

INFORME DE  
CALIFICACIÓNSesión de Comité:  
27 de febrero de 2024

## Actualización

## CALIFICACIÓN\*

## MMG Bank Corp. y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	AA.pa
Valores Comerciales Negociables	ML A-1.pa
Perspectiva	Estable

(\*)La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

## CONTACTOS

Jaime Tarazona  
Director – Credit Analyst ML  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

Linda Tapia  
Senior Credit Analyst ML  
[linda.tapia@moodys.com](mailto:linda.tapia@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

## MMG Bank Corporation y Subsidiarias

## Resumen

Moody's Local afirma la calificación AA.pa otorgada como Entidad a MMG Bank Corporation y Subsidiarias (en adelante, MMG Bank, el Banco o la Entidad), así como la categoría ML A-1.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables de hasta US\$50.0 millones. La perspectiva es Estable.

Las calificaciones asignadas consideran la relevancia del Banco y sus Subsidiarias (Grupo MMG Capital Holdings) en los diversos segmentos de negocio en los que opera, así como la participación en el mercado de capitales panameño mediante emisión de deuda, estructuración de préstamos, asesoría financiera, administración de fondos de inversión, entre otros.

De este modo, sopesa de manera favorable para la calificación el modelo de negocio del Banco, el cual lo diferencia de la banca tradicional a través de los servicios de asesoría y gestión patrimonial, reflejados en el manejo de Activos Bajo Administración (en adelante, AuM) registrados fuera de balance. Adicionalmente, éstos servicios le brindan fuentes de ingresos recurrentes a través de comisiones por administración de patrimonios, banca de inversión y corretaje de valores.

Para el periodo 2022-2023, los AuM registran una evolución favorable, reflejado en la estabilidad en la generación de comisiones a través de dichos servicios, respecto al mismo periodo del año anterior. Es relevante señalar que, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia del Banco, los activos fuera de balance no generan riesgo crediticio, toda vez que el riesgo recae en el cliente; mientras que los riesgos reputacionales y operativos son gestionados por la Entidad.

Lo antes indicado, junto a mayores ingresos financieros asociados principalmente a las disponibilidades e inversiones, permitieron reportar una mejora en el margen financiero de la Entidad, además de impulsar el resultado neto del Banco, recuperándose de manera importante respecto al año previo.

Adicionalmente, la evaluación considera la diversificación geográfica de las operaciones del Banco, lo cual acompaña el crecimiento esperado de los distintos negocios de la Entidad, de acuerdo a lo indicado por el Banco.

Por otra parte, se pondera igualmente los adecuados niveles de solvencia de la Entidad, lo cual se ha reflejado en un Índice de Adecuación de Capital (IAC) que se posiciona en un nivel ampliamente superior al mínimo regulatorio y al promedio del SBN.

Del mismo modo, se destacan los controlados índices de morosidad que mantiene el Banco, junto con mejoras en los niveles de cobertura para cartera vencida y morosa. Del mismo modo, se considera el alto porcentaje de cartera bruta respaldado por garantías reales.

Por otro lado, pondera positivamente en la calificación la alta calidad del portafolio de inversiones lo que permite acotar el riesgo ante una eventual situación de estrés de liquidez, sumado al acceso a líneas de fondeo contingente. No menos importante resulta la experiencia y profesionalismo de la Junta Directiva y el Equipo Gerencial del Banco.

Sin perjuicio de lo antes indicado, las calificaciones del Banco se encuentran limitadas por la participación relevante a nivel de deudor dentro de la cartera de colocaciones, lo que si bien recoge su modelo de negocio (segmento corporativo), sensibiliza la operación ante ciclos económicos desfavorables y/o el surgimiento de deterioros no esperados de algún deudor representativo. Lo anterior espera ser mitigado, de acuerdo a lo indicado por la Gerencia, por el alto nivel de garantía reales que presenta su cartera de préstamos.

Igualmente, considera los niveles de concentración por depositantes, pese al retroceso del periodo en evaluación. Lo que, junto con la elevada participación de los depósitos a la vista dentro de la estructura de fondeo, genera volatilidad ante escenarios inesperados de retiro de fondos de clientes. En este sentido, el Banco mantiene un balance altamente líquido, con activos invertidos principalmente en instrumentos del gobierno de Estados Unidos y Panamá.

De igual forma, se considera el riesgo reputacional al cual podría verse expuesto el Banco y que, de materializarse, tendría un impacto relevante en los AuM, así como en el fondeo de balance asociado a estos últimos. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia del Banco, MMG Bank realiza un adecuado *due diligence* de cada cliente, evaluando a detalle, entre otros factores, la procedencia de fondos; lo cual le ha permitido a la fecha mantener bajo control eventuales riesgos reputacionales asociados a temas de lavado de activos.

Adicionalmente, se mantiene el descalce en tramos de corto plazo, producto de la alta participación de depósitos a la vista dentro de las captaciones, factor que espera ser mitigado por el Banco a través de la disponibilidad de líneas de créditos con entidades financieras e inversiones para operaciones de reporto, como parte del plan de contingencia. Por último, el Banco mantiene dentro de las oportunidades de mejora el continuar reforzando sus sistemas tecnológicos relacionados al negocio de banca tradicional.

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño financiero de MMG Bank y la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación en la percepción del riesgo de la Entidad. Asimismo, dará seguimiento a la solicitud de autorización para el cambio de estructura corporativa.

### **Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación**

- » Aumento progresivo en la escala de negocios y participación de mercado, tanto a nivel de créditos directos como en Activos Bajo Administración.
- » Disminución en la concentración del fondeo en depósitos a la vista, así como reducción permanente en la concentración en principales depositantes.
- » Disminución permanente en la concentración de deudores.

### **Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación**

- » Deterioro sostenido en la calidad de los activos.
- » Ajuste en el Índice de Adecuación de Capital y ratios de solvencia.
- » Disminución de los indicadores de liquidez.
- » Disminución sostenida en los niveles de activos en balance y activos bajo administración que impacten la generación ingresos y ratios de rentabilidad.
- » Materialización del riesgo reputacional al que está expuesto el Banco.
- » Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio del Banco.

### **Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación**

- » Ninguna.

## Indicadores Clave

Tabla 1

### MMG BANK CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

	Sep-23	Sep-22	Sep-21	Sep-20
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	239,186	275,363	238,430	240,342
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	26.49%	24.71%	23.06%	21.57%
Índice Liquidez Legal	72.68%	67.42%	57.23%	53.30%
Créditos Vencidos y Morosos <sup>1/</sup> / Cartera Bruta	0.22%	0.97%	0.07%	0.01%
Reserva para Préstamos <sup>2/</sup> / Cartera Vencida y Morosa <sup>1/</sup>	621.63%	150.70%	2324.49%	16080.29%
ROAE	16.99%	10.33%	15.50%	15.28%

<sup>1/</sup> Los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2020 incorporaron los Créditos Modificados dentro de la Cartera Vencida, lo que daba como resultado un ratio de morosidad de 12.99%, aspecto que fue corregido en los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2021.

<sup>2/</sup> Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

## Generalidades

### Perfil de la Compañía

MMG Bank Corporation es una sociedad anónima constituida en Panamá el 22 de agosto de 2002, habiendo iniciado operaciones el 31 de marzo de 2003. Opera bajo una Licencia General emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). MMG Bank Corporation y Subsidiarias, es 100% propiedad de MMG Capital Holdings, Inc, sociedad constituida en Nassau, Bahamas. Cabe añadir que la subsidiaria del Banco, MMG Bank & Trust Ltd., constituida en Nassau, Bahamas, inició operaciones el 18 de diciembre de 1996 y posteriormente, el 3 de octubre de 2002, fue adquirida por MMG Bank Corporation. El Banco cuenta también, desde el 13 de diciembre de 2005, con una Licencia de Casa de Valores (Resolución N° 292-05 emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá), la cual le permite brindar servicios de custodia de activos financieros de clientes mediante acuerdos de inversión y custodia. Asimismo, el Banco es propietario de un puesto en la Bolsa de Valores de Panamá, adquirida por su subsidiaria MMG Asset Management Corp. el 11 de noviembre de 2008; y, mediante Resolución CNV-135-06, dicha subsidiaria obtuvo la Licencia de Administrador de Inversiones. Adicionalmente, el Banco mantiene Licencia Fiduciaria desde el 14 de junio de 2013, otorgada mediante Resolución N° SBP-FIC.0009-2013.

La actividad principal de MMG Bank es brindar asesoría financiera y estratégica, así como gestión de activos a clientes privados, institucionales y corporativos, a través de un portafolio de soluciones en Panamá y Bahamas, complementando estos servicios con soluciones crediticias hechas a la medida de la necesidad del cliente. MMG Bank, como gestor de activos, se especializa en instrumentos de renta fija en Panamá y Latinoamérica, totalizando US\$4,604.7 millones los activos administrados a la fecha del presente informe. Respecto al servicio bancario, que complementa los servicios de asesoría financiera y gestión de activos, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al Sistema Bancario Nacional (base consolidada) al 30 de septiembre de 2023, el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá.

Tabla 2

### MMG Bank Corporation y Subsidiarias

Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Sep-23	Sep-22	Sep-21	Sep-20
Créditos Directos	0.16%	0.15%	0.13%	0.37%
Depósitos Totales	0.48%	0.55%	0.57%	0.53%
Patrimonio	0.50%	0.50%	0.56%	0.55%

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

## Grupo Económico

El accionista de MMG Bank Corporation es MMG Capital Holdings. El Banco es propietario a su vez del 100% de las acciones de las siguientes empresas, formando parte de los estados financieros consolidados de MMG Bank Corporation y Subsidiarias:

- » MMG Bank y Trust Ltd.: Inició operaciones en 1996, manteniendo una Licencia Bancaria Internacional en las Bahamas. También mantiene una Licencia de Casa de Valores y Fiduciaria en las Bahamas. Brinda acceso a los clientes a una plataforma bancaria internacional y a servicios de custodia consolidada.

- » MMG Asset Management Corp.: Cuenta con Licencia de Administrador de Inversiones de la SMV desde el 2002. Actualmente gestiona tres sociedades de inversión con objetivos varios: MMG Fixed Income Fund (2008), MMG Global Allocation Fund y MMG Panama Allocation Fund (2016).
- » Quantia AFP Corp.: Cuenta con Licencia de Administrador de Fondos de Pensión y Jubilación de la SMV a partir del año 2018. Actualmente gestiona un fondo de Pensión y Jubilación, Quantia Select, para clientes individuales.
- » Representaciones Arrazola Inc.: Empresa domiciliada en Panamá que tiene como principal actividad ser Fideicomitente.
- » MMG Bank International Inc.: El 29 de septiembre de 2021, MMG Bank Corporation y Subsidiarias adquirió el 100% de acciones de MMG Bank International, banco organizado en Puerto Rico, Estados Unidos de America, bajo la Ley 273 de 25 septiembre de 2012. El 14 de septiembre de 2022, MMG Bank Corporation y Subsidiarias obtuvo la aprobación de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financiera ("OCFI") de Puerto Rico, para iniciar operaciones.
- » Real Estate Investment Management: Empresa con Licencia de Administrador de Inversiones de la SMV. Tiene como propósito dedicarse a la administración de Sociedades de Inversión Inmobiliarias. MMG Bank Corporation mantuvo hasta noviembre de 2023 el 51% de las acciones, las cuales fueron vendidas a Norfolk Capital Advisors Ltd, quedando este último con el 100% de participación.

## Desarrollos Recientes

El 3 de agosto de 2023, MMG Bank presentó ante la Superintendencia de Bancos de Panamá una solicitud de autorización para el cambio de estructura corporativa de MMG Capital Holdings Inc., con el objetivo de que MMG Bank & Trust, Ltd. se convierta en una entidad hermana de MMG Bank Corporation, siendo una subsidiaria directa de MMG Capital Holdings Inc., la propietaria de acciones del grupo bancario. Se espera que este proceso pueda ser ejecutado durante el periodo fiscal que culminará el 30 de septiembre de 2024.

Como evento relevante de la economía panameña, debe indicarse que, el 31 de octubre de 2023, Moody's Investors Service, Inc. (MIS) bajó la calificación soberana de Panamá a Baa3, desde Baa2, y modificó la Perspectiva a Estable, desde Negativa. De acuerdo al reporte de MIS, la baja en la calificación refleja principalmente una falta de respuesta eficaz a los desafíos fiscales estructurales que tiene el país.

Por otra parte, el 20 de octubre de 2023, el Congreso de Panamá aprobó un nuevo contrato para una mina de cobre en Panamá. Luego de dicho anuncio se iniciaron diversas protesta por parte de la población como rechazo a dicho contrato, conllevando a que determinados sectores económicos estén laborando parcialmente y vean afectado su desempeño. Debido a las protestas y bloqueos parciales de las últimas semanas, se podría potencialmente requerir de alivios por parte del Sistema Financiero y/o generar un deterioro de cartera, en especial en el sector comercio. El 28 de noviembre de 2023, la Corte Suprema de Justicia de Panamá, declaró la inconstitucionalidad del contrato de renovación de la concesión de explotación.

Como hecho relevante relacionado al Sistema Financiero, es de mencionar que, el 28 de marzo de 2023, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) publicó el Acuerdo 02-2023, mediante el cual buscó fortalecer diversas instancias del Gobierno Corporativo de las entidades supervisadas. Al respecto, destaca la exigencia a los bancos, y a la propietaria de acciones de bancos, el asegurarse que sus accionistas, miembros de la junta directiva, la alta gerencia y el personal clave, cuenten en todo momento con reconocida idoneidad, reputación, solvencia moral y económica, con independencia de la naturaleza, complejidad y perfil de riesgos de la entidad.

Por otra parte, resulta relevante mencionar que, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R-2023-01034 emitida el 11 de abril de 2023, se derogó la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020. Mientras dicha resolución estuvo vigente, los activos de riesgo que estaban clasificados en las categorías 7 y 8, cuyas ponderaciones regulares eran 125% y 150%, respectivamente, ponderaron temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%. La vigencia de esta resolución y las disposiciones contenidas en ella se reflejan en el presente informe con cifras auditadas al 30 de junio de 2023.

Posteriormente, el 6 de junio de 2023, la SBP publicó el Acuerdo 03-2023, por medio del cual se modificó el artículo 37 del Acuerdo 4-2013 sobre riesgo de crédito, el cual busca establecer un criterio prudencial especial para la constitución de la provisión dinámica requerida a los bancos que son sucursales de bancos extranjeros. En ese sentido, las entidades bancarias que sean sucursales de bancos extranjeros, cuyo fondeo provenga al menos en un 85% de su casa matriz, deberán mantener en todo momento una provisión dinámica no menor de 1.25% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría normal. A estos bancos no les será aplicable la constitución de provisión dinámica por un porcentaje superior a 1.25% de sus activos ponderados por riesgo.

Por otro lado, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R-2023-01125 del 6 de junio de 2023, se establecieron los lineamientos y parámetros para el restablecimiento de la constitución de la provisión dinámica que dispone el Acuerdo 4-2013. En ese sentido, las entidades bancarias deberán asegurarse de constituir los montos de provisión dinámica que correspondan y, para tales efectos, utilizarán como referencia para el cálculo de la provisión dinámica las variaciones del trimestre al corte 30 de junio de 2023 respecto al 31 de marzo de 2023, asegurándose de cumplir los parámetros establecidos en el artículo 37 del Acuerdo 4-2013.

Los bancos cuyo saldo contable de la provisión dinámica sea menor de 1.25% de sus activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal, podrán acogerse a un periodo de adecuación hasta el 31 de marzo de 2024. En el caso de entidades bancarias cuyo cálculo de la provisión dinámica sea igual o superior al 1.25% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal, y que a la entrada en vigencia de la Resolución el saldo contable de la provisión se encuentre por debajo del porcentaje requerido, podrán acogerse a un periodo de adecuación gradual para la constitución de la provisión dinámica correspondiente.

Los bancos que se acojan a los plazos de adecuación no podrán efectuar repartición de los dividendos hasta completar el porcentaje requerido en función de sus activos ponderados por riesgo, con excepción de los dividendos sobre acciones preferidas, cuyo pago podrá realizarse siempre que existan suficientes utilidades.

Las entidades bancarias cuyo saldo contable de la provisión dinámica a la fecha de entrada en vigencia de la norma sea mayor de 2.50% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal, podrán llevar a cabo la devolución a utilidades no distribuidas de todo excedente hasta el porcentaje de 2.50%. Adicionalmente, las entidades bancarias que apliquen la devolución a utilidades no distribuidas, en el evento que producto del crecimiento de su cartera de crédito necesiten una mayor provisión dinámica de la ya constituida, no podrán acogerse a los plazos de adecuación.

Por otro lado, el 10 de octubre de 2023, la SBP emitió el Acuerdo 005-2013 que establece que las entidades bancarias deberán establecer un colchón de conservación de capital de 2.5% sobre los activos ponderados por riesgo, el cual corresponde a un porcentaje adicional a los requerimientos de capital ya establecidos. El Acuerdo, establece un cronograma gradual de tres fases para la constitución del colchón, el cual inicia con una constitución del 0.5% hasta el 1 de julio de 2024, 0.75% adicional el 1 de julio 2025 y 1.25% adicional el 1 de julio de 2026. Asimismo, se establece que las entidades bancarias podrán distribuir dividendos siempre y cuando se cumpla con la constitución del colchón de conservación de capital y dicha distribución no reduzca el porcentaje mínimo establecido en el cronograma previo.

## **Análisis Financiero de MMG Bank Corporation y Subsidiarias**

### **Activos y Calidad de Cartera**

#### **CONTROLADOS ÍNDICES DE MOROSIDAD, JUNTO CON MEJORAS EN LOS NIVELES DE COBERTURA**

Al 30 de septiembre de 2023, MMG Bank mostró un decrecimiento de 13.14% en sus colocaciones brutas respecto a septiembre de 2022, en línea con la estrategia del Banco de mantener un balance estable y enfocado en el crecimiento del portafolio de Activos Bajo Administración (AuM). La reducción antes comentada, se encuentra explicada mayoritariamente por la reducción en la cartera de créditos dirigida al sector externo, específicamente créditos comerciales (+US\$32.8 millones) asociada a la cancelación de créditos "back to back" principalmente. En vista de lo anterior, se observó una tendencia decreciente en la participación de los créditos comerciales dentro de la composición de la cartera, no obstante, se mantuvieron como los más relevantes dentro del portafolio total, con un 61.34%. Cabe señalar que, el 93.03% de la cartera de créditos neta estuvo colocada en Panamá, mientras que el resto se mantuvo en el extranjero, principalmente en América Latina.

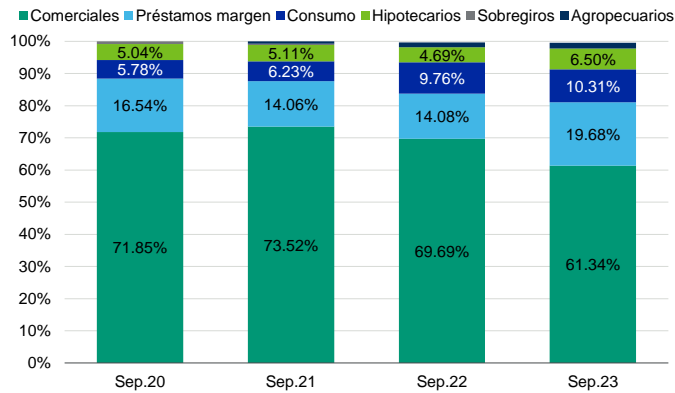
En línea con el modelo de negocio del Banco (corporativo y consumo privado de alto perfil) el nivel de concentración por deudor es elevado, en donde los 20 mayores deudores representaron el 35.27% de la cartera de préstamos bruta (32.82% a septiembre de 2022). De acuerdo a lo indicado por la Gerencia, lo anterior se encuentra parcialmente mitigado por el alto nivel de colateralización que mantienen, siendo que un 37% de la cartera se encuentra garantizada con efectivo, el 27% mantiene respaldo contra el portafolio de inversiones de clientes, y el 23% con inmuebles.

Respecto a la calidad de la cartera, el indicador de morosidad (morosos y vencidos) se mantiene muy por debajo del 1%, comparándose favorablemente respecto a los ratios reportados por el SBN (4.36%). Es importante mencionar que, durante el periodo se realizó un importante castigo asociado a un crédito corporativo, lo que explica que la mora real (incluye castigos) se colocara en 1.30% (1.03% en septiembre de 2022). Con respecto al nivel de cobertura sobre la cartera vencida y morosa, se destaca la mejora respecto a periodos

anteriores, pasando a 58.43%, desde 41.47% a septiembre de 2022, aunque aún se mantiene por debajo de sus niveles históricos. Es necesario indicar que, estos niveles de cobertura recogen el alto porcentaje de la cartera que cuenta con colateral, comentado con anterioridad. Del mismo modo, lo anterior se ve plasmado en la limitada cobertura sobre la cartera pesada (préstamos en categoría Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) que se ubicó en 12.40%, desde 42.90% para el 2022.

Gráfico 1

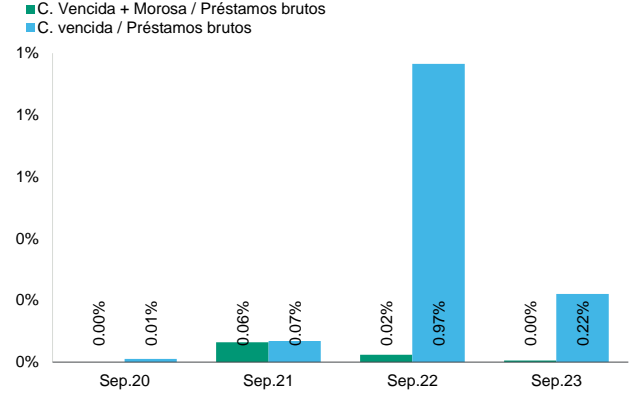
**Evolución de las Colocaciones por Tipo de Crédito**



Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

**Evolución de los Indicadores de Calidad de Cartera**



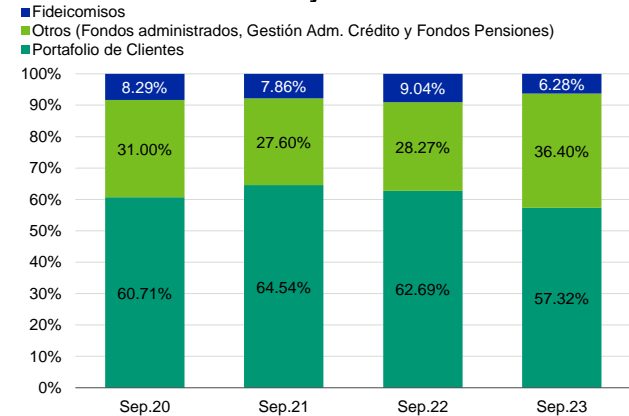
\* Los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2020 incorporaron los Créditos Modificados dentro de la Cartera Vencida, lo que daba como resultado un ratio de morosidad en 12.99%, aspecto que fue corregido en los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2021.

Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

Como parte de los servicios de asesoría, gestión patrimonial y administración de contratos fiduciarios, el Banco registró Activos Bajo Administración – AuM (fuera de balance), por cuenta y riesgo del cliente, por un total de US\$4,604.7 millones al 30 de septiembre de 2022, 31.93% superior al reportado al cierre fiscal anterior, impulsando por aumentos en el portafolio de administración patrimonial (clientes privados, incluye corporativos) y fondos de terceros, principalmente. Dentro de la estructura, el portafolio de clientes sigue siendo el más significativo con un 57.32%, compuesto principalmente por clientes privados (56.61%), seguido de institucionales (32.22%) y corporativos (11.17%). Respecto a los AuM del portafolio de clientes se mantiene principalmente colocado en renta fija (59.33% a septiembre de 2023).

Gráfico 3

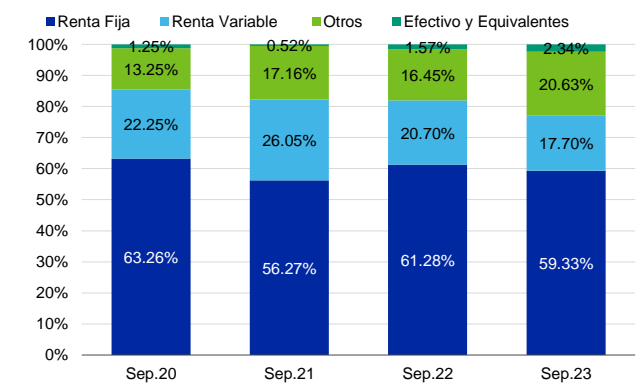
**Evolución de los Activos Bajo Administración**



Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

**Composición del Portafolio de Clientes por Tipo de Instrumento**



Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

**Pasivos y Estructura de Fondo**

**LOS DEPOSITOS SE MANTIENEN COMO LA PRINCIPAL FUENTE DE FINANCIAMIENTO CON UN ALTO NIVEL DE CONCENTRACIÓN**

La estructura de las fuentes de financiamiento se mantiene sin cambios significativos, siendo el principal componente los depósitos del público con un 82.88%, a pesar de la contracción registrada en el periodo en revisión de 7.77%, asociada con la cancelación de créditos "back to back". Sobre este punto es importante mencionar que dada la naturaleza de las operaciones del Banco, existe una correlación en las cuentas patrimoniales que son utilizadas por los clientes para la compra de posiciones (reflejado en los Activos fuera de Balance). En cuanto a su composición, se destaca que los depósitos a la vista (incluye cuentas de inversión y cuentas scrow) mantienen una

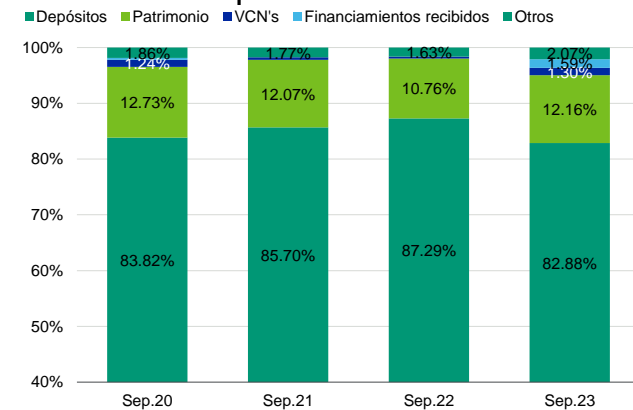
participación de 72.17% del total de depósitos, lo que si bien favorece el costo de fondos, genera inestabilidad ante la volatilidad natural de dicho producto.

La concentración por depositante se mantiene alta (20 mayores – 35.35%), aunque se destaca la importante mejora respecto al cierre fiscal anterior (40.67%). Lo anterior considera el porcentaje de renovación que mantienen sus depósitos, así como las políticas internas de riesgo de liquidez, las cuales consideran entre otros puntos, mantener en todo momento activos líquidos que cubran los pasivos líquidos en riesgo, de acuerdo con la información brindada por la Gerencia del Banco.

Por otra parte, MMG Bank mantiene instrumentos de deuda en el mercado de capitales a través de la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN's), los cuales para el periodo en revisión mostraron un importante aumento de US\$6.0 millones, no obstante, se mantienen una baja representatividad dentro de las fuentes con un 1.30% del total. Destaca, igualmente, la mayor utilización de financiamiento bancario.

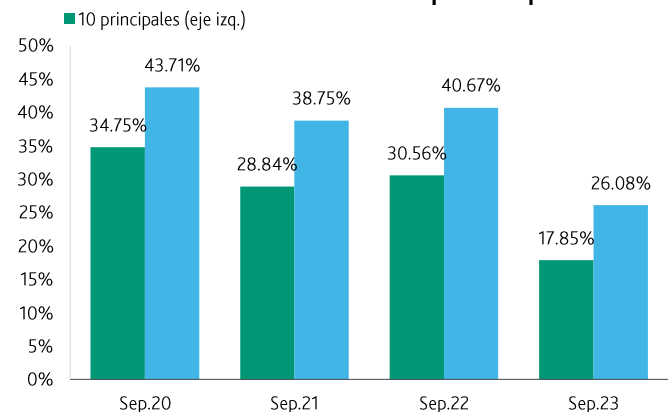
Con referencia al patrimonio neto del Banco, este totalizó US\$75.2 millones, aumentando 9.78% respecto a septiembre 2022, influenciado positivamente por las utilidades del periodo por US\$12.2 millones, así como la reducción en la pérdida no realizada en valores de inversión, que pasó a US\$2.8 millones, desde US\$5.0 millones en septiembre de 2022. Adicionalmente, durante el periodo en revisión, la Junta Directiva del Banco autorizó el pago de dividendos por US\$7.1 millones, representando el 93.19% de las utilidades del periodo 2022. Es importante mencionar que el patrimonio se encuentra conformado en un 73.53% por utilidades retenidas, las mismas que son susceptibles al pago de dividendos. En este sentido, el Banco ha distribuido el 89% de las utilidades generadas (promedio de los últimos cuatro periodos).

Gráfico 5

**Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo**

Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

**Evolución de Concentración de Principales Depositantes**

Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

**Solvencia****HOLGADOS NIVELES DE SOLVENCIA CONSOLIDADOS**

El Índice de Adecuación de Capital (IAC) presentó una mejora al situarse en 26.49%, desde 24.71% en septiembre de 2022. Lo anterior se explicó por el aumento en los niveles de capital regulatorio de 11.25%, asociado principalmente a las utilidades del periodo, mientras que los activos ponderados por riesgos, aumentan en menor proporción (+3.71%). Resulta relevante indicar que dichos niveles de solvencia se mantuvieron muy por encima del promedio del Sistema (15.27% al 30 de septiembre de 2023), en parte por su modelo de negocio.

**Rentabilidad y Eficiencia****MAYORES INGRESOS FINANCIEROS, JUNTO A MEJORAS EN MÁRGENES, PERMITEN INCREMENTAR LA UTILIDAD DEL BANCO**

En cuanto a los resultados del periodo, la utilidad neta se ubicó en US\$12.2 millones, superando en un 59.81% la reportada para el cierre de 2022. En la presente evaluación se destaca la tendencia favorable del margen financiero bruto como consecuencia del menor costo de fondos, asociados a la preferencia de los clientes por mantener depósitos a la vista, así como mayores ingresos principalmente del portafolio de inversiones y depósitos en bancos. Por otro lado, las comisiones netas aumentan 10.48% primordialmente asociadas a aumentos en ingresos por servicios bancarios.

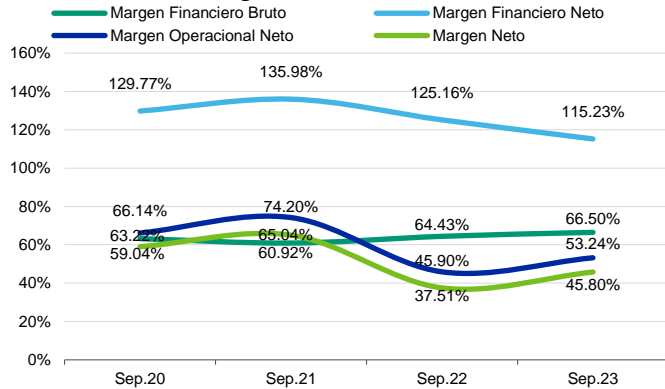
En línea con lo anterior, el resultado financiero, en términos nominales aumenta un 35.10% respecto al mismo periodo del año anterior, permitiendo absorber el gasto de provisiones por US\$1.9 millones asociado a la constitución de provisiones de un cliente específico, el

cual posteriormente fue castigado. Del mismo modo, los mayores ingresos obtenidos por ganancias en revaluación de inversiones, permitieron alcanzar mayores utilidades, dando como resultado un incremento en el resultado operativo de 24.90%, lo cual también se reportó en el margen operativo, el cual mejora a 53.24%, desde 45.90% en septiembre de 2022.

Por el lado de los gastos generales y administrativos se observa un aumento de 9.29%, explicado principalmente por el aumento en salarios y gastos de personal; no obstante, a nivel de eficiencia operativa se identifica una mejora producto de los mayores ingresos obtenidos, pasando a 51.15%, desde 59.17% en septiembre de 2022. Todo lo antes comentado, explica la mejora en los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio promedio (ROAA y ROAE), los cuales superan lo reportado por el promedio del SBN (1.75% y 16.70%, respectivamente).

Gráfico 7

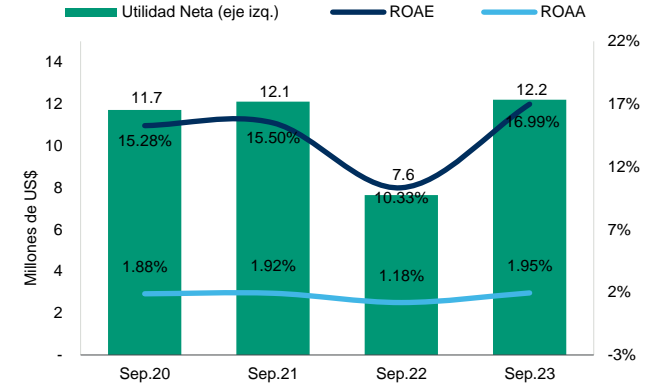
**Evolución de los Márgenes**



Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

**Evolución de los Indicadores de Rentabilidad**

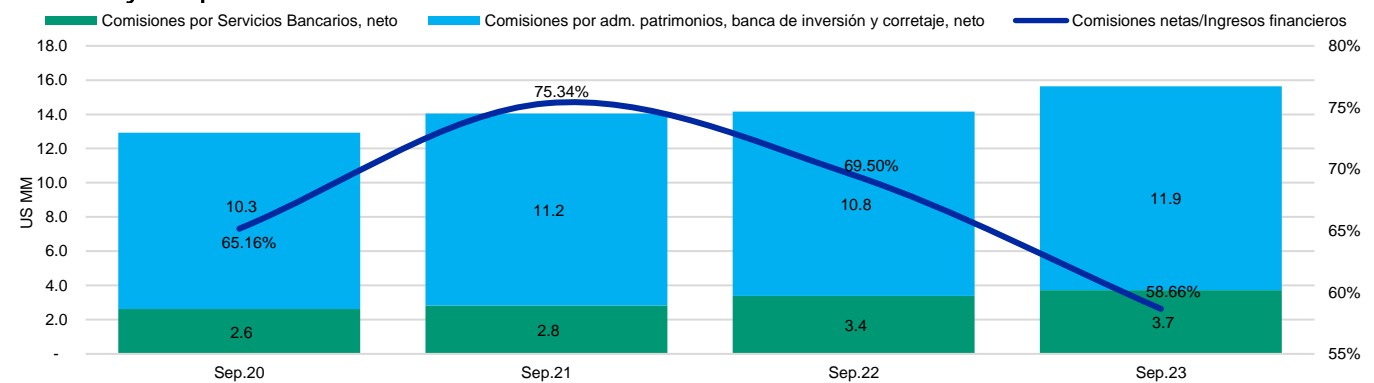


Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

En línea con lo comentado previamente, las comisiones netas de MMG Bank han registrado históricamente una participación relevante dentro de los ingresos del Banco, pese a la tendencia de los últimos dos periodos en revisión, habiendo logrado un saldo neto de US\$15.6 millones, equivalente al 58.66% de los ingresos financieros. Del monto total anterior, cabe señalar que el 76.28% corresponden a comisiones por la administración de patrimonios, banca de inversión y corretaje de valores.

Gráfico 9

**Evolución y Composición de Comisiones Netas**



Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

**Liquidez y Calce de Operaciones**

**INDICE DE LIQUIDEZ LEGAL SE MANTIENE EN NIVELES ADECUADOS**

El indicador de liquidez legal reportado por MMG Bank se situó en 72.68%, superior al reportado por el Banco al cierre fiscal de septiembre 2022, superando ampliamente al reportado por el promedio del SBN (55.30%). Dicha evolución, se explica por la decisión del Banco hacia una mayor colocaciones en instrumentos líquidos, de alta calidad y baja duración. En lo que respecta a la cobertura que brinda el disponible a los depósitos a la vista, se observó un aumento a 42.32%, desde 36.35% a septiembre de 2022, lo cual recoge el mayor saldo en disponibles al cierre evaluado y el menor volumen en depósitos de clientes. Igualmente, al medir el disponible sobre el total de depósitos del Banco, el indicador incrementa a 30.54%, desde 24.77% en septiembre 2022, manteniéndose por encima del reportado por el promedio del SBN de 14.90%. Lo anterior, también se plasmó en la relación de activos líquidos e inversiones sobre los depósitos totales, la cual resultó en 70.89%, desde 62.11% a septiembre de 2022.

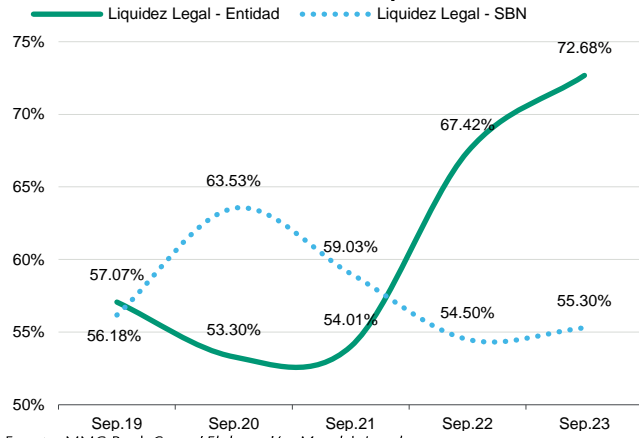


Del mismo modo cuenta con un portafolio de inversiones de alta calidad crediticia (74.60% grado de inversión internacional y 16.34% grado de inversión local) que le permite acceder a liquidez. Durante el 2023, el portafolio registró la salida de ciertas posiciones, las cuales una parte fueron colocadas en instrumentos más líquidos, de alta calidad y baja duración y otra parte fue utilizada para la cancelación de depósitos. Con relación al calce contractual entre activos y pasivos, a la fecha de corte evaluada, el Banco presentó brechas negativas en los tramos de corto plazo, lo cual recoge la alta participación de depósitos a la vista dentro de las fuentes de fondeo, no obstante, por políticas internas se debe mantener en todo momento cubiertos con activos líquidos de alta calidad.

En esta misma línea, se destacan las líneas de crédito aprobadas por US\$45 millones, con amplia disponibilidad; así también, el Banco mantiene inversiones líquidas de rápida convertibilidad producto de la alta calidad crediticia del portafolio, resaltando las inversiones de riesgo soberano de Estados Unidos y Panamá.

Gráfico 10

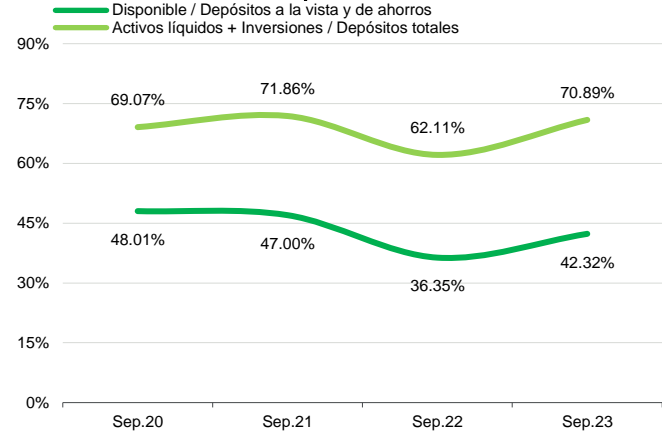
**Evolución de los Indicadores de Liquidez**



Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 11

**Coberturas de Fondos Disponibles**



Fuente: MMG Bank Corp. / Elaboración: Moody's Local

## MMG Bank Corporation y Subsidiarias

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-23	Sep-22	Sep-21	Sep-20
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>618,517</b>	<b>636,805</b>	<b>658,687</b>	<b>604,148</b>
Disponible	156,567	137,660	193,622	156,241
Inversiones	206,853	207,594	212,013	193,557
Créditos Vigentes	238,659	272,704	238,266	209,110
Créditos Vencidos (*)	12	66	152	31,208
Créditos Morosos	516	2,593	12	24
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>239,186</b>	<b>275,363</b>	<b>238,430</b>	<b>240,342</b>
Intereses acumulados por cobrar		27	3,141	2,420
Provisión para Préstamos Incobrables	308	979	(632)	(539)
<b>Préstamos Netos</b>	<b>238,857</b>	<b>276,117</b>	<b>240,892</b>	<b>242,176</b>
Propiedad, Mobiliario y Equipo	3,955	4,216	4,669	5,119
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>543,281</b>	<b>568,272</b>	<b>579,194</b>	<b>527,244</b>
Depósitos	512,637	555,848	564,510	506,415
Financiamientos Recibidos	9,822	-	-	2,108
Valores Comerciales Negociables	8,020	2,043	3,001	7,508
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>75,236</b>	<b>68,532</b>	<b>79,493</b>	<b>76,904</b>
Acciones Comunes	20,000	20,000	20,000	20,000
Utilidades / Pérdida acumulada	55,321	50,104	53,084	51,820
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>618,517</b>	<b>636,805</b>	<b>658,687</b>	<b>604,148</b>

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-23	Sep-22	Sep-21	Sep-20
Ingresos Financieros	26,671	20,375	18,637	19,838
Gastos Financieros	(8,934)	(7,247)	(7,283)	(7,297)
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>17,737</b>	<b>13,129</b>	<b>11,354</b>	<b>12,541</b>
Comisiones netas	15,645	14,161	14,041	12,927
Provisiones para Préstamos Incobrables	(1,895)	(1,764)	(14)	292
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>30,733</b>	<b>25,502</b>	<b>25,343</b>	<b>25,744</b>
Otros Ingresos	1,106	(11)	2,823	1,186
Gastos Operacionales	(17,639)	(16,140)	(14,337)	(13,809)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>12,215</b>	<b>7,643</b>	<b>12,121</b>	<b>11,712</b>

(\*) Los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2020 incorporaron los Créditos Modificados dentro de la Cartera Vencida, lo que daba como resultado un ratio de morosidad en 12.99%, aspecto que fue corregido en los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2021.

**MMG Bank Corporation y Subsidiarias**

## Indicadores Financieros

<b>Liquidez</b>	<b>Sep-23</b>	<b>Sep-22</b>	<b>Sep-21</b>	<b>Sep-20*</b>
Disponible <sup>(1)</sup> / Depósitos totales	30.54%	24.77%	34.30%	30.85%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	42.32%	36.35%	47.00%	48.01%
Disponible / Activos	25.31%	21.62%	29.40%	25.86%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	70.89%	62.11%	71.86%	69.07%
Préstamos netos / Depósitos Totales	46.59%	49.67%	42.67%	47.82%
Préstamos netos / Fondo Total	46.56%	49.62%	42.61%	47.73%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	26.08%	40.67%	38.75%	43.71%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	117.10%	60.89%	88.52%	70.58%
Índice Liquidez Legal	72.68%	67.42%	57.23%	53.30%
<b>Solvencia</b>				
Índice de Adecuación de Capital <sup>(2)</sup>	26.49%	24.71%	23.06%	21.57%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	25.95%	24.19%	22.76%	21.27%
Pasivos Totales / Patrimonio	7.22	8.29x	7.29x	6.86x
Compromiso Patrimonial <sup>(3)</sup>	-3.66%	-1.97%	-4.59%	35.59%
<b>Calidad de Activos</b>				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	0.00%	0.02%	0.06%	0.00%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	0.22%	0.97%	0.07%	0.01%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	1.30%	1.03%	0.08%	0.01%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	2631.36%	1678.51%	599.44%	NA
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	58.43%	41.47%	555.95%	3986.70%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.24%	1.53%	1.22%	1.21%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	621.63%	150.70%	2324.49%	12.36%
Reserva para préstamos / Cartera pesada <sup>(4)</sup>	12.40%	42.90%	506.79%	37420.13%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	35.27%	32.82%	32.77%	34.15%
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE*	16.99%	10.33%	15.50%	15.28%
ROAA*	1.95%	1.18%	1.92%	1.88%
Margen Financiero Neto	115.23%	125.16%	135.98%	129.77%
Margen Operacional	53.24%	45.90%	74.20%	66.14%
Margen Neto	45.80%	37.51%	65.04%	59.04%
Rendimiento sobre activos productivos	4.36%	3.22%	3.02%	3.25%
Costo de Fondo*	1.64%	1.29%	1.34%	1.36%
Spread Financiero*	2.72%	1.94%	1.68%	1.89%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	9.06%	-0.14%	23.29%	10.12%
<b>Eficiencia</b>				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	66.14%	79.21%	76.93%	69.61%
Eficiencia Operacional <sup>(5)</sup>	51.15%	59.17%	50.81%	51.81%
<b>Información Adicional</b>				
Número de deudores	596	586	596	660
Crédito promedio (US\$)	435,321	434,681	381,188	374,159
Número de oficinas	1	1	1	1
Castigos LTM (US\$/ Miles)	2,626	180	15	0
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	1.01%	0.07%	0.01%	0.00%

\*Últimos 12 meses

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

(2) IAC = Fondos de Capital / Activos ponderados por riesgo

(3) Compromiso patrimonial = (Créditos vencidos y morosos – Reservas para préstamos) / Patrimonio

(4) Cartera pesada = Colocaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

(5) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisión

## Anexo I

### Historia de Calificación

#### MMG Bank Corporation y Subsidiarias.

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.22) <sup>1</sup>	Perspectiva Anterior	Calificación Actual (al 30.09.23)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	AA.pa	Estable	AA.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en AA.pa cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$50.0 millones)	ML A-1.pa	Estable	ML A-1.pa	Estable	Los emisores calificados en ML A-1.pa tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.

<sup>1</sup>Sesión de Comité del 19 de mayo de 2023.

## Anexo II

### Detalle de los Instrumentos Calificados

#### Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables por US\$50.0 millones – Resolución SMV N° 618-17

Programa	
Emisor	MMG Bank
Monto del Programa:	US\$50.0 millones
Monto colocado al 30.09.23:	US\$8.0 millones
Duración del Programa:	No excederá los 10 años
Plazo:	De hasta 365 días a partir de la fecha de emisión
Tasa:	Fija anual, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Mensual
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito General del Emisor

### Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa ([www.moodylocal.com/country/pa/](http://www.moodylocal.com/country/pa/)), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre 2020, 2021, 2022 y 2023 de MMG Bank Corporation y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Prestamistas Financieros publicada en la web de la empresa el 15 de mayo de 2023.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASesoramiento FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.