FitchRatings

Instituciones Financieras No Bancarias
Financiamiento de Consumo
Panamá

Marevalley Corporation

Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	BB(pan)
Nacional, Corto Plazo	B(pan)

Perspectivas	
Nacional, Largo Plazo	Estable

Factores Clave de Calificación

Calificaciones por Perfil Crediticio Individual: Las calificaciones nacionales de Marevalley Corporation (Marevalley) reflejan su perfil crediticio individual (PCI) con un perfil de negocios en recuperación, calidad de cartera deteriorada, así como las mejoras en su rentabilidad, apalancamiento bueno y presiones de fondeo y liquidez menores que en períodos anteriores.

Entorno Operativo Combinado: Marevalley consolida todas las compañías del grupo bajo las marcas Instacredit y Multicréditos en Costa Rica, Nicaragua, Panamá, El Salvador, Guatemala y México. Fitch Ratings considera el entorno operativo de riesgo sectorial (EORS) combinado de la entidad, donde Costa Rica continúa siendo el mercado principal al agrupar 72.4% de las operaciones (activos productivos) a septiembre de 2023. Fitch opina que esto resulta en un EO de riesgo mayor en comparación con otras entidades que operan principalmente en Panamá.

Perfil de Negocios Presionado: El modelo de negocio se concentra en créditos de consumo a clientes de ingresos bajos, bajos-medios, complementado con créditos prendarios, a pequeñas y medianas empresas (pymes) e hipotecarios. Asimismo, el tamaño de su franquicia es pequeño en todos los países donde opera. Marevalley ha bajado su volumen de operaciones en forma relevante al reducir su generación de ingresos de USD125 millones en 2019 a USD85 millones en 2022. El promedio de sus ingresos operativos (cuatro años, 2019-2022) es de USD112 millones. Fitch anticipa mejoras potenciales durante 2024 ante los cambios implementados por la administración y accionistas actuales durante el 2S23.

Calidad de Cartera Deteriorada: La calidad de la cartera ha exhibido leves mejoras a septiembre de 2023 al reflejar un indicador de mora (más 90 días) de 7.1%, levemente inferior al cierre de 2022 (7.7%); no obstante, este indicador aún es superior a sus registros históricos (promedio cuatro años: 6.2%). Además, reflejó castigos anualizados por 12.0% de la cartera a septiembre de 2023 (2022: 14.1%). Como mitigadores a este riesgo, Marevalley mantenía a la misma fecha una cobertura de reservas amplia de 223.1%, así como las bajas concentraciones por deudor de la cartera.

Recuperación en Utilidades: A septiembre de 2023, Marevalley exhibió un indicador de utilidades antes de impuestos a activos promedio de 3.5% al exhibir una recuperación respecto al período anterior, aunque menor que el promedio de 5.9% generado en los cuatro años anteriores (2019-2022). Fitch opina que la entidad continuará exhibiendo mejoras en su rentabilidad durante 2024 en la medida que retome su actividad crediticia, a la vez que mantenga sus indicadores de morosidad y costo de fondeo bajo control, por lo que se anticipa un mejor escenario para el ejercicio 2024.

Apalancamiento Bajo: El apalancamiento bajo es una fortaleza del perfil financiero de la compañía. Al 3T23, la razón de deuda a patrimonio total bajó a 0.6x luego del pago de parte importante de sus pasivos, lo cual compara mejor respecto a otras entidades financieras no bancarias en Centroamérica y muestra una mejora moderada respecto al cierre de 2022 (1.1x). La agencia considera que estos valores podrían mantenerse en el corto plazo ante la ausencia de pago de dividendos.

Gestión de Liquidez Razonable: Fitch considera que Marevalley ha mostrado una gestión prudente de su liquidez a partir del ejercicio 2022, a pesar de los eventos asociados a su accionista anterior, reflejado en un incremento importante de sus activos líquidos. A septiembre de 2023, los activos líquidos cubrían cerca de 70% de sus obligaciones para los próximos 12 meses, sin considerar la cobranza natural de cartera. Si bien se observan vencimientos importantes comprendidos en los próximos 12 meses (mayo 2024: USD12.1 millones), Fitch considera que estas obligaciones se mantendrán razonablemente cubiertas conforme a las políticas de liquidez de Marevalley. A septiembre de 2023, la totalidad de su deuda se encuentra garantizada.

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Julio 2023)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Analistas

Luis Guerrero
+503 2516 6618
luis.guerrero@fitchratings.com

Guillermo Marcenaro
+503 2516 6610
guillermo.marcenaro@fitchratings.com

Sensibilidades de Calificación

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

- una reducción sostenida de sus fuentes de financiamiento o una disminución de los niveles de liquidez, así como riesgos de refinanciamiento mayores en el corto a mediano plazo;
- el sostenimiento de deterioro alto de cartera o exhibición de pérdidas operativas;
- deterioro en su posición patrimonial, medida a través del indicador de deuda a patrimonio tangible, por niveles sostenidamente mayor de 2.5x;
- disminuciones en las calificaciones de Marevalley derivarían en la misma acción en las calificaciones del programa de bonos rotativos, los tramos no garantizados se mantendrían al mismo nivel que Marevalley y los tramos garantizados un escalón por arriba.

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

- una recuperación importante de sus niveles de rentabilidad y una mejor calidad de cartera;
- mantenimiento de una cobertura de liquidez buena y vencimientos de pasivos sin concentraciones importantes;
- en el mediano plazo podrían mejorar si Marevalley modifica su diversificación geográfica, con una proporción mayor en jurisdicciones de menor riesgo, acompañado de un fortalecimiento de su franquicia que le permita incrementar sus ingresos operativos;
- aumentos en las calificaciones de Marevalley derivarían en la misma acción en las calificaciones del programa de bonos rotativos, los tramos no garantizados se mantendrían al mismo nivel que Marevalley y los tramos garantizados un escalón por arriba.

Calificaciones de Deuda

Tipo de Calificación	Calificación
Sénior garantizada: Nacional de Largo Plazo	BB+(pan)
Sénior no garantizada: Nacional de Largo Plazo	BB(pan)

Fuente: Fitch Ratings

Características Principales de las Emisiones

Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado[a] (USD millones)	Plazo (años)	Garantía
Bonos Corporativos Rotativos	Dólares estadounidenses	150	10	Fideicomisos constituidos por cartera de créditos
Bonos Corporativos Rotativos	Dólares estadounidenses	150	10	No garantizados

[a]El monto por USD150 millones corresponde al total del programa de bonos corporativos rotativos, tanto los tramos garantizados como no garantizados.
Fuente: Fitch Ratings, Marevalley

La calificación nacional de largo plazo de los tramos no garantizados de los bonos rotativos está en el mismo nivel que la calificación nacional de largo plazo de emisor de Marevalley. De acuerdo con la metodología de Fitch, esto se debe a la ausencia de subordinación y de garantías específicas, y por tener la misma probabilidad de incumplimiento que Marevalley.

La emisión de los tramos garantizados con cartera de créditos está calificada un escalón (*notch*) por encima de las calificaciones nacionales de largo plazo del emisor. La emisión con garantías

posee una probabilidad mayor de recuperación que la deuda no garantizada, según Fitch. Esta emisión tiene fideicomisos de garantías equivalentes a al menos 120% del monto de la emisión, que se activarían ante un evento de liquidación del emisor.

Cambios Relevantes

Retiro de Observación Negativa

Fitch afirmó las calificaciones y retiró la Observación Negativa (ON) dado que, en su opinión, los riesgos de liquidez y acceso a fuentes de fondeo de Marevalley han sido razonablemente cubiertos y mitigados en el corto plazo mediante el acceso a fuentes de fondeo garantizadas y una cobertura de liquidez razonable para los pasivos de los siguientes 12 meses. Desde el 1 de junio de 2023 la compañía es propiedad de su anterior accionista minoritario.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Franquicia con Presencia Regional

Marevalley es la compañía bajo la cual consolidan todas las compañías del grupo bajo las marcas Instacredit y Multicréditos, con operaciones en Costa Rica, Nicaragua, Panamá, El Salvador, México (en el Distrito Federal) y Guatemala. Es una tenedora no regulada especializada en finanzas de consumo y domiciliada en Panamá. Sin embargo, dado su enfoque conservador, la compañía redujo en sus últimos años sus metas de crecimiento para preservar la liquidez.

A pesar de su presencia regional, el tamaño de la franquicia es pequeña en todos los países donde opera si se compara con el tamaño del sistema financiero total; en Costa Rica, donde se concentra su mayor volumen, su cartera total representa menos de 1% del tamaño de la cartera total del Sistema Financiero Nacional, comparando con bancos pequeños, cooperativas y mutuales. Asimismo, a nivel consolidado, su tamaño también es menor que el de otras instituciones financieras no bancarias (IFNB) con operaciones regionales calificadas por Fitch en Centroamérica.

La oferta de negocios de Marevalley se concentra en créditos de consumo, y se complementa con créditos prendarios para adquisición de motos, a pymes y en menor medida hipotecarios. Marevalley atiende perfiles de clientes de riesgo alto, que no son atendidos por la banca tradicional.

Estrategia y Ejecución Enfocados en la Liquidez

La plana gerencial local es adecuada, mostrando la experiencia y los conocimientos adecuadas para el modelo y tamaño del negocio. Luego del proceso de venta se dieron algunos cambios internos en los principales órganos de dirección en que el anterior director de finanzas (CFO; *Chief Financial Officer*) pasó a ser el director ejecutivo (CEO; *Chief Executive Officer*) de la compañía, en sustitución del fundador y dueño total que pasó a ser el presidente (*chairman)* de la junta directiva. Asimismo, se dieron algunas reestructuraciones en los cargos de junta directiva ante la salida de exfuncionarios de Crédito Real.

A nivel local, cada país donde mantiene operaciones cuenta con un director de país y encargados de áreas de negocios y soporte quienes reportan a sus contrapartes regionales.

Los objetivos de crecimiento fueron pausados desde 2022, como una medida prudencial para fortalecer la liquidez de Marevalley. Según conversaciones con la entidad, todavía continuarían en el corto plazo con un volumen bajo de colocaciones considerando un crecimiento modesto de 5% durante 2024 buscando un reposicionamiento de Marevalley. Sin embargo, la entidad ha implementado otras estrategias comerciales centradas en mejorar la cobranza como ampliar sus aliados comerciales y mejorar sus procesos de colocación: han realizado cambios organizacionales para enfocarse más en la gestión de cobranza, han invertido en tecnología.

Apetito de Riesgo Alto

El apetito de riesgo de Marevalley se mantiene alto, sin cambios relevantes. Marevalley tradicionalmente ha atendido clientes de ingresos bajos y medios-bajos con poco acceso al financiamiento a través de instituciones financieras tradicionales, lo que se ha traducido en indicadores de calidad y castigos por encima del promedio de otras IFNB calificadas por Fitch en la región. Respecto a apetito en inversiones, la entidad no mantiene este tipo de cartera. La totalidad de su caja se encuentra líquida en depósitos a la vista o depósitos a plazo.

Marevalley cuenta con políticas que definen los estándares de colocación, donde para cada uno de los productos crediticios se definen los perfiles de clientes, requisitos mínimos y rangos de ingresos, así como los límites de otorgamiento para cada uno de los rangos de ingresos y tipo de producto.

En cuanto a los controles de riesgo, estos se concentran en riesgo de crédito, y desde 2022 han mejorado su control de riesgos de liquidez. Los principales controles son el marco de alertas tempranas en el comportamiento de la mora y de la cartera que es revisado de forma periódica por las gerencias generales, comerciales y riesgos de cada país.

La cartera decreció en 20% a septiembre de 2023 en comparación al cierre de 2022 (decreció 26% durante 2022), mientras que los activos totales se contrajeron en 8.7% y 15.4%, en los mismos períodos de referencia, esta tendencia negativa se considera que se mantenga hacia el cierre de 2023 luego de la venta y pago de una parte de sus pasivos, estimando una recuperación modesta en el crecimiento y colocación para el ejercicio 2024.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Morosidad aun Alta, Exhibiendo Mejoras

El indicador de créditos vencidos se redujo levemente durante 2023 hasta 7.1% a septiembre de 2023, respecto a 7.7% exhibido al cierre de 2022 (promedio cuatro años: 6.2%). Los castigos de Marevalley han sido altos, hasta de 15.5% a septiembre de 2023 (14.1% al cierre de 2022), y un promedio de cuatro años de 18.6%. Se considera que aún con este aumento en el deterioro la calidad de la cartera se corresponde con la parte baja de la categoría, compensándose por sus niveles altos de cobertura de reservas de 223.1% a septiembre de 2023.

Como mitigantes al riesgo de la calidad de la cartera, Marevalley ha mostrado una cobertura de reservas alta, a septiembre de 2023 se mantenía en 223.1% (promedio 2019-2022: 348.0%), comparando de forma favorable con otras IFNB evaluadas en la región. Adicional, la entidad ha mostrado un riesgo de concentración bajo, dada la naturaleza de su modelo de negocio concentrada en consumo a sectores de ingresos bajos, bajos-medios, los 20 mayores acreditados han ponderado históricamente menos de 1% frente a la cartera total y patrimonio.

Respecto a cartera con garantías reales, este porcentaje es relativamente bajo, a septiembre de 2023 de 13.1% (garantías hipotecarias y prendarias). Según los datos reportados por Marevalley no tenían créditos reestructurados o refinanciados a la misma fecha.

Indicadores de Rentabilidad Altos

Dado su modelo de negocio, la rentabilidad de Marevalley ha sido alta y ha comparado favorablemente contra sus pares en la región. Al 3T23 la entidad había reflejado utilidades operativas por USD63 millones (diciembre 2022: USD85.1 millones); sin embargo, los ingresos antes de impuestos reflejaron USD7 millones a septiembre de 2023, levemente superior a los USD6.8 millones obtenidos al cierre de 2022.

A septiembre de 2023, los gastos por provisiones absorbieron 76.7% de los resultados antes de provisiones, dada la morosidad alta y el modelo conservador de constitución de provisiones de Marevalley. Los ingresos financieros anualizados a septiembre 2023 se han mantenido similares a los exhibidos al cierre de 2022 influenciada por su costo de fondeo más bajo que le permitió compensar la reducción en su cartera. Esto permite un margen de interés neto (MIN) a activos productivos promedio estable, que continúa alto y superior al de otras entidades de la región, siendo de 45.9% a septiembre de 2023.

La eficiencia operativa se mantiene razonable, con un indicador de gasto operativo que absorbe 52.4% de los ingresos brutos a septiembre de 2023 (promedio 2019-2022: 41.1%). A pesar del volumen menor de colocación, Marevalley mantiene el mismo tamaño de su fuerza de ventas para cuando retomen las metas de crecimiento.

Capitalización Exhibe Mejoras

La capitalización continúa mostrando mejores valores que los previos a 2020, con un promedio de 1.5x durante 2019-2022. El fortalecimiento de este indicador es explicado por la buena generación interna del capital dados los altos niveles de rentabilidad junto a la retención de la totalidad de estas utilidades en los últimos años, y reducciones en el apalancamiento.

El indicador de capital tangible a activos tangibles también es alto y se ha robustecido en el último ejercicio, siendo a septiembre de 2023 de 57.2%, superior a su promedio histórico de 38.0% durante 2019-2022.

Totalidad de Deuda es Garantizada

Con el pago de la deuda sindicada se extinguió el fondeo no garantizado de Marevalley, estando actualmente la totalidad de su fondeo con pignoración de cartera. De acuerdo al plan de vencimientos presentado de la entidad, 59.0% del fondeo total tiene un vencimiento de corto plazo (hasta septiembre 2024) equivalentes a USD40.7 millones. Las disponibilidades de Marevalley a septiembre de 2023 son de USD28 millones, brindando una cobertura de 68.8% de estas obligaciones en dicho momento, sin considerar la recuperación de cartera que tendría en dicho período. Si bien, en mayo de 2024 mantiene una concentración importante de vencimientos, por USD12.2 millones, Fitch considera que este nivel es manejable para la entidad y razonable para para su manejo de liquidez, sin anticiparse presiones relevantes durante el próximo año.

Estado de Resultados

	30 sep 2023 9 meses – 3er trimestre USD millones	31 dic 2022 Cierre de año USD millones	31 dic 2021 Cierre de año USD millones	31 dic 2020 Cierre de año USD millones
Ingresos				
Ingresos Netos por Arrendamientos Operativos y Rentas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	65.0	97.5	120.1	141.0
Otros Ingresos por Intereses	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos por Arrendamientos Financieros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos Operativos Brutos Totales	70.0	97.1	123.6	141.1
Gastos por Intereses Totales	7.0	11.9	12.3	12.9
Ingresos Operativos Netos Totales	63.0	85.1	111.2	128.2
Nota: Ingreso Neto por Intereses	58.0	85.6	107.8	128.1
Gastos				
Total de Gastos Operativos	33.0	37.9	42.9	50.5
Utilidad Operativa antes de Provisiones	30.0	47.2	68.4	77.6
Cargo por Provisiones para Préstamos y Arrendamientos	23.0	40.4	53.1	55.0
Cargo por Provisiones para Títulos de Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	7.0	6.8	15.3	22.6
Utilidad antes de Impuestos	7.0	6.8	15.3	15.1
Utilidad Neta	2.0	0.3	14.9	13.9
Utilidad Integral según Fitch	2.0	0.3	14.9	13.9
EBITDA Ajustado	17.0	22.6	31.8	28.0
Estado de Resultados de los Últimos Doce Meses (UDM)				
Ingresos Operativos Brutos Totales	82.3	107.8	n.a.	n.a.
Depreciación de Activos en Renta y Arrendamiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancias Netas sobre Préstamos y Activos Arrendados Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Intereses	9.7	11.9	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Intereses	74.1	90.9	n.a.	n.a.
Cargo por Provisiones para Préstamos y Arrendamientos	23.8	40.0	n.a.	n.a.
Utilidad antes de Impuestos	14.5	6.9	n.a.	n.a.
EBITDA Ajustado	28.4	22.4	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

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

Balance General

	30 sep 2023 9 meses – 3er trimestre USD millones	31 dic 2022 Cierre de año USD millones	31 dic 2021 Cierre de año USD millones	31 dic 2020 Cierre de año USD millones
Activos				
Préstamos y Arrendamientos				
Préstamos Brutos y Arrendamientos Financieros	182.0	212.8	287.5	200.8
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos, Arrendamientos y Cuentas por Cobrar	29.0	35.3	48.8	52.9
Préstamos y Arrendamientos Netos	153.0	177.5	238.7	147.9
Arrendamiento Operativo Neto y Activos en Alquiler	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	156.0	180.5	241.7	149.9
Total de Activos	255.0	279.2	330.1	289.3
Pasivos y Patrimonio				
Deuda y Depósitos				
Total de Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0
Total de Fondeo de Corto Plazo	40.7	25.6	68.5	74.9
Total de Fondeo de Largo Plazo	28.3	82.0	97.6	52.3
Deuda Subordinada de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda por Préstamos Totales	69.0	107.6	166.1	127.2
Total de Deuda y Depósitos	69.0	107.6	166.1	127.2
Total de Pasivos	83.0	119.5	178.2	140.7
Capital Total Excl. Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	172.0	159.8	151.9	148.6
Total de Patrimonio	172.0	159.8	151.9	148.6
Total de Pasivos y Patrimonio	255.0	279.2	330.1	289.3
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

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

Resumen Analítico

	30 sep 2023 9 meses – 3er trimestre	31 dic 2022 Cierre de año	31 dic 2021 Cierre de año	31 dic 2020 Cierre de año
Indicadores de Calidad de Activos (%)				
Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos/ Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos	7.1	7.7	4.9	6.3
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos (interanual)	-20.0	-26.0	43.2	-6.6
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos	223.1	216.7	344.8	416.0
Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Tangible	-14.4	-19.6	-41.5	-39.6
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos Promedio	12.0	14.1	14.9	24.5
Pérdida o Ganancia en Valor Residual/Valor en Libros de los Activos Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	3.5	2.3	4.9	5.1
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio (UDM)	5.5	2.3	n.a.	n.a.
EBITDA Ajustado/Ingresos Totales	24.3	23.3	25.7	19.9
EBITDA Ajustado/Ingresos Totales (UDM)	34.5	20.8	n.a.	n.a.
Gastos Operativos/Ingresos Netos Totales	52.4	44.6	38.5	39.4
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	5.6	4.5	10.2	10.0
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	76.7	85.6	77.6	70.9
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pérdida o Ganancia por Valor Residual/ Utilidad antes de Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento				
Deuda y Depósitos/Patrimonio Tangible (x)	0.6	1.1	2.0	1.3
Deuda y Depósitos/EBITDA Ajustado (X)	3.0	4.8	5.2	4.5
Deuda y Depósitos/EBITDA Ajustado (UDM) (X)	2.4	4.8	n.a.	n.a.
Patrimonio Tangible/Activos Tangibles	57.2	44.8	31.9	41.9
(Utilidad neta - Dividendos - Recompra de acciones)/ Patrimonio inicial	n.a.	0.2	10.0	10.3
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura				
Deuda No Garantizada/Total de Deuda y Depósitos	0.0	33.5	30.1	39.3
EBITDA Ajustado/Gasto por Interés (x)	2.4	1.9	2.6	2.2
EBITDA Ajustado/Gasto por Interés (UDM) (x)	2.9	1.9	n.a.	n.a.
(Activos líquidos + Líneas comprometidas no dispuestas)/Fondeo de Corto Plazo (x)	0.7	1.1	0.2	0.2
(Activos líquidos + Líneas comprometidas no dispuestas + EBITDA Ajustado)/Fondeo de Corto Plazo (x)	1.2	1.9	0.7	0.6
Deuda y Depósitos de Corto Plazo/Total de Deuda y Depósitos	58.9	23.8	41.2	58.9
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

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

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.