.4	0.0	244.8	184.1
7. Préstamos Netos	147.1	147,143.9	117,634.0	37,235.3	41,882.3	36,859.5
8. Préstamos Brutos	147.3	147,256.8	117,684.4	37,235.3	42,127.1	37,043.6
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos arriba	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	183.9	183,866.7	143,203.7	170,354.7	127,134.7	99,402.5
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	363.4	363,396.8	372,740.9	342,426.3	243,162.9	221,547.9
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	363.4	363,396.8	372,740.9	342,426.3	243,162.9	221,547.9
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	55.2	55,199.0	52,295.1	85,363.8	65,110.9	63,888.5
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	694.4	694,407.4	633,578.6	550,016.3	412,179.9	357,809.9
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	0.3	316.8	329.6	370.9	305.5	395.1
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Activos Fijos	7.6	7,608.1	9,483.9	8,346.8	771.8	1,426.0
5. Plusvalía	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	1.6	1,635.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	5.2	5,239.0	4,096.1	3,767.3	6,504.3	5,269.5
11. Total Activos	709.2	709,207.1	647,488.2	562,501.3	419,761.5	364,900.5
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		PAB1.00000	PAB1.00000	PAB1.00000	PAB1.00000	PAB1.00000

n.a.: no aplica.

Fuente: MMG

MMG Bank Corporation
Balance General

	30 sep 2016		30 sep 2015	30 sep 2014	30 sep 2013	30 sep 2012
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(PAB miles)	(USD millones)					
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	509.9	509,912.0	475,413.7	414,518.5	262,563.3	237,741.8
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos a Plazo	100.9	100,944.6	92,646.9	63,443.9	106,623.2	83,848.1
4. Total Depósitos de Clientes	610.9	610,856.6	568,060.6	477,962.4	369,186.5	321,589.9
5. Depósitos de Bancos	25.0	25,004.4	15,423.9	26,857.7	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	1.6	1,639.8	1,459.1	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	637.5	637,500.8	584,943.6	504,820.1	369,186.5	321,589.9
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	637.5	637,500.8	584,943.6	504,820.1	369,186.5	321,589.9
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	1.4	1,422.2	1,440.3	987.4	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	6.9	6,932.9	6,036.1	6,496.5	7,346.5	5,031.0
10. Total Pasivos	645.9	645,855.9	592,420.0	512,304.0	376,533.0	326,620.9
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	63.7	63,716.8	57,048.4	49,854.9	43,374.8	37,923.8
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	(0.4)	(365.6)	(1,980.2)	342.4	(146.3)	355.8
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Total Patrimonio	63.4	63,351.2	55,068.2	50,197.3	43,228.5	38,279.6
7. Total Pasivos y Patrimonio	709.2	709,207.1	647,488.2	562,501.3	419,761.5	364,900.5
8. Nota: Capital Base según Fitch	61.7	61,715.4	55,068.2	50,197.3	43,228.5	38,279.6
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		PAB1.00000	PAB1.00000	PAB1.00000	PAB1.00000	PAB1.00000

n.a.: no aplica.

Fuente: MMG

MMG Bank Corporation

Resumen Analítico

(%)	30 sep 2016 Cierre Fiscal	30 sep 2015 Cierre Fiscal	30 sep 2014 Cierre Fiscal	30 sep 2013 Cierre Fiscal	30 sep 2012 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	4.68	4.13	5.36	5.02	5.81
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	0.48	0.26	0.24	0.27	0.37
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	2.11	1.60	1.46	1.48	1.57
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	0.46	0.26	0.23	0.27	0.37
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	1.69	1.37	1.25	1.24	1.23
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	1.68	1.36	1.25	1.23	1.23
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	1.69	1.37	1.25	1.24	1.23
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	56.42	62.76	66.11	66.32	64.75
2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	42.30	41.17	40.76	45.43	49.20
3. Gastos Operativos/Activos Promedio	1.60	1.48	1.47	1.64	1.69
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	25.03	24.85	22.48	19.02	16.31
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.18	2.11	2.14	1.98	1.75
6. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	0.42	0.39	0.00	0.78	0.37
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	24.92	24.75	22.48	18.87	16.25
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.18	2.10	2.14	1.96	1.74
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	3.98	5.51	4.71	4.21	4.11
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	22.52	22.09	20.27	18.03	14.81
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.97	1.87	1.93	1.87	1.59
3. Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Promedio	25.25	17.63	21.32	16.80	16.21
4. Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	2.20	1.50	2.03	1.74	1.73
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	9.64	10.78	9.82	9.68	8.84
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	3.59	4.92	4.25	4.03	3.74
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	16.63	23.55	22.51	23.69	26.94
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	8.72	8.50	8.92	10.30	10.49
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	16.56	24.00	22.00	24.00	27.00
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio/Activos Totales	8.93	8.50	8.92	10.30	10.49
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	49.99	37.48	34.15	25.82	20.22
8. Generación Interna de Capital	10.53	13.06	12.42	12.61	11.09
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	9.53	15.11	34.00	15.03	19.16
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	25.15	216.06	(11.61)	13.72	5.68
3. Préstamos Mora + 90 Días/Préstamos Brutos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	0.08	0.04	0.00	0.58	0.50
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Mora + 90 Días	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos/Capital Base Fitch	(0.18)	(0.09)	0.00	(0.57)	(0.48)
7. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	(0.18)	(0.09)	0.00	(0.57)	(0.48)
8. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.05	0.07	0.00	0.15	0.06
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	n.a.	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Préstamos Mora + 90 Días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
F. Fondeo					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	24.11	20.72	7.79	11.41	11.52
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	735.34	928.45	634.29	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo Excluyendo Derivados	95.82	97.11	94.68	100.00	100.00

n.a.: no aplica.

Fuente: MMG.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 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. 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 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 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.

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".