

Panamá, 20 de julio de 2022

Señores  
LATINEX  
Bolsa Latinoamericana de Valores S.A.  
Avenida Federico Boyd, Edificio LATINEX  
Bella Vista, Panamá

Referencia: Envío de Informe de calificación METROFACTORING S.A.  
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a LATINEX que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió 20 de julio de 2022 para tratar la Calificación de Instrumentos de METROFACTORING S.A.

Al respecto, nos permitimos anexar el citado Informe de Calificación que se explica por sí solo.

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,



Juan Manuel Martans  
General Manager

INFORME DE  
CALIFICACIÓNSesión de Comité:  
20 de julio de 2022

## Actualización

## CALIFICACIÓN\*

Metrofactoring, S.A.

Domicilio	Panamá
Valores Comerciales Negociables	ML 3+.pa

(\*) 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

Leyla Krmelj  
VP Senior Credit Officer / Rating Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

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

Cecilia González  
Associate Analyst  
[cecilia.gonzalez@moodys.com](mailto:cecilia.gonzalez@moodys.com)

Maria Gabriela Sedda  
Analyst  
[maria.sedda@moodys.com](mailto:maria.sedda@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

## Metrofactoring, S.A.

## Resumen

Moody's Local ratifica la calificación ML 3+.pa al Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos, hasta por US\$100.0 millones, de Metrofactoring, S.A. (en adelante, Metrofactoring o la Entidad).

La categoría de riesgo asignada se sustenta en el respaldo patrimonial que le confiere su accionista, Metrobank. S.A. (en adelante, Metrobank o el Banco), el cual ostenta una calificación A-.pa otorgada como Entidad por Moody's Local. Adicionalmente, la pertenencia a Metrobank le permite generar sinergias comerciales, operativas y financieras. En ese sentido, resulta importante mencionar que Metrobank le provee el 100% del financiamiento a la Entidad mediante la compra de las distintas Series de Valores Comerciales Negociables (VCN) que Metrofactoring emite, así como a través del otorgamiento de una línea de tesorería de hasta US\$40.0 millones. Por otro lado, pondera favorablemente la adecuada calidad de cartera de créditos que exhibe Metrofactoring en los ejercicios evaluados, no registrando créditos morosos ni vencidos. Igualmente, la calificación considera el bajo riesgo de repago que mantiene Metrofactoring en su cartera de factoraje, considerando que un importante porcentaje de los deudores finales de dicha cartera lo constituyen entidades del Gobierno Panameño a las cuales la Entidad descuenta contratos y/o facturas que han sido previamente refrendadas por la Contraloría General de la República, además de contar con recurso ante el cedente de la factura. Asimismo, se destaca que la naturaleza del producto de factoraje le permite a la Entidad utilizar el monto retenido<sup>1</sup> en caso de que el crédito experimente retrasos en sus pagos.

No obstante lo anterior, a la fecha del presente informe, la calificación se encuentra limitada debido al ajustado indicador de solvencia que registra la Entidad, presionado aún más por la baja participación relativa de las acciones comunes sobre el patrimonio neto de la Entidad y el cual se encuentra plasmado en un nivel de apalancamiento elevado producto de la importante participación de los VCN dentro de sus fuentes de financiamiento. Como mitigante de lo anterior se debe considerar el hecho de que el 100% del financiamiento es otorgado por su accionista, Metrobank. Asimismo, la calificación recoge la elevada concentración de cartera que Metrofactoring mantiene con los principales deudores finales, siendo que los 20 mayores (principalmente vinculados al sector construcción) representan el 89.32% de la cartera al 31 de marzo de 2022, exponiendo a la Entidad al riesgo de crédito en caso de que uno de estos deudores presente problemas de pago. En este sentido, la Entidad espera mitigar dicho riesgo producto de la importante participación a nivel de deudor final que corresponde al Gobierno Panameño, así como el hecho de que el 100% de la cartera es con recurso al cedente en caso de no pago.

Finalmente, Metrofactoring continúa con el reto de mantener una adecuada gestión del riesgo de crédito, considerando el incremento de su cartera de factoraje, en línea con la recuperación económica, siendo que las actividades del sector construcción y servicios, principales segmentos en los que participa la Entidad y que se han visto fuertemente afectadas producto del impacto de la pandemia COVID-19. Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Metrofactoring, así como la evolución de los principales indicadores financieros, comunicando de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo del instrumento calificado.

<sup>1</sup> Porcentaje del monto de la factura que al momento del desembolso de un factoraje se mantiene en cuentas operativas de la Entidad.

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

- » Aumento en los niveles de capitalización mediante el fortaleciendo de las acciones comunes dentro de la estructura patrimonial, plasmado en una reducción gradual en el nivel de apalancamiento de la Entidad.
- » Disminución en la concentración con los principales deudores finales a fin de mitigar riesgos potenciales de deterioro de la cartera.
- » Mayor diversificación de la cartera de créditos por sector económico.

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

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Deterioro de la calidad crediticia de la cartera de colocaciones que comprometa los indicadores de liquidez.
- » Decrecimiento sostenido de la cartera bruta, aunado a un ajuste en el spread del negocio y demás indicadores de rentabilidad de la Entidad.
- » Modificaciones regulatorias que impacten negativamente en las operaciones de Metrofactoring.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Tabla 1  
METROFACTORIZING, S.A.

	Mar-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	29,282	27,314	25,772	23,044	7,242
Pasivo/Patrimonio	13.27x	12.45x	16.15x	20.74x	9.28x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	-	-	-	-	-
ROAE (LTM)	18.86%	26.50%	40.97%	42.52%	35.70%

\*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Metrofactoring / *Elaboración: Moody's Local*

### Generalidades

#### Perfil de la Compañía

Metrofactoring, S.A. es una sociedad anónima organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 21 de junio de 2010, iniciando operaciones el 1 de diciembre de 2013. Las operaciones de la Compañía se enfocan en las negociaciones de facturas, cuentas, estados de cuentas, recibos o cualquier otro documento negociable de índole público o privado, sujeto a un proceso de cesión, otorgándose al cedente un anticipo financiero total o parcial. La estrategia de Metrofactoring es complementar los servicios ofrecidos por su accionista Metrobank, por lo que sus financiamientos se dirigen principalmente a empresas privadas que son clientes del banco. A la fecha del presente informe, la totalidad de la cartera de factoraje cuenta con recurso al cedente, por lo que, en caso de incumplimiento en el pago del documento por parte del deudor, el cedente deberá hacer frente a la deuda.

Metrofactoring, S.A. es propiedad 100% de Metrobank, S.A. (en adelante, el Banco o la Compañía Controladora) y esta, a su vez, es subsidiaria 100% de Metro Holding Enterprises, Inc., sociedad que no cuenta con ninguna otra inversión. La holding, empresa pública listada en la Bolsa de Valores de Panamá, es propiedad de un grupo de accionistas panameños, todos con reconocida trayectoria en diversas industrias de Panamá. Al 31 de marzo de 2022, Metrobank ocupó la décimo tercera posición a nivel de créditos locales en el Sistema Bancario Nacional (SBN), manteniendo una cartera con enfoque principalmente en clientes corporativos locales.

## Desarrollos Recientes

Como hecho relevante del primer trimestre del 2022, se da el proceso de registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) mediante Resolución SMV N° 14-22 del 18 de enero de 2022 al Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos, por hasta US\$100.0 millones emitidos por Metrofactoring, para mayor detalle sobre este nuevo Programa, referirse al Anexo II del presente informe.

Posteriormente, el 1 de julio de 2022 mediante Junta Directiva celebrada el 31 de mayo de 2022 se ratificarán los directores y dignatarios de la Sociedad: i) Eric Cohen – Director y Presidente, ii) Abraham Assis – Director y Vicepresidente, iii) Eduardo Orillac – Director y Tesorero, iv) Ernersto Boyd – Director y Sub Tesorero, v) Juan Pablo Fábrega - Director y Secretario, vi) Oscar López – Director y Sub Secretario, vii) Juan Endara – Director.

La propagación del COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria afectaron significativamente la actividad económica, lo cual se vio reflejado en una contracción del PIB de 17.95% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Al 31 de diciembre de 2021, según información del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), se exhibe una importante recuperación en el PIB de 15.34%, a raíz de la apertura total de la economía (sin embargo, en términos absolutos, la actividad productiva todavía se encuentra por debajo de los niveles prepandemia). Según las estimaciones de MIS, para el 2022 se proyecta una expansión económica de 6.5%, lo que refleja una menor base de ingresos, así como también la aún baja recuperación de los empleos, asociados a la lenta reactivación del mercado producto de la puesta en marcha de proyectos de inversión.

Desde el inicio de la pandemia, el Gobierno, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)<sup>2</sup> adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A través del Acuerdo No 2-2020 del 16 de marzo de 2020, se establecieron medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vio afectada por la pandemia, estableciéndose una modalidad denominada "Préstamos modificados". Posteriormente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020<sup>3</sup>, se estableció la categoría "Mención Especial Modificado" y se dispuso la constitución de una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica del 3.0% del saldo bruto de la cartera de préstamos modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP estableció que los bancos tenían hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores afectados por la pandemia y que, al momento original de su modificación, presentaron un atraso de hasta 90 días.

Luego, el 11 de junio de 2021, mediante el Acuerdo No 2-2021, se extendió hasta el 30 de septiembre de 2021 el período para reestructurar los créditos modificados siempre y cuando cumplieren con determinadas características. Por otro lado, el mismo mes, mediante la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021, se establecieron los parámetros para el reporte de créditos modificados en el Átomo de Crédito (AT-03), creándose cinco sub categorías: i) Modificado Normal (modificados antes del 30 de junio de 2021, en cumplimiento de sus nuevos términos y condiciones, y en espera de que se cumpla el plazo de seis meses consecutivos de cumplimiento de pagos); ii) Modificado Mención Especial (modificados antes del 30 de junio de 2021 en período de gracia a capital o intereses); iii) Modificado Subnormal (reestructurados del 1 de julio al 30 de septiembre de 2021, en cumplimiento con dichos términos); iv) Modificado Dudoso (clientes que contactaron al banco antes del 30 de junio de 2021 pero su actual condición financiera no les permite ser sujetos de reestructuración) y v) Modificado Irrecuperable (clientes que, al 1 de julio de 2021, han incumplido total o parcialmente los términos y condiciones pactados en su última modificación o que, al 30 de junio de 2021, no han contactado a la entidad bancaria). Los créditos que evidencien cumplimiento de pagos de forma consecutiva por 6 meses serán restablecidos según disposiciones del Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Normal, mientras que los que evidencien incumplimiento con los nuevos términos y condiciones acordados por un período superior a los 90 días serán restablecidos al Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Sub-Normal, con posteriores desplazamientos según el contador de mora y lo establecido en dicho Acuerdo. Al 31 de diciembre de 2021, los Créditos Modificados (US\$9,252 millones) representaron el 16.78% del total de la cartera interna del Sistema Financiero Panameño, reduciendo su participación respecto al 43.25% registrado al cierre de 2020). Por subcategoría, el 21% se registró en Modificado Normal, 21% en Modificado Mención Especial, 41% en Modificado Subnormal, 10% en Modificado Dudoso y 7% en Modificado Irrecuperable. A febrero de 2022, última información disponible, la cartera modificada se redujo a US\$7,606 millones y representa el 13.73% de la cartera total. Adicionalmente, la SBP ha emitido la Circular No.132 que, cada entidad bancaria es responsable de desarrollar dentro de sus políticas internas los criterios y procedimientos aplicables para el castigo de los créditos registrados en las categorías de créditos "Modificado Dudoso" y "Modificado Irrecuperable" que establece la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021. En ese sentido, las

Ver Moody's Local Research: <https://www.moodylocal.com/country/pa/research>

<sup>2</sup>La SMV toma nuevas medidas para el cambio de condiciones de las emisiones producto del impacto en la generación de las empresas por la paralización de la actividad económica (15.06.20)

<sup>3</sup>Nuevas medidas establecidas por la SBP para el tratamiento de los créditos modificados resultan positivas de cara a preservar la estabilidad del sistema financiero (06.10.20)

entidades bancarias deberán presentar a esta Superintendencia a más tardar al cierre de febrero de 2022, el plan operativo adoptado y aprobado por la Junta Directiva para el castigo de dichas operaciones.

Posteriormente, el 22 de diciembre de 2021, mediante el Acuerdo No 6-2021<sup>4</sup>, se dispuso que, para la cobertura del riesgo de crédito, los Bancos deberán asegurarse de cumplir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), tomando en consideración el incremento en el riesgo de crédito que han sufrido los préstamos otorgados con respecto a su reconocimiento inicial (quedando sin efecto el artículo 8 del Acuerdo No 2-2021 relacionado a la provisión genérica del 3.0%). El Acuerdo establece que será responsabilidad de la Gerencia Superior y de la Junta Directiva de los bancos asegurarse de utilizar los procedimientos adecuados para registrar las provisiones suficientes, mientras que los auditores externos deberán satisfacerse de la razonabilidad de las provisiones contabilizadas por los bancos como parte de su proceso de auditoría. Igualmente, la SBP, podrá hacer observaciones o requerir ajustes a las provisiones realizadas. En el mismo Acuerdo se establecieron disposiciones adicionales respecto a restricción para reversión de provisiones para la cartera Modificada, castigo de intereses devengados por cobrar relacionados a la misma cartera, además de la suspensión, a partir del 1 de enero de 2022, del reconocimiento de los intereses, para efectos de ingresos, en las cuentas de intereses por cobrar e intereses ganados sobre los Préstamos Modificados que han tenido un incremento significativo en el riesgo con respecto a su reconocimiento inicial y que, además, presenten una evidencia objetiva de pérdida incurrida (créditos deteriorados); pudiéndose reconocer como ingresos únicamente cuando hayan sido pagados por el deudor.<sup>3</sup>

## Análisis Financiero de Metrofactoring, S.A.

### Activos y Calidad de Cartera

#### CRECIMIENTO DE LA CARTERA DE FACTORAJE ANTE LA REACTIVACIÓN ECONÓMICA

Al 31 de diciembre de 2021, cierre del ejercicio fiscal, Metrofactoring registró activos por US\$27.3 millones, mostrando un incremento interanual de 1.17%, el cual se encuentra sustentado principalmente en el crecimiento de la cartera de factoraje por cobrar (+5.98%), principal activo productivo del balance. Adicionalmente, las comisiones no ganadas presentaron una disminución de 41.57% en línea con el vencimiento de factorajes durante el 2021 y el cobro de las comisiones, de acuerdo a lo indicado por la Entidad. El incremento en la cartera estuvo impulsado por los sectores de servicios (+9.76%), comerciales (+81.77%) y construcción (+1.14%), siendo éste último el principal componente de la cartera de factoraje bruta al representar el 67.82%. Es importante mencionar que Metrofactoring mantiene una elevada concentración a nivel de deudor final, siendo que los 20 mayores deudores representan el 92.45% de la cartera a diciembre de 2021 (99.53% a diciembre de 2020), lo que incrementa el riesgo crediticio ante el potencial deterioro de alguno de ellos. No obstante lo anterior, se destaca el hecho que el 76.21% de la cartera corresponde a entidades vinculadas al Gobierno Panameño, lo que mitiga parcialmente dicho riesgo. Por otro lado, resulta importante agregar que, al cierre del ejercicio 2021, el 100% de la cartera de factoraje mantiene recurso ante el cedente.

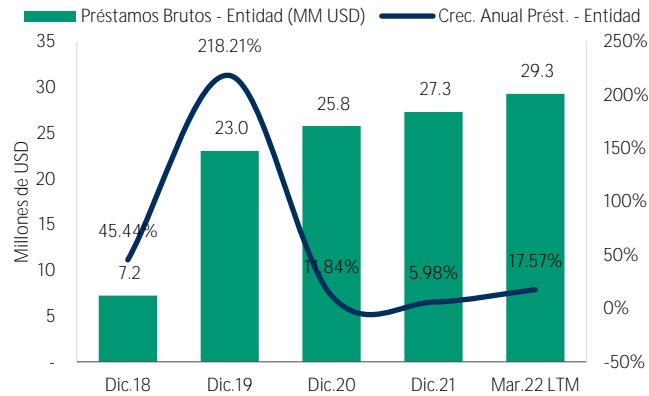
En cuanto a la calidad de la cartera, Metrofactoring no registra créditos morosos y vencidos, ni ha realizado castigos de cartera a largo de los últimos ejercicios evaluados, lo que denota una adecuada gestión en la originación y manejo de las operaciones de factoraje. Es de mencionar que, en las operaciones de factoraje, al momento del desembolso la Entidad retiene un porcentaje que se utiliza en caso el deudor registre retrasos en los pagos. A la fecha del presente análisis, el 100% de la cartera de Metrofactoring se encuentra clasificada en categoría Normal.

Al 31 de marzo de 2021, la cartera de factoraje por cobrar continúa con una tendencia creciente presentando un aumento de 7.21% respecto al cierre del 2021 y de 17.57% con respecto al mismo periodo del año anterior, sustentando principalmente en el crecimiento del sector de construcción (+9.76%). A nivel de la calidad de la cartera, se mantiene el mismo comportamiento exhibido al cierre de 2021.

<sup>4</sup>Nuevos lineamientos establecidos vía el Acuerdo 6-2021 resultan positivos de cara a la medición del riesgo de crédito de la Cartera Modificada (27.12.21)

Gráfico 1

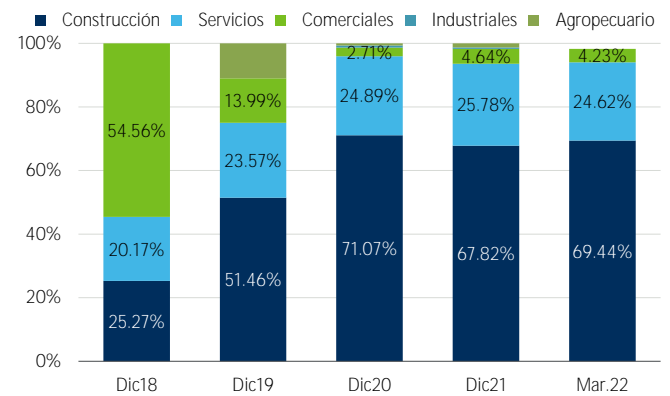
## Evolución de la Cartera de Factoraje



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

Gráfica 2

## Evolución de la Cartera de Factoraje por Tipo de Crédito



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

## Pasivos y Estructura de Fondo

CAMBIO EN LA ESTRUCTURA DE FONDEO PARA EL 1T2022 ASOCIADO A LA COLOCACIÓN DE VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES, CONSTITUYÉNDOSE EN LA PRINCIPAL FUENTE DE FONDEO

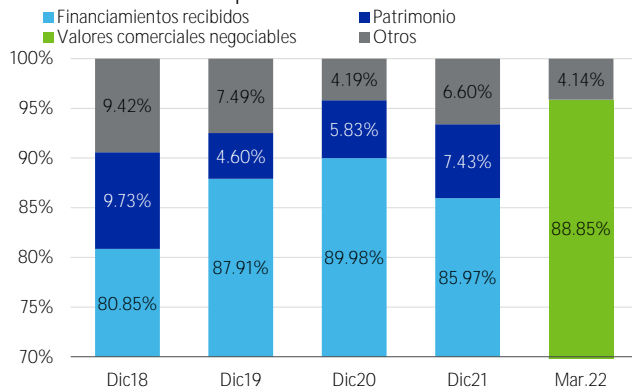
Al 31 de diciembre 2021, los pasivos de Metrofactoring disminuyeron 0.55% respecto al cierre del 2021, lo cual recoge principalmente la reducción en los financiamientos recibidos de 3.34%, principal fuente de fondeo de la Entidad, al representar el 85.97% de los activos. En ese sentido, es importante mencionar que, Metrofactoring cuenta con una línea de tesorería con Metrobank por US\$40.0 millones para financiar operaciones de factoraje (plazo de dos años renovables y tasa de interés fija de 5.0%). Por otro lado, se observaron aumentos en los otros pasivos (+187.57%) producto de los cargos administrativos correspondientes a los servicios que otorga Metrobank, a partir del año 2021, y de las retenciones en facturas negociadas por pagar (+18.52% interanual), las mismas que equivalen a un porcentaje del monto de factoraje que se mantiene como respaldo a la facilidad otorgada y la cual en caso de darse retrasos en los pagos de las cuotas se puede hacer uso de dicha partida.

El patrimonio al cierre del 2021 exhibió un crecimiento interanual de 28.96% como resultado de la retención de las utilidades del periodo. Lo anterior explica el comportamiento de la Palanca Contable (pasivo/patrimonio) ubicándose en 12.45x, disminuyendo respecto al 16.15x al cierre de 2020, no obstante continúa siendo elevada, considerando que el crecimiento de la cartera de la Entidad ha estado financiado principalmente a través de la toma de una línea de crédito con Metrobank.

Respecto a las cifras obtenidas al 31 de marzo de 2022, los pasivos de la Entidad incrementaron en 10.17% con respecto al cierre de 2021, producto de los mayores saldos mantenidos en la emisión del nuevo Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$100.0 millones, de los cuales mantiene emitido US\$26.6 millones al primer trimestre del 2022. Esta emisión reemplazó el saldo de la línea de tesorería que mantiene con Metrobank por US\$40.0 millones, la cual se mantiene disponible para la Entidad. Al 31 de marzo de 2022, el mayor volumen del negocio se plasma en el incremento de la Palanca Contable, la misma que se situó en 13.27x (12.45x a diciembre de 2021). Adicionalmente, el patrimonio de la Entidad incrementa 3.34% respecto al cierre de 2021, asociado principalmente a los resultados obtenidos durante el periodo. Sobre este punto se hace importante mencionar, que Metrofactoring no ha realizado pago de dividendos en los periodos evaluados, aunque su política de dividendos les permite repartir hasta un 100%<sup>5</sup> de las utilidades.

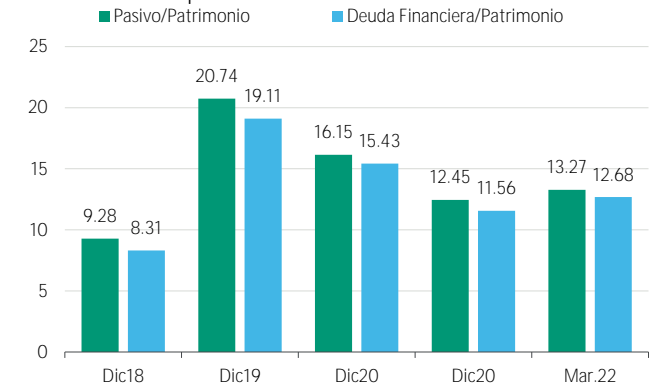
<sup>5</sup> Durante el 2022 se dio un cambio en la política corporativa del Grupo Metrobank relacionada a la distribución de dividendos, pasando de 50% a 100%.

**Gráfico 3**  
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

**Gráfico 4**  
Evolución del Apalancamiento



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

### Rentabilidad y Eficiencia

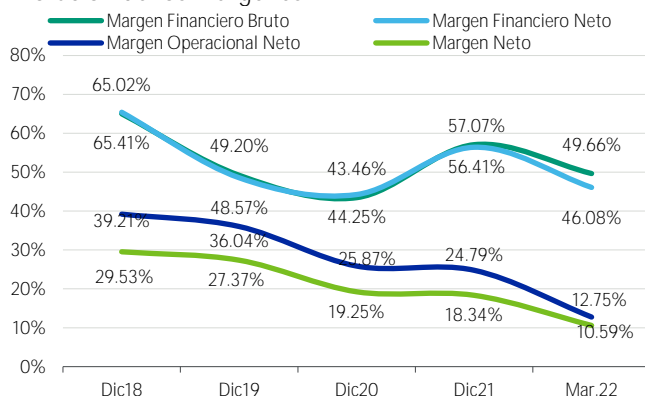
#### AJUSTES EN LOS RESULTADOS POR LOS GASTOS ASOCIADOS AL CARGO ADMINISTRATIVO POR SERVICIOS

Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos financieros de Metrofactoring disminuyen 6.77% al totalizar US\$2.6 millones, dado el decrecimiento en promedio de la cartera a principios del año 2021, compensado en parte por una mayor tasa promedio de interés, la cual pasó a 10.8% (9% en el 2021). Es relevante mencionar que la estructura de ingresos de Metrofactoring contiene igualmente un componente de comisiones, las cuales totalizaron US\$145.8 mil, registrando un decrecimiento interanual de 29.80% durante el 2021. De igual forma, los gastos financieros disminuyen 29.22% producto del menor volumen de fondeo tomado a través de la línea de financiamiento con Metrobank, lo que explica que el costo de fondeo pase a 4.68%, desde 7.12% al cierre de 2020. En línea con lo anterior, el resultado financiero bruto de Metrofactoring aumentó en términos relativos a 57.07%, desde 43.46% considerando la disminución en mayor proporción de los gastos financieros que los ingresos financieros. Adicionalmente, en el año 2021 la Entidad realizó el registro del 50% de la comisión por estructuración de la emisión de los VCN. Por otro lado, al cierre de 2021 se registró una reversión neta de provisiones de US\$9 millones, (reversión de US\$2 millones en el 2020), producto principalmente de la amortización de operaciones, incidiendo favorablemente en el margen financiero neto que paso a 56.41%, desde 44.25% del 2020.

En cuanto a los gastos generales y administrativos, los mismos se incrementaron en 61.17% en el 2021, asociado principalmente al aumento en otros gastos por US\$426 mil específicamente por el incremento en el impuesto sobre FECl y otros gastos relacionados a cargos por servicios administrativos de Metrobank a Metrofactoring a partir del año 2021. Como resultado de lo antes mencionado, el ratio de eficiencia operativa desmejoró al ubicarse en 57.32%, desde 42.40% el ejercicio previo. Todo lo anterior conllevó a que Metrofactoring obtuviera al cierre del 2021 una utilidad neta de US\$477.0 mil, reduciéndose en 11.18% con respecto del 2020, resultando en el ajuste de los indicadores de rentabilidad; no obstante, los mismos se mantienen en niveles adecuados.

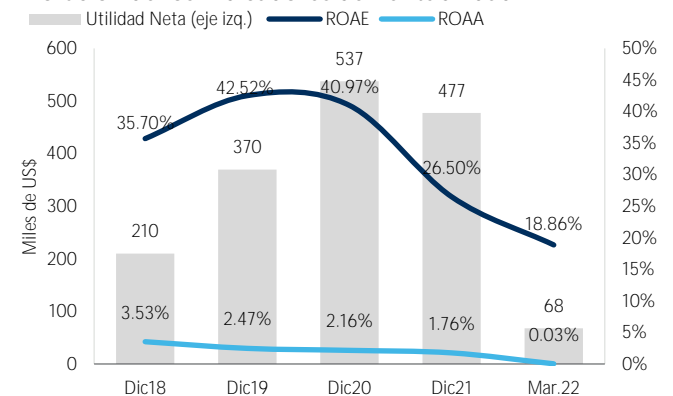
Para el primer trimestre de 2022, la utilidad neta de Metrofactoring exhibió una evolución desfavorable (-62.68% interanual) al situarse en US\$68.0 mil, producto de los mayores gastos administrativos (+118.78%) asociados al cargo administrativo por servicios que brinda Metrobank, comentado con anterioridad, conllevando a ajustes en los indicadores de rentabilidad respecto al mismo periodo del 2021.

**Gráfico 5**  
Evolución de los Márgenes



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

**Gráfico 6**  
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

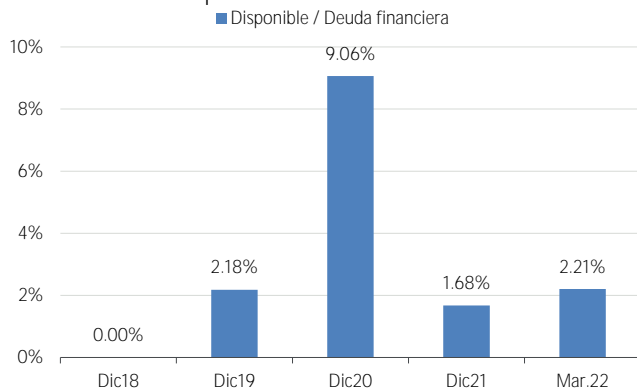
Liquidez y Calce de Operaciones

FONDOS DISPONIBLES DISMINUYEN ANTE MAYORES COLOCACIONES

Al 31 de diciembre de 2021, se registró una importante disminución en los fondos disponibles (-82.11% o US\$1.8 millones interanual), en línea con la estrategia de la Entidad de mantener niveles de liquidez cónsonos con el negocio y destinar los recursos a activos productivos con el fin de mejorar el margen neto de interés. Este ajuste conllevó a una desmejora en la cobertura de la deuda financiera con los fondos disponibles al situarse el indicador en 1.68%, desde 9.06% en el 2020, acercándose más a sus niveles históricos pre pandemia. En lo que respecta al calce entre activos y pasivos, dada la naturaleza de muy corto plazo en sus operaciones activas (factoring), se observan brechas superavitarias en rangos de muy corto plazo, mientras que el pasivo de la Entidad presenta vencimiento en un tramo mayor a los 12 meses. Es importante mencionar que las brechas individuales presentaron saldos positivos en el corto plazo a diciembre de 2021.

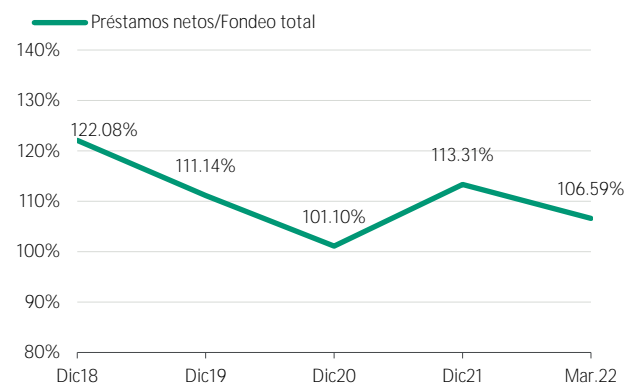
Al 31 de marzo de 2022, el disponible se incremento 49.06% respecto al cierre de 2021, en línea con el mayor dinamismo en la emisión de VCN's en el mercado de capital. En tanto al calce entre activos y pasivos continuaron presentando brechas positivas en los tramos de corto. Es importante mencionar que en los últimos periodos revisados, la relación de préstamos netos sobre el fondeo total se ha mantenido por encima del 100%, según se observa en el Gráfico 8.

Gráfico 7  
Cobertura del Disponible sobre Deuda Financiera



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8  
Evolución de Indicador de Liquidez



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Loc



Metrofactoring, S.A.

**Principales Partidas del Estado de Situación Financiera**

(Miles de Dólares)	Mar-21	Dic-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>29,932</b>	<b>27,295</b>	<b>25,830</b>	<b>26,979</b>	<b>22,821</b>	<b>7,079</b>
Efectivo y depósitos en bancos	587	394	1,755	2,200	438	0
Créditos Vigentes	0	0	0	0	0	0
Créditos Vencidos	0	0	0	0	0	0
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>29,282</b>	<b>27,314</b>	<b>24,905</b>	<b>25,772</b>	<b>23,044</b>	<b>7,242</b>
Provisión para Préstamos Incobrables	(21)	(30)	(29)	(39)	(41)	(12)
<b>Préstamos Netos</b>	<b>28,350</b>	<b>26,589</b>	<b>23,842</b>	<b>24,543</b>	<b>22,297</b>	<b>6,987</b>
Gastos pagados por anticipado	50	181	9	132	71	85
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>27,835</b>	<b>25,266</b>	<b>24,075</b>	<b>25,406</b>	<b>21,771</b>	<b>6,390</b>
Financiamientos Recibidos	-	23,465	23,274	24,276	20,061	5,723
Valores Comerciales Negociables	26,596	-	-	-	-	-
Retenciones por pagar	1,091	1,016	661	857	1,432	545
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>2,097</b>	<b>2,029</b>	<b>1,755</b>	<b>1,573</b>	<b>1,050</b>	<b>689</b>
Acciones Comunes	50	50	50	50	50	50
Reserva dinámica	694	694	694	694	694	300
Utilidad / Pérdida acumulada	1,353	1,285	1,011	829	306	338
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>29,932</b>	<b>27,295</b>	<b>25,830</b>	<b>26,979</b>	<b>22,821</b>	<b>7,079</b>

**Principales Partidas del Estado de Resultados**

(Miles de Dólares)	Mar-22	Dic-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos Financieros	641	2,602	630	2,791	1,350	711
Gastos Financieros	323	1,117	302	1,578	686	249
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>318</b>	<b>1,485</b>	<b>327</b>	<b>1,213</b>	<b>664</b>	<b>462</b>
Comisiones netas	(32)	(26)	0	20	21	7
Provisiones para Préstamos Incobrables	(4)	19	(4)	145	34	10
Reversión de Provisión para pérdidas	(5)	(28)	(6)	(147)	(5)	(12)
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>295</b>	<b>1,468</b>	<b>337</b>	<b>1,235</b>	<b>656</b>	<b>465</b>
Gastos Operacionales	(214)	(854)	(98)	(530)	(182)	(203)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>68</b>	<b>477</b>	<b>182</b>	<b>537</b>	<b>370</b>	<b>210</b>

## Metrofactoring, S.A.

## Indicadores Financieros

	Mar-22	Dic-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>Liquidez</b>						
Disponible <sup>(1)</sup> / Deuda Financiera	2.21%	1.68%	7.54%	9.06%	2.18%	0.00%
Préstamos netos / Fondo Total	106.59%	113.31%	102.44%	101.10%	111.14%	122.08%
<b>Solvencia</b>						
Pasivos totales / Patrimonio	13.27x	12.45x	13.72x	16.15x	20.74x	9.28x
Deuda Financiera / Patrimonio	12.68x	11.56x	13.26x	15.43x	19.11x	8.31x
Pasivos totales / Activos totales	0.93x	0.93x	0.93x	0.94x	0.95x	0.90x
Pasivos totales / Capital y reservas	37.40x	33.95x	32.35x	34.13x	29.25x	18.24x
Préstamos brutos / Patrimonio	13.96x	13.46x	14.19x	16.38x	21.95x	10.51x
Cartera Vencida y Morosa / Patrimonio	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Compromiso Patrimonial <sup>(2)</sup>	-34.12%	-35.69%	-41.22%	-46.61%	-70.07%	-45.41%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	-	-	-	-	-	-
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	-	-	-	-	-	-
Reserva para préstamos / Cartera pesada <sup>(3)</sup>	ND	ND	ND	ND	ND	ND
20 mayores deudores / Préstamos brutos	89.32%	92.45%	99.17%	99.53%	ND	ND
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE*	18.86%	26.50%	44.06%	40.97%	42.52%	35.70%
ROAA*	0.03%	1.76%	1.97%	2.16%	2.47%	3.53%
Margen Financiero Neto	46.08%	56.41%	53.56%	44.25%	48.57%	65.41%
Margen Operacional Neto	12.75%	24.79%	38.50%	25.87%	36.04%	39.21%
Margen Neto	10.59%	18.34%	28.88%	19.25%	27.37%	29.53%
Rendimiento sobre activos productivos	9.25%	9.35%	8.46%	10.85%	8.79%	11.64%
Costo de Fondo*	4.56%	4.68%	5.20%	7.12%	5.32%	5.25%
Spread Financiero*	4.68%	4.67%	3.26%	3.73%	3.47%	6.38%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	33.34%	32.82%	15.51%	18.98%	13.47%	28.57%
Eficiencia Operacional <sup>(4)</sup>	74.52%	57.32%	29.58%	42.40%	26.07%	41.79%
<b>Información Adicional</b>						
Número de deudores	36	38	24	27	ND	ND
Crédito promedio (US\$)	752,598	698,499	1,315,822	1,017,015	ND	ND
Número de oficinas	1	1	1	1	1	1
Castigos LTM (US\$/ Miles)	0	0	0	0	0	0
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

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

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

(4) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisiones

## Anexo I

### Historia de Calificación

Metrofactoring, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.20 y 31.03.21) <sup>1/</sup>	Calificación Actual (al 31.12.21 y 31.03.22)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$100.0 millones)	ML 3+.pa	ML 3+.pa	Regular calidad. Refleja suficiente capacidad de pago de intereses y capital en los términos y condiciones pactados.

<sup>1/</sup>Sesión de Comité del 22 de septiembre de 2021

## Anexo II

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$100.0 millones – Resolución SMV N° 14-22 del 18 de enero de 2022

Metrofactoring, S.A. se encuentra en proceso de registro de un Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos de hasta US\$100.0 millones, según se detalla:

Programa de Valores Comerciales Negociables	
Emisor:	Metrofactoring, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$100.0 millones
Plazo del Programa:	10 años
Monto colocado al 31 de marzo de 2022:	US\$26.6 millones
Plazo de las Series:	Vencimientos entre 30 a 360 días, a definirse en el Suplemento de la Serie
Tasa:	Tasa fija, a definirse en el Suplemento de la Serie
Pago de interés:	Mensual, bimensual, trimestral o semestral; se determina en cada suplemento de Serie.
Pago de Capital:	Al vencimiento
Redención anticipada:	No podrán ser redimidos
Respaldo y Garantía:	Sin Garantías

## 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 calificadora 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. En la página web de Moody's Local PA (<https://www.moodylocal.com/country/pa>) se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local PA y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Riesgos de Entidades Financieras e Instrumentos Emitidos por Éstas, vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021, así como los Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2021 y 2022 de Metrofactoring, S.A. 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.

© 2022 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 MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES 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 A MODO DE EJEMPLO 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 DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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 Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS 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 – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es 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 657AFSL 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los JPY100.000 y los JPY250.000.000, respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.