

INFORME DE
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
12 de noviembre de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*

Banco Lafise Panamá, S.A.

Domicilio	Panamá
Entidad	BBB.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

Ana Lorena Carrizo
VP – Senior Analyst / Manager
ana.carrizo@moodys.com

María Gabriela Sedda
Associate Analyst
maria.sedda@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Banco Lafise Panamá, S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría BBB.pa otorgada como Entidad a Banco Lafise Panamá, S.A. (en adelante, Lafise Panamá o el Banco). Es de señalar que, a la fecha de análisis, la calificación de Lafise Panamá se mantiene bajo presión debido al entorno operativo desafiante en el cual opera el Banco a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía, aunado al importante incremento en el costo de fondos y disminución en los niveles de cobertura de depósitos con fondos líquidos observadas durante el último semestre.

En línea con lo anterior, resulta importante señalar que la propagación de la pandemia COVID-19 en el país y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a ésta última¹ han resultado en una menor actividad económica que se ha visto reflejada igualmente en una menor generación de ingresos a nivel de empresas y familias, todo lo cual se ha traducido en un aumento en la tasa de desempleo. De lo anterior, Moody's Investors Service (MIS) proyecta una recesión para Panamá en el 2020, al estimar un PIB negativo en 10.0%, todo lo cual ha deteriorado el entorno operativo y viene incidiendo en principales métricas del Sistema Bancario Panameño, conllevando a que, el 24 de abril de 2020, Moody's Local modifique a Negativa, desde Estable, la perspectiva para el Sistema². Ante esta situación, y desde el inicio del Estado de Emergencia Nacional, el Gobierno, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) han adoptado diversas medidas que han tenido como último fin evitar que se rompa la cadena de pagos en la economía, así como preservar la solvencia del Sistema Financiero³, lo cual ha conllevado a que todo el Sistema difiera un volumen importante de créditos. En este sentido, según información publicada por la SBP al 3 de septiembre de 2020, aproximadamente el 52% de los préstamos locales del Sistema Bancario Nacional (SBN) han sido modificados, lo cual genera volatilidad respecto a la evolución de las principales métricas financieras del Sistema para lo que resta del 2020 y 2021, inclusive. Recientemente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo N° 9-2020, la SBP estableció la categoría Mención Especial Modificado, lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica, mientras que, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP extendió hasta el 30 de junio de 2021 el período para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y realizar modificaciones a dichos préstamos.

A pesar de las medidas adoptadas, se estima que el impacto será fuerte, aunque también hay que señalar que, a partir de la reactivación de la economía anunciada por el Gobierno, diversos sectores relevantes como la construcción han iniciado operaciones, lo que se espera incida gradualmente en la recuperación de las variables macroeconómicas; es así que, para el 2021, MIS estima una

¹ El 13 de marzo de 2020, el Gobierno declaró el Estado de Emergencia Nacional, lo cual incluyó medidas de inmovilización y aislamiento social obligatorios a nivel nacional hasta el 14 de septiembre de 2020, fecha en la cual se eliminó la restricción de movilidad por género y se eliminó la cuarentena total los días sábado en la mayoría de las provincias del país.

² Se sugiere revisar las siguientes publicaciones en: <https://www.moodyslocal.com/country/pa/research> y <https://www.moodyslocal.com/country/pa/press-releases>

- Moody's Local opina sobre nuevas medidas establecidas por la SBP para el tratamiento de Créditos Modificados. 6 de octubre de 2020
- Moody's Local comenta sobre nuevas medidas adoptadas por la SMV para el cambio en las condiciones de los instrumentos de deuda producto del impacto en la generación de las empresas por la pandemia COVID-19. 15 de junio de 2020
- Moody's Local emite opinión sobre el impacto del COVID-19 en el Sistema Bancario Panameño. 24 de abril de 2020
- Moody's Local comenta sobre las medidas excepcionales tomadas por la SMV a través del Acuerdo N° 3-2020 ante los potenciales efectos en la economía por el COVID-19. 6 de abril de 2020
- Moody's Local PA publica comentario sobre el impacto del COVID-19 en los distintos sectores de la economía panameña. 25 de marzo de 2020

³ Para mayor detalle, referirse al apartado de Desarrollos Recientes.

recuperación al proyectar un crecimiento del PIB de 4.5%. No obstante, todo lo anterior ha resultado en un ajuste importante en los márgenes e indicadores de rentabilidad el SBN al 30 de junio de 2020, tendencia que se espera se mantenga en los siguientes trimestres. Esto último también debilita la capacidad del SBN para fortalecer su patrimonio con generación propia, aunque existen riesgos diferenciados por tipo de banca, siendo los más vulnerables aquellos con enfoque en créditos de consumo.

En el caso de Lafise Panamá, de acuerdo con proyecciones recientes recibidas por parte del Emisor, se espera un ajuste pronunciado en las utilidades del Banco para el cierre fiscal 2020, principalmente lo que recogerá un ajuste en el margen financiero bruto, debido al menor dinamismo en la cartera de préstamos durante el segundo y tercer trimestre del año, aunado a un mayor gasto financiero, producto de mayor fondeo por financiamientos recibidos ante la disminución de depósitos a la vista y ahorros, así como por los menores ingresos netos por comisiones esperados, debido al bajo dinamismo de cartera de préstamos y un mayor requerimiento de reservas para cubrir potenciales pérdidas por el deterioro de la cartera que ha sido modificada, en línea con lo requerido por el Acuerdo 9-2020. Sobre este punto, cabe resaltar que al 31 de agosto de 2020, el Banco ha modificado préstamos por aproximadamente US\$113.4 millones, lo cual representa el 46.23% de la cartera bruta total a dicha fecha y, de acuerdo a información más reciente, al 30 de septiembre los modificados disminuyen a US\$95.1 millones, producto de la recuperación de pagos de deudores principalmente en sectores vivienda, autos, industria y agricultura. Al 31 de agosto de 2020 el Banco había constituido reservas por aproximadamente el 1.43% de su cartera modificada, por lo que para cumplir con el Acuerdo 9-2020 tendría que constituir el 1.57% restante antes del cierre fiscal diciembre 2020. Si bien el Índice de Adecuación de capital incrementa al corte evaluado producto del retroceso de los activos ponderados por riesgo tanto de crédito como por riesgo operativo, se espera un ajuste para el cierre fiscal 2020, de cara al menor saldo esperado en los fondos de capital regulatorio, producto del uso de utilidades retenidas para constituir reservas para préstamos de la cartera catalogada en Mención Especial Modificada, conforme a lo requerido por el Acuerdo 9-2020, así como del incremento esperado en los activos ponderados por riesgo de crédito, como consecuencia del crecimiento esperado en la cartera de préstamos durante el último trimestre del 2020. Cabe resaltar el importante aumento observado en el rubro de intereses por cobrar (+67.49% en los últimos seis meses) como resultado de los aplazamientos y/o diferimientos de préstamos de la cartera modificada, los cuales, en el evento en que dichos préstamos sean castigados en el futuro, tendrían que reversarse los intereses que han sido devengados, lo que podría afectar los resultados del Banco de los siguientes ejercicios fiscales. Otras limitantes del Banco son la concentración que históricamente ha registrado en los 20 principales deudores y depositantes, las cuales se consideran elevadas y presentan un incremento al primer semestre de 2020, lo que podría generar escenarios de estrés de liquidez ante el deterioro de algún deudor representativo o el potencial retiro de los mayores depositantes. Cabe añadir que, ante la salida importante de fondos de clientes, el Banco mantiene como mitigante liquidez secundaria a la que puede acceder a través de la cartera de inversiones, la cual por ser altamente líquida, les permitiría obtener fondos de forma rápida. Se suma a los factores de riesgo del Banco, el descalce contractual entre activos y pasivos en los tramos de corto plazo, especialmente entre 0-30 días, producto del fondeo a través de depósitos a la vista y de ahorro, lo que expone de manera importante los fondos de capital patrimonial. También se considera, los niveles de Liquidez Legal, el cual se mantiene por debajo del promedio del sistema y del promedio histórico sostenido, aunque por encima del mínimo requerido, dicho nivel es atribuido a la estrategia de los últimos dos períodos fiscales de rentabilizar los excedentes de liquidez. Sobre esto último, cabe resaltar que de acuerdo a información más reciente enviada por el Banco, el índice de liquidez legal se ubica por encima del 60% al 16 de octubre de 2020.

Sin perjuicio de los factores antes mencionados, la calificación otorgada se sustenta en el soporte implícito del Grupo Económico Lafise, el mismo que mantiene presencia en diversos países principalmente de Centroamérica a través del negocio bancario, asegurador y casa de bolsa, el cual le permite acceder a otros mercados, diversificando el portafolio de préstamos y captando depósitos a plazo estables de clientes donde el Grupo tiene presencia. A lo anterior se suman los adecuados indicadores de morosidad, los cuales presentan mejora al corte evaluado y se mantienen en niveles más favorables que el promedio del SBN, lo que recoge regularizaciones de los créditos morosos que contrarrestó el incremento presentado en créditos vencidos correspondiente a dos créditos corporativos y uno hipotecario residencial que mantienen garantía tangible con cobertura mínima de 110% sobre la exposición. Al respecto, cabe indicar que, si bien al corte evaluado la calidad de cartera se mantiene en niveles más favorables que el SBN, la misma está expuesta al riesgo de deterioro una vez culmine el plazo establecido a los créditos modificados. Sin embargo, sobre este punto cabe resaltar el alto porcentaje de cartera de préstamos que mantiene respaldo de garantías reales (71% a junio 2020), lo que mitiga parcialmente el incremento en la cartera pesada (a 3.02% de 1.63% en diciembre 2019) y el ajuste que se registra en las coberturas con reservas sobre la cartera vencidas) y sobre la cartera pesada al corte evaluado.

Respecto al desempeño del Banco al primer semestre 2020, la cartera de préstamos brutos de Lafise Panamá disminuyó 4.30% en los últimos 6 meses, lo cual obedece principalmente a cancelaciones y repagos naturales de préstamos del sector externo (-

11.20% semestral), especialmente de los sectores servicios e industrial, lo cual fue parcialmente mitigado por un aumento de 1.60% en los préstamos internos, debido a desembolsos de préstamos bajo la modalidad de factoring. El retroceso de cartera también recoge la nueva estrategia de la Entidad ante la pandemia en curso, que contempla un crecimiento más cauteloso en activos. En cuanto a la calidad de cartera, el indicador de morosidad⁴ disminuye a 1.92% desde 2.32% en diciembre 2019, comparando favorablemente con el promedio del SBN (3.59% a junio 2020), como resultado de la disminución de los créditos morosos (-US\$-2.8 millones semestral), lo que está explicado por la regularización de pago de dos créditos del sector comercial y construcción, mientras que la cartera vencida incrementó (+US\$1.5 millones semestral), producto del desplazamiento de 2 créditos del sector servicios y un crédito hipotecario, los cuales se mantienen debidamente garantizados con bienes inmuebles con cobertura superior al 110%. Por otro lado, la cartera pesada (créditos en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), incrementa a 3.02% desde 1.63% a diciembre 2019, lo que recoge principalmente un crédito del sector turismo de República Dominicana, el cual mantiene garantía inmueble que cubre 279% el saldo expuesto y mantiene sus pagos al día (vigente) al corte evaluado. Por todo lo explicado previamente, la coberturas con reservas específicas sobre cartera vencida se ajusta a 123.95% (358.15% a diciembre 2019), mientras que de incorporar las reservas dinámicas sobre la cartera atrasada (vencidos + morosos), la reserva se sitúa en 151.19% (119.39% en diciembre 2019), siendo relevante indicar que las reservas sobre la cartera pesada se ajustan hasta 34.99% (61.84% en diciembre 2019), considerando que el crédito del sector turismo mantiene garantías reales que ponderan ante la constitución de reservas.

El índice de adecuación de capital presenta mejora respecto a diciembre, al incrementar a 13.40% desde 13.12%, producto del retroceso de los activos ponderados por riesgo tanto de crédito, alineado con una menor cartera de préstamos, como menores activos por riesgo operativo, de lo cual el emisor indica que recoge la baja dinámica del negocio ante la coyuntura actual. Sin embargo, es importante mencionar que se espera que dicho indicador se ajuste a diciembre 2020, producto del impacto de la adopción del Acuerdo 9-2020. En cuanto a los resultados al semestre terminado el 30 de junio de 2020, se observa un ajuste interanual de 49.39% en la utilidad neta, así como en los indicadores de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE) (0.70% y 9.23% comparado a 1.07% y 14.89% en junio 2019), como resultado de: i) una disminución de 2.18% en los ingresos financieros, debido a menores intereses devengados sobre la cartera de préstamos, producto del efecto combinado de una disminución en el volumen de colocaciones y de un menor rendimiento sobre la cartera de préstamos (-28 bps), como resultados de menores tasas de interés devengadas en los productos de préstamos de autos y comerciales, lo cual fue compensado parcialmente por un mayor rendimiento del portafolio de inversiones, alineado con el incremento que presenta y su mayor exposición en instrumentos de grado especulativos; ii.) aumento de 24.49% en los gastos financieros, debido al mayor fondeo mediante financiamiento institucional, para compensar la reducción de depósitos a la vista y ahorros, esto último producto del retiro de fondos de dos cuentas operativas. Cabe resaltar que el ajuste en los indicadores de rentabilidad es una tendencia que se observa en general en los bancos del SBN, producto de la pandemia. En cuanto al ratio de liquidez legal, el mismo presenta una mejora a junio 2020, situándose en 54.17% (50.39% a diciembre 2019), manteniéndose en niveles inferiores al promedio de 60.99% reportado por el SBN. El Banco mantiene líneas disponibles por US\$22.0 millones con una disponibilidad de 87%, no obstante éstas no son suficientes para cubrir el descalce entre activos y pasivos por US\$134.1 millones en la brecha de 0-30 días, por lo que el Banco tendría que recurrir a liquidez secundaria utilizando inversiones de rápida convertibilidad u obtener apalancamiento financiero sobre su portafolio de inversiones. Cabe agregar que, de acuerdo a lo indicado por la Gerencia, el Banco Nacional aprobó a Lafise Panamá un financiamiento por US\$5.0 millones bajo el fondo de liquidez solicitados por el Gobierno Nacional a organismos internacionales cuyos fondos son canalizados por el Banco Nacional, los cuales Lafise Panamá utilizará para operaciones de corto plazo en sectores industriales (alimentos, bebidas), salud y/o factoring.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Lafise Panamá, así como la evolución de los principales indicadores financieros, toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de la pandemia COVID-19 en la economía y en los flujos e indicadores financieros del Banco por tratarse de un evento que todavía está en curso. Moody's Local comunicará de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo de Lafise Panamá.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Aumento en los indicadores de suficiencia patrimonial por medio del fortalecimiento del capital primario.
- » Crecimiento sostenido en su base de depositantes, disminuyendo la concentración exhibida en los 20 principales.
- » Aumento consistente en sus activos productivos, sumado a una menor concentración por cliente.
- » Mejora sostenida en los indicadores de rentabilidad del Banco, ya sea a través de la diversificación de ingresos o por medio de la mejora en sus indicadores de eficiencia operacional.

⁴ Ratio de morosidad = Créditos vencidos + morosos

- » Mejora en el descalce contractual entre activos y pasivos en las bandas de muy corto plazo.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Incremento sostenido en los indicadores de morosidad del Banco que conlleven a constituir mayores reservas y, por lo tanto, impacte en los indicadores de rentabilidad.
- » Ajuste en el Índice de Adecuación de Capital que comprometa el crecimiento futuro del Banco.
- » Aumento en el descalce contractual entre activos y pasivos en las bandas de muy corto plazo, sumado a un ajuste en la cobertura de los depósitos de libre exigibilidad (vista y de ahorro) con activos de rápida realización.
- » Disminución significativa en los indicadores de rentabilidad del Banco.
- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Banco.
- » Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que afecten al Banco o a su Grupo Económico.
- » Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

BANCO LAFISE PANAMA, S.A.

	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	266,986	278,992	248,642	235,324	235,184
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	13.40%	13.12%	14.17%	12.98%	12.34%
Índice Liquidez Legal	54.17%	50.39%	57.57%	85.12%	87.78%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.92%	2.32%	2.19%	0.55%	3.74%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	151.19%	119.39%	152.60%	554.86%	121.90%
ROAE (LTM)	9.23%	13.78%	10.10%	7.66%	8.95%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Banco Lafise Panamá/Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios considerados no esenciales, de los cuales diversos sectores se mantuvieron cerrados desde el inicio del Estado de Emergencia, todo lo que se plasma en un aumento en la tasa de desempleo, la misma que podría ubicarse entre 20-25% al cierre de 2020, según el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral. En línea con lo anterior, Moody's Investors Service (MIS) proyecta una recesión para Panamá en el 2020, al estimar un PIB negativo en 10.0%, lo que ha deteriorado el entorno operativo y viene afectando las principales métricas del Sistema Bancario Nacional (SBN). Ante esta situación, el Gobierno, la SBP y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) han adoptado diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A pesar de lo anterior, se estima que el impacto será fuerte, aunque también hay que señalar que, a partir de la reactivación de la economía anunciada por el Gobierno, diversos sectores relevantes, como la construcción, ya han iniciado operaciones, lo que se espera incida gradualmente en la recuperación de las variables macroeconómicas, proyectando para el 2021 una tasa de recuperación importante al estimar un crecimiento del PIB de 4.5%, según MIS.

A partir de la declaratoria del Estado de Emergencia y el posterior impacto en los diversos sectores de la economía, la SBP, a través del Acuerdo No 2-2020 del 16 de marzo de 2020, estableció medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos corporativos y de consumo, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vea afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados", a través de la cual los Bancos pueden revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas

de interés y plazos, lo cual les permite otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición. Estos ajustes se realizan en función de la realidad de cada deudor, quien podía presentar un atraso en sus pagos de hasta 90 días. También estableció que los bancos pueden hacer uso de hasta el 80% de la provisión dinámica para constituir reservas específicas, implicando la limitación del reparto de dividendos hasta que se haya restituido el monto de la provisión dinámica. El Acuerdo No 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos No 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el No 7-2020 del 14 de julio de 2020, estableciendo como fecha de cambio aquella en la cual el deudor ha aceptado las modificaciones y extendiendo el periodo de evaluación de los créditos afectados por la COVID-19 hasta el 31 de diciembre de 2020, esto último considerando la ampliación de la moratoria hasta el mes de diciembre de 2020 anunciada el 4 de mayo por la Asociación Bancaria de Panamá y, posteriormente, mediante la Ley No 156.

Recientemente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020, la SBP estableció la categoría "Mención Especial Modificado", lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica. Las disposiciones generales adicionales incorporadas en dicho Acuerdo son las siguientes: i) los bancos tendrán hasta el 31 de diciembre de 2020 para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y que, al momento de su primera modificación, presentaban atrasos de hasta 90 días; asimismo, podrán efectuar modificaciones a aquellos créditos que previamente no habían sido modificados, pero que se han visto afectados por la pandemia y que presenten atrasos de hasta 90 días; ii) estableció la nueva categoría de riesgo denominada Mención Especial Modificado, la cual comprenderá toda la cartera de créditos que se encontraba en las categorías Normal y Mención Especial, y que han sido modificados como consecuencia de la crisis económica causada por la pandemia COVID-19; así también, estableció que, en el caso de deudores que se hayan acogido a la Ley No 156 y cuyos préstamos se encontraban clasificados en las categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable, mantendrán la clasificación que tenían al momento de su modificación; y iii) para efectos del cálculo de las provisiones NIFF, las Entidades Bancarias deberán tomar en consideración en su modelo de reservas el deterioro de los créditos y el entorno económico actual. El Acuerdo No 9-2020 establece igualmente las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley No 156, una vez venza el período de moratoria. El Acuerdo No 9-2020 también establece el requerimiento de provisión para la categoría Mención Especial Modificado. Para la cobertura del riesgo de crédito de los Créditos Modificados, las Entidades Bancarias constituirán una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según NIFF de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica equivalente al 3.0% del saldo bruto de la cartera de préstamos modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Así también, se excluyen los créditos que mantienen depósitos pignorados con el mismo banco hasta por el monto garantizado. En los casos en que la provisión NIFF sea inferior a la provisión genérica de 3.0%, se contabilizará la provisión NIFF en los resultados del año, mientras que el diferencial se registrará en una reserva regulatoria en el patrimonio. Es de señalar que los bancos podrán utilizar hasta el 80% de la provisión dinámica para compensar las utilidades retenidas disminuidas por la constitución de provisiones NIFF y provisión genérica sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado. En caso de que el banco requiera usar más del 80% de la provisión dinámica, deberá obtener la aprobación previa de la SBP. Por otro lado, las Entidades Bancarias que utilicen las provisiones dinámicas para constituir reservas sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado, sólo podrán distribuir dividendos una vez hayan restituido el monto de la provisión dinámica, con excepción de los dividendos sobre las acciones preferidas.

Recientemente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP anunció la ampliación, hasta el 30 de junio de 2021, del período para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y que, al momento de su primera modificación, presentaban atrasos de hasta 90 días; asimismo, podrán efectuar modificaciones a aquellos créditos que previamente no habían sido modificados, pero que se han visto afectados por la pandemia y que presenten atrasos de hasta 90 días. Igualmente, los bancos podrán efectuar modificaciones a los préstamos cuyos deudores se hayan acogido a la Ley No 156. El Acuerdo también establece que, hasta el 30 de junio de 2021, los bancos no podrán ejecutar las garantías correspondientes a los Préstamos Modificados, ni podrán aplicar cargos por mora o cualquier otra penalidad, ni afectar las referencias de crédito en el buró de crédito. El Acuerdo No 9-2020 también modifica las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley No 156, una vez venza el período de moratoria.

Al 30 de junio de 2020, los Créditos Modificados representaron el 48.85% del total de cartera interna del SBN. Con cifras del cierre del mes de julio de 2020, posterior a la promulgación de la Ley 156, la participación de los créditos modificados aumentó a 49.49%, mientras que, con información reciente publicada por la SBP, al 1 de octubre de 2020, los préstamos modificados ascendieron a US\$26,319.0 millones, equivalente aproximadamente al 49.00% del total de la cartera interna del SBN. Asimismo, del total de préstamos modificados al último corte disponible, US\$14,868.0 millones o 56.49%, correspondieron al segmento de consumo, mientras que el 43.51% restante a préstamos del segmento comercial (incluyendo turismo). Desde el punto de vista de la actividad económica, los préstamos modificados están concentrados en créditos hipotecarios de

vivienda con US\$10,144.2 millones, los cuales representaron el 38.54% del saldo total de los Préstamos Modificados. Se espera que el nivel de Préstamos Modificados disminuya ligeramente en lo que resta del 2020 a partir de la aplicación del Acuerdo No 9-2020, considerando que algunos bancos realizaron aplazamientos automáticos a sus carteras de consumo (vivienda, autos, personales y tarjetas de crédito), reportando dichos créditos como Modificados, aun cuando un porcentaje de estos se mantuvieron al día en sus pagos contractuales.

Con respecto al resultado del SBN, al 30 de junio de 2020, la cartera de préstamos retrocedió interanualmente en 0.27% y en 1.77% a lo largo del primer semestre de 2020, lo cual recoge una disminución de 43.8% en nuevos desembolsos de préstamos durante el primer semestre de 2020. Por otro lado, los créditos hacia el sector externo exhibieron igualmente una tendencia decreciente al retroceder en 7.77% respecto al mismo periodo del ejercicio previo y en 8.49% durante el primer semestre de 2020. A pesar de lo anterior, los indicadores de calidad de cartera mejoraron durante el segundo trimestre de 2020 producto del efecto combinado de mayores castigos y la aplicación del Acuerdo No 2-2020 que permitió a los bancos realizar modificaciones a los términos y condiciones de los préstamos otorgados. Lo anterior permitió igualmente que los indicadores de cobertura de la cartera problema con reservas mejoren durante el segundo trimestre; no obstante, tanto la mora como las reservas no reflejan el importante volumen de Cartera Modificada a la fecha, toda vez que los modelos NIIF 9 aplicados para el cálculo de la pérdida esperada no contemplaban la coyuntura económica actual afectada por la pandemia, ni la severidad en las principales métricas macroeconómicas como el PIB y la tasa de desempleo, motivo por el cual resultan relevantes medidas como el Acuerdo No 9-2020 anunciado por la SBP. En línea con la menor dinámica del activo, al 30 de junio de 2020, la utilidad neta del SBN retrocedió en 32.85% respecto al mismo periodo de 2019, sustentado en un efecto combinado de menores intereses recibidos (-6.73%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+73.06%), lo cual no pudo ser compensado con los menores costos financieros y gastos operativos. Si bien todo lo anterior afectó los márgenes e indicadores financieros del SBN, al 30 de junio de 2020, los niveles de liquidez se mantuvieron estables, así como los indicadores de solvencia.

En línea con lo anterior, al 30 de junio de 2020, Lafise Panamá registró US\$126.6 millones de Créditos Modificados, lo cual representó el 47.40% de sus colocaciones brutas al mismo corte. De acuerdo a información más reciente al 30 de septiembre, los préstamos modificados se reducen hasta US\$95.1 millones, producto de la reanudación de pagos de créditos del sector vivienda, autos, industria y agricultura. Con respecto al Acuerdo No 9-2020, de acuerdo con información proporcionada por el Banco, en lo que resta del 2020 pasarán por resultados US\$1.7 millones, que constituyen el diferencial entre la reserva NIIF constituida y el Acuerdo No 9-2020, mientras que el diferencial de US\$1.7 millones, se registrará contra los resultados acumulados en el patrimonio, siendo relevante indicar que, al corte de análisis, Lafise Panamá registró US\$17.7 millones en resultados acumulados de ejercicios anteriores.

Con relación a la solvencia de Lafise Panamá, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, el IAC se ajustaría hasta aproximadamente 12.92% al 31 de diciembre de 2020 producto del Acuerdo No 9-2020, debiendo señalarse que, al 30 de junio de 2020, el IAC del Banco se ubicó en 13.40%. Con referencia a los resultados estimados del Banco para el cierre del ejercicio 2020, Lafise Panamá proyecta un resultado neto menor en 66% lo cual incluye tanto los menores intereses por el rendimiento de la cartera de créditos (-4.26% interanual), el mayor costo de fondeo (+13.66% en los últimos 12 meses) y la constitución de reservas producto del importante volumen de créditos refinanciados.

Banco Lafise Panamá, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS	528,979	553,722	489,011	475,235	465,881	445,784
Disponibles	29,385	49,916	41,101	57,018	87,688	94,800
Inversiones	218,998	213,497	167,739	165,177	137,459	116,052
Créditos Vigentes	261,853	272,526	264,547	243,185	234,033	226,394
Créditos Morosos	2,839	5,684	4,099	4,699	162	2,624
Créditos Vencidos	2,294	783	977	758	1,130	6,166
Préstamos modificados ⁵	126,562	NA	NA	NA	NA	NA
Préstamos Brutos	266,986	278,992	269,624	248,642	235,324	235,184
Provisión para Préstamos Incobrables	(2,844)	(2,803)	(3,020)	(3,409)	(2,506)	(6,245)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(82)	(109)	(120)	(119)	(186)	(186)
Préstamos Netos	266,460	277,512	268,209	246,561	232,632	228,753
Propiedad, Mobiliario y Equipo	1,358	1,458	1,541	1,671	396	592
TOTAL PASIVO	489,337	514,388	451,928	441,554	434,198	416,365
Depósitos	383,464	418,715	368,484	379,145	362,308	333,679
Financiamientos Recibidos	82,227	69,064	63,365	45,310	57,192	68,500
Deuda subordinada	11,722	12,213	7,639	8,131	4,048	5,000
TOTAL PATRIMONIO NETO	39,642	39,334	37,084	33,681	31,682	29,419
Acciones Comunes	15,500	15,500	15,500	15,500	15,500	15,500
Utilidades retenidas	19,261	17,843	16,209	13,099	11,842	9,746
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	528,979	553,722	489,011	475,152	465,881	445,784

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos Financieros	11,659	24,358	11,919	21,076	18,366	17,517
Gastos Financieros	(6,363)	(11,256)	(5,112)	(9,020)	(8,396)	(7,967)
Resultado Financiero Bruto	5,296	13,101	6,807	12,056	9,970	9,550
Comisiones netas	552	1,338	593	974	976	1,544
Provisión para Préstamos Incobrables	(137)	(599)	193	(975)	(490)	(1,588)
Resultado Financiero Neto	5,326	13,570	7,521	11,975	10,456	9,506
Otros Ingresos	1,203	2,999	931	1,005	941	1,138
Gastos Operacionales	(4,722)	(10,507)	(4,875)	(9,290)	(8,036)	(8,146)
Utilidad Neta	1,526	5,030	3,015	3,301	2,342	2,529

⁵ Los préstamos modificados están incluidos dentro de la cartera vigente y morosa

Banco Lafise Panamá, S.A.

Indicadores Financieros

Liquidez	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Disponible ⁽¹⁾ / Depósitos totales	7.66%	11.92%	11.15%	15.09%	24.20%	28.41%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	16.43%	23.99%	23.49%	31.01%	54.50%	59.38%
Disponible / Activos	5.56%	9.01%	8.40%	12.00%	18.82%	21.27%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	64.77%	62.91%	56.68%	58.67%	62.14%	63.19%
Préstamos netos / Depósitos Totales	69.49%	66.28%	72.79%	65.65%	64.21%	68.55%
Préstamos netos / Fondo Total	55.81%	55.10%	61.03%	57.53%	54.92%	56.18%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	29.85%	26.85%	30.51%	33.28%	38.13%	33.37%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	25.68%	0.44x	36.56%	0.45x	0.63x	0.85x
Índice Liquidez Legal	54.17%	50.39%	51.31%	57.57%	85.12%	87.78%
Solvencia						
Índice de Adecuación de Capital ⁽²⁾	13.40%	13.12%	13.71%	14.17%	12.98%	12.34%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	9.24%	9.03%	10.18%	9.98%	10.01%	10.51%
Pasivos Totales / Patrimonio	12.34x	13.08x	12.19x	13.11x	13.70x	14.15x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	-6.63%	-3.19%	-7.71%	-8.52%	-18.55%	-6.54%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	0.86%	0.28%	0.36%	0.30%	0.48%	2.62%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1.92%	2.32%	1.88%	2.19%	0.55%	3.74%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	3.37%	3.75%	2.68%	3.30%	2.75%	4.72%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	123.95%	358.15%	308.93%	449.99%	221.78%	101.28%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	55.40%	43.35%	59.48%	62.48%	194.03%	71.04%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.84%	1.76%	1.82%	1.98%	1.98%	1.90%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	151.19%	119.39%	156.33%	152.60%	554.86%	121.90%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	34.99%	61.48%	76.11%	82.39%	91.83%	84.71%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	36.36%	33.41%	32.99%	30.75%	33.76%	36,32%
Rentabilidad						
ROAE*	9.23%	13.78%	14.89%	10.10%	7.66%	8.95%
ROAA*	0.70%	0.98%	1.07%	0.70%	0.51%	0.59%
Margen Financiero antes Provisiones	45.42%	55.71%	57.11%	56.82%	56.93%	54.27%
Margen Operacional Neto	45.68%	24.88%	63.10%	17.51%	18.30%	14.26%
Margen Neto	15.49%	20.65%	30.02%	15.66%	12.75%	14.44%
Rendimiento sobre activos productivos	4.86%	4.82%	4.77%	4.55%	4.08%	4.09%
Costo de Fondo*	2.73%	2.40%	2.23%	2.11%	2.02%	2.02%
Spread Financiero*	2.13%	2.41%	2.53%	2.44%	2.06%	2.07%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	78.84%	59.61%	30.90%	30.43%	40.20%	45.00%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	40.50%	43.14%	40.90%	44.08%	43.76%	46.50%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	66.98%	60.26%	58.51%	66.19%	67.60%	66.59%
Información Adicional						
Número de deudores	4,105	4,111	3,903	3,855	3,917	3,017
Crédito promedio (US\$)	68,179	64,173	64,670	64,498	60,078	60,042
Número de oficinas	4	4	4	5	5	5
Castigos LTM (US\$/ Miles)	4,010	4,154	2,197	2,852	5,334	2,433
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	1.45%	1.55%	0.84%	1.16%	2.22%	1.04%

(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 provisiones

Anexo I

Historia de Calificación^{1/}

Banco Lafise Panamá, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 31.12.19) ^{1/}	Calificación Actual (con información financiera al 30.06.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	BBB.pa	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

^{2/}Sesión de Comité del 27 de mayo de 2020.

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 <https://www.moodylocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros Interinos al 30 de junio de 2019 y 2020 de Banco Lafise Panamá, 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.

© 2020 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, COMERCIABILIDAD 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 , 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 números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), 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 JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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