

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
25 de mayo de 2021

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

Hernán Regis
VP – Senior Analyst
hernan.regis@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).

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 de los negocios bancario, asegurador y casa de bolsa; hecho que 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 niveles de cobertura que registra el Banco, los cuales incrementan al corte evaluado producto de la mayor constitución de reservas ante ajustes al modelo NIIF 9, que a su vez contempló el 1.62% de reserva genérica por modificados en el marco de los estipulado en el Acuerdo 9-2020, mientras que el 1.38% restante pasó contra utilidades acumuladas; todo lo cual permitió que la cobertura con reservas sobre préstamos vencidos y morosos continúe por encima del promedio del Sistema Bancario Nacional (SBN). Cabe agregar que, históricamente -previo a la pandemia y medidas de alivio estipuladas por el Regulador-, el Banco ha mantenido niveles de morosidad por debajo de la media del SBN, , aunque la misma está expuesta al riesgo de deterioro una vez culmine el plazo establecido a los créditos modificados, los cuales representan el 38.58% de la cartera bruta a diciembre 2020 (33% al 31 de marzo de 2021, de acuerdo a información más reciente enviada por la Gerencia). Sin embargo, sobre este punto cabe resaltar el alto porcentaje de cartera de préstamos que mantiene respaldo de garantías reales (79% a diciembre 2020), lo que mitiga parcialmente el incremento en la cartera pesada (a 3.37%, desde 1.63% en diciembre 2019), considerando además que, dicho aumento obedece a un crédito del sector turismo que mantiene garantía inmueble que cubre el 279% de la exposición y que, a la fecha del presente Informe, ya no cuenta con marca de alivio al estar cumpliendo con el repago del préstamo desde inicios del año 2021. Además se valora, los adecuados niveles de coberturas con reservas sobre la cartera vencida y morosa, los cuales incrementan al corte evaluado y se ubican por encima del promedio del SBN.

Sin perjuicio de lo mencionado previamente, la calificación asignada se encuentra limitada y 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 incremento en el costo de fondos y disminución en los niveles de cobertura de depósitos con fondos líquidos que se encuentran en niveles muy inferiores al promedio de la SBN. En ese sentido, la crisis sanitaria y las medidas tomadas por el Gobierno para contener la propagación del COVID-19, resultó en una paralización de diversas actividades económicas durante el segundo trimestre del año 2020, mientras que los meses posteriores se dio una reactivación gradual con medidas restrictivas que continuaron presionando la economía, todo lo cual se plasmó en una variación anual negativa del PIB de 17.9%¹. Todo lo anterior, se ha visto reflejada igualmente en una menor generación de ingresos a nivel de empresas y familias, deteriorándose la capacidad de pago de los deudores. En esa línea, Lafise Panamá registró US\$88.6 millones de créditos modificados (38.58% de la cartera bruta), acorde con las medidas de alivio establecidas por la Superintendencia de Bancos para aquellos deudores afectados por la coyuntura actual, lo cual a su vez ha ajustado los flujos del Banco plasmado en el incremento de la relación de intereses por cobrar sobre intereses devengados sobre préstamos, como resultado de los aplazamientos y/o diferimientos de la cartera modificada. Otras limitantes

¹ De acuerdo a cifras preliminares recientes publicadas por la Contraloría General de la República a través del Instituto Nacional de Estadística y Censo

en la calificación del Banco responden a la concentración que históricamente ha registrado en los 20 principales deudores y depositantes las cuales se consideran elevadas y presentan un incremento al cierre fiscal 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 del Banco, medidos a través de la cobertura que brinda el disponible sobre los depósitos de más exigibilidad, la cual se ubica en niveles muy inferiores al promedio del SBN. Pese a lo anterior, se destaca la mejora en el Índice de Liquidez legal, la cual logra ubicarse en niveles más favorables que el promedio del sistema. Se consideró igualmente el Índice de Adecuación de Capital, el cual si bien al corte evaluado incrementa a 13.22%, desde 13.12%, todavía continúa por debajo del promedio del SBN (15.71%), considerando además que la mejora observada recoge las resoluciones temporales emitidas por la Superintendencia de Bancos (SBP-GJD-0005-2020² y SBP-GJD-0008-2020³) que reduce los activos ponderados por riesgo operativo y la ponderación de los activos de riesgo de crédito, resaltándose que, a la fecha del presente Informe, no hay plazo final establecido para dichas disposiciones.

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.
- » 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.

² Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020 del 20 de abril de 2020 estableció consideraciones especiales y temporales con relación al artículo 2 del Acuerdo No. 3-2016 sobre activos ponderados por riesgos, en la cual dicta que todos los activos de riesgo clasificados en las categorías 7 y 8, cuya ponderación es de 125% y 150% respectivamente, ponderaran temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%.

³ Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0008-2020 del 22 de septiembre de 2020 estableció consideraciones temporales sobre la determinación de activos ponderados por riesgo operativo suspendiendo de manera temporal el gasto de cuentas malas en el cálculo de componente OGO (otros gastos operativos) a partir del reporte con cierre al 30 de septiembre de 2020.

Indicadores Clave

Tabla 1

BANCO LAFISE PANAMA, S.A.

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	229,766	278,992	248,642	235,324
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	13.22%	13.12%	14.17%	12.98%
Índice Liquidez Legal	68.14%	50.39%	57.57%	85.12%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.52%	2.32%	2.19%	0.55%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	296.70%	119.39%	152.60%	554.86%
ROAE (LTM)	7.16%	13.78%	10.10%	7.66%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.

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

Generalidades

Perfil de la Compañía

Banco Lafise Panamá, S.A. (en adelante, BLP o el Banco) inició operaciones en 2006 con una Licencia Internacional otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). En el 2010, obtuvo la Licencia General, lo que le permitió extender operaciones a clientes domiciliados en Panamá. Lafise Group Panamá, Inc., su principal accionista, es un conglomerado con presencia regional que realiza actividades financieras, bancarias, de inversión, leasing, fiduciaria, seguros y almacenaje, entre otros. El Banco es una subsidiaria de propiedad total de Lafise Group Panamá, Inc. El enfoque de negocios de BLP se centra en la Banca Corporativa, específicamente en el sector comercial y de servicios y, en menor medida, en el segmento de Banca Personal, primordialmente en los productos de auto, hipoteca y préstamo personal.

BLP ofrece servicios a clientes domiciliados en América Central, Panamá, Colombia, Venezuela, México y el Caribe, los cuales son incorporados al balance por gestión propia o por venta cruzada con otras empresas de Lafise Group Panamá, Inc. Por otra parte, el Banco ofrece servicios conexos mediante su plataforma regional. A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al Sistema Bancario Nacional (base individual – sin considerar las subsidiarias), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá:

Tabla 2

Banco Lafise Panamá, S.A.

Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Créditos Directos	0.25%	0.26%	0.29%	0.19%
Depósitos Totales	0.43%	0.47%	0.44%	0.43%
Patrimonio	0.33%	0.28%	0.26%	0.25%

Fuente: SBP / 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 hasta el mes de octubre, lo cual se plasmó en una contracción del PIB de 17.9% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Ante esta situación, el Gobierno, la SBP y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A pesar de que se estima una recuperación en el 2021, al estimar un crecimiento del PIB de 4.5%, según MIS, se espera que la tasa de desempleo se mantenga en niveles elevados en 2021, producto de la falta de confianza del sector empresarial para restablecer los contratos suspendidos en un ambiente de muy poco consumo. 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 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 se 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 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el 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 N° 156.

El 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo 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 tuvieron 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, pudieron 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 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 NIIF, las Entidades Bancarias deberán tomar en consideración en su modelo de reservas el deterioro de los créditos y el entorno económico actual. El Acuerdo 9-2020 estableció igualmente las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley N° 156, una vez venza el periodo de moratoria. El Acuerdo 9-2020 también estableció 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 NIIF 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 NIIF sea inferior a la provisión genérica de 3.0%, se contabilizará la provisión NIIF 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 NIIF 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.

Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo 13-2020, la SBP estableció que las entidades bancarias tendrán hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores cuyo flujo de caja y capacidad de pago se hayan visto afectados por la situación de la COVID-19 y que al momento original de su modificación presentaron un atraso de hasta 90 días. Así también establece que los bancos podrán efectuar modificaciones a aquellos créditos que no hayan sido previamente modificados, cuyo flujo de caja y capacidad de pago se mantengan afectados por la situación de la COVID-19 y que no presenten un atraso de más de 90 días. Del mismo modo, aquellos préstamos de que mantenían atraso de más de 90 días (acogidos a la Ley N° 156 del 2020) también podrán ser objeto de modificación por la entidad bancaria. Para tales efectos, el banco tendrá hasta el 30 de junio de 2021 para efectuar las modificaciones correspondientes, asegurándose de establecer los nuevos términos y condiciones que pacte con el cliente. Para estos casos, el banco mantendrá la clasificación que tenía el crédito previo a su modificación (subnormal, dudoso o irrecuperable).

Al 31 de diciembre de 2020, los Créditos Modificados del Sistema Bancario totalizaron US\$23,481 millones, representando el 43.24% del total de cartera interna del SBN. Al cierre de marzo de 2021, el saldo de los préstamos modificados se redujo 5.40% con respecto a diciembre 2020, al situarse en US\$22,213 millones, tendencia que continúa decreciendo, reportando al último corte disponible (26 de abril de 2021) un saldo de US\$19,575 millones, saldo que se espera disminuya de manera importante durante los meses de abril y mayo, en línea con las condiciones establecidas en el Acuerdo No. 9-2020 para restablecer los préstamos a la categoría original mantenida previo a su modificación. Asimismo, del total de préstamos modificados al último corte disponible al 26 de abril de 2021, US\$10.816 millones o 55.25%, correspondieron al segmento de consumo, mientras que, el 44.75% restante, a préstamos del segmento comercial (incluyendo turismo). Cabe resaltar que la disminución en los saldos de cartera modificada obedece principalmente al sector comercial, a raíz de la reapertura de operaciones. Con respecto al resultado del SBN, al 31 de diciembre de 2020, la cartera de préstamos retrocedió anualmente 1.66% respecto al mismo periodo de 2019 producto de menores desembolsos asociados al menor apetito de riesgo de algunos Bancos ante la recesión económica por la pandemia en curso,

priorizando a su vez la liquidez ante el aplazamiento de un porcentaje importante de sus créditos. A pesar de lo anterior, los indicadores de calidad de cartera mejoraron al cierre de diciembre 2020 producto del efecto combinado de mayores castigos y la aplicación del Acuerdo 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 con reservas tanto de la cartera atrasada como sobre la cartera pesada, mejoren al cuarto trimestre 2020; no obstante, se espera un potencial deterioro de los ratios de calidad de cartera y cobertura una vez culminen los plazos otorgados en las prórrogas regulatorias. En línea con la menor dinámica del activo, al 31 de diciembre de 2020, la utilidad neta del SBN retrocedió en 44.04% respecto al mismo periodo de 2019, sustentado en un efecto combinado de menores intereses recibidos (-7.95%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+85.7%), 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 31 de diciembre de 2020, los niveles de liquidez se mantuvieron estables, así como los indicadores de solvencia.

Al 31 de marzo de 2021 la cartera de préstamos retrocedió 3.9% de manera interanual, producto del menor desempeño del crédito al sector privado, en especial los sectores comercio, instituciones financieras y de seguros, construcción e industria, lo cual fue parcialmente contrarrestado por incrementos en los préstamos al sector público e hipotecario. Los desembolsos a marzo 2021 retroceden 29% con respecto a marzo 2020. Al 31 de marzo las provisiones contables del SBN alcanzaron un monto de US\$2,204 millones, de los cuales el 66% corresponde a cartera no modificada y 34% a créditos modificados. Con el propósito de monitorear el comportamiento del pago real de los deudores, la SBP desarrolló un indicador de mora estresada, el cual calcula la morosidad transcurrida desde el último día de pago para toda la cartera, sin distinción entre los créditos modificados y no modificados. De acuerdo con dicho indicador, la cartera de consumo muestra un rango de mora estresada entre 20% y 25%, mientras que para los créditos corporativos el rango es entre 10% y 15%, influenciado por el pago de intereses. Al 31 de marzo de 2021, la utilidad neta del SBN disminuyó en 20.0% respecto al mismo periodo de 2020, sustentado en un efecto combinado de menores ingresos netos de intereses (-14.6%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+11.4%), lo cual no pudo ser compensado con los menores gastos operativos.

En línea con lo anterior, al 31 de diciembre de 2020, Lafise Panamá registró US\$88.6 millones de Créditos Modificados, lo cual representó el 38.58% de sus colocaciones brutas al mismo corte. Con respecto al Acuerdo No 9-2020, de acuerdo con información proporcionada por el Banco, Lafise Panamá registró US\$2.5 millones de reservas para cubrir potenciales pérdidas sobre la cartera modificada, de los cuales pasaron por resultados US\$1.4 millones, que constituyen el diferencial entre la reserva NIIF constituida y el Acuerdo No 9-2020, mientras que, el diferencial de US\$1.1 millones, se registró en el patrimonio a través de la apropiación de utilidades retenidas.

Análisis Financiero de Banco Lafise Panamá, S.A.

Activos y Calidad de Cartera

AUMENTO DE ACTIVOS SUSTENTADO EN EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES TODA VEZ QUE LA CARTERA DE CRÉDITOS DISMINUYE EN LÍNEA CON LA CONTRACCIÓN ECONÓMICA.

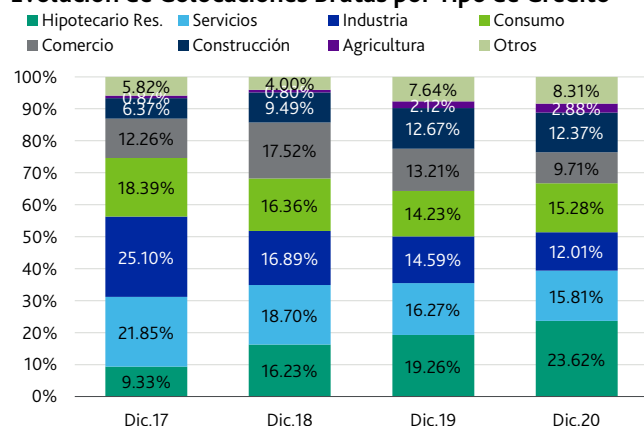
Al término del ejercicio fiscal 2020, los activos totales de Lafise Panamá aumentaron en 2.71% con respecto al cierre del ejercicio 2019 debido al incremento en el portafolio de inversiones (+32.26% anual) ante la estrategia de BLP de obtener mayores rendimientos. El comportamiento anterior, recoge principalmente fondos provenientes de cancelaciones y repagos naturales de préstamos - que implicó una contracción anual de 17.64% en el stock de cartera bruta-, sumado a las medidas prudenciales del Banco de contener los desembolsos ante los efectos del COVID-19 en la economía. El retroceso en la cartera de préstamos se dio mayormente en el sector externo (-29.46% anual) y, en menor medida, en créditos locales (-7.53%). En esa línea, al corte analizado, el 39.50% de la cartera está colocada en el extranjero, principalmente en República Dominicana (8.07%), Honduras (6.81%), Nicaragua (6.03%) y Costa Rica (5.39%); resaltándose el objetivo del Banco, desde periodos anteriores, de mantener una distribución geográfica con una relación 50%-50%, el cual para el año 2020 se vio afectado por la cautela en desembolsos ante pandemia mundial. A nivel de sector económico, la disminución de colocaciones se observó en la mayoría de los segmentos que atiende Lafise Panamá, primordialmente el sector comercial, industrial y servicios, exceptuando los créditos hipotecarios residenciales, los cuales presentaron un ligero incremento (+0.90% anual) y continúan manteniéndose como el principal segmento en la estructura del Banco (ver gráfico 1). Respecto a las hipotecas residenciales cabe indicar que éstas no son de tasa preferencial y que su crecimiento recoge la estrategia del Banco de continuar impulsando la colocación de préstamos garantizados en segmento de consumo (hipotecas y autos), los cuales son más rentables que los préstamos comerciales. El enfoque corporativo (60.57% de la cartera) del Banco se ve reflejado en los elevados indicadores de concentración que se ubican en 35.49% a la fecha analizada (33.41% en diciembre 2019), situación que lo sensibiliza ante el eventual deterioro de alguno de sus principales clientes; no obstante, es relevante mencionar que, los 20 mayores deudores se encuentran con sus pagos al día, mientras que dos grupos del sector

construcción se encuentran clasificados en Mención Especial y otro del sector turismo se mantiene en clasificación Subnormal, acorde a lo que estipula la regulación.

En cuanto a la calidad de cartera, los préstamos vencidos aumentan entre ejercicios en 47.17% (equivalente a un aumento de US\$369.2 mil) producto del retraso en el pago de cuotas de créditos del sector consumo personal, hipotecario y servicios, hecho que fue compensado ante el retroceso de los créditos morosos (-58.66% o -US\$3.3 millones) asociado a la aplicación de las medidas de alivio establecidas por la regulación local que permite la modificación y/o aplazamiento de los días de pago de créditos, lo que consecuentemente regularizó los días de atraso. Esto último, trajo como resultado una mejora en el ratio de morosidad que se redujo a 1.52%, desde 2.32% a diciembre de 2019 (SBN: 3.54% al 31 de diciembre de 2020). De considerar los castigos realizados durante el ejercicio 2020 por US\$335.4 mil (monto inferior en un 91.93% a los castigos realizados en el año 2019), el indicador de mora real se ubicaría en 1.67% (3.75% en diciembre 2019). Al analizar la cartera del Banco según la clasificación de riesgo del deudor, la cartera pesada (créditos en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), incrementa a 3.37%, 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. Resulta relevante señalar que, si bien el Banco registró una mejora en la mora contable al cierre fiscal evaluado, así también mantiene US\$88.6 millones de préstamos modificados, lo que equivale al 38.58% de la cartera bruta a diciembre 2020 (47.40% en junio 2020), denotando un potencial riesgo de deterioro. Por lo anterior, se resalta que el impacto total sobre la calidad de activos por efectos del COVID-19 aún no se refleja al corte de análisis, siendo así, una vez culminen los plazos de prórroga establecidos, se esperaría observar deterioros en calidad de cartera. Además, el efecto de los créditos modificados se ha plasmado en un incremento en la partida de intereses por cobrar (+166.02% anual), lo que a su vez ha deteriorado la relación de intereses por cobrar de préstamos/intereses devengados el cual incrementa a 22.22% desde 7.51% en diciembre 2019.

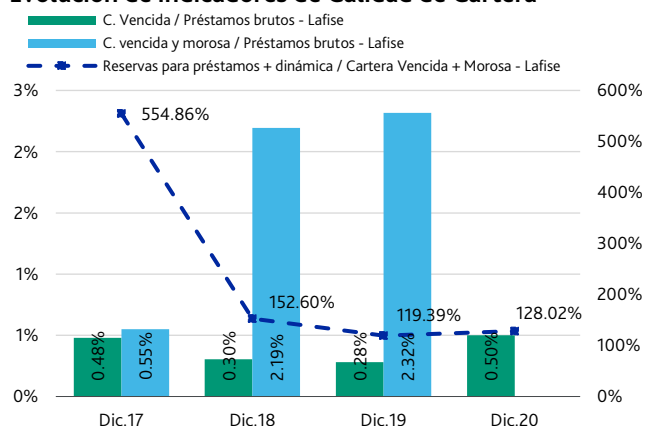
El stock de provisiones específicas en activos incrementó (+55.19% anual) lo que recoge ajustes al modelo NIIF 9 por contracción económica por crisis sanitaria y deterioro en la capacidad de pago de los deudores, lo que a su vez contempló el 1.67% de provisión genérica del 3% para préstamos modificados establecida en el Acuerdo 9-2020, mientras que el 1.32% restante pasó contra utilidades acumuladas, registrándose en patrimonio. En ese sentido, la cobertura con reservas específicas incrementa a 475.11%, desde 358.15%, nivel que considera la porción de provisión genérica reportada en patrimonio. De incluir los créditos morosos, la cobertura se ubicó en 156.29%, superior al 43.35% registrado a diciembre 2019, lo que además recoge la aplicación de las medidas de alivio por crisis sanitaria que conllevó una mejora en los créditos morosos. Por otro lado, la cobertura que brindan dichas reservas sobre la cartera pesada se ubicó en 69.53%, considerando que el crédito del sector turismo mantiene garantías reales que ponderan ante la constitución de reservas.

Gráfico 1

Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito

Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera

Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

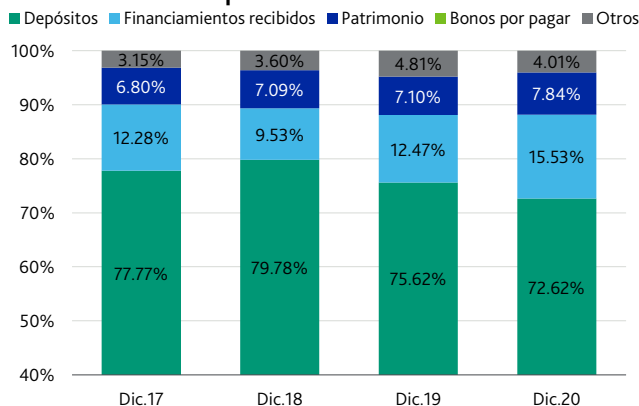
Pasivos y Estructura de Fondo**REDUCCIÓN DE DEPÓSITOS TOTALES, AUNQUE CONTINÚAN COMO PRINCIPAL FUENTE DE FONDEO**

Al cierre fiscal diciembre 2020, las captaciones de clientes se mantienen como la principal fuente de fondeo del Banco, con una participación del 72.62% del balance, aunque inferior al 75.62% de diciembre 2019 producto principalmente de la reducción anual en depósitos totales por 1.36%, comportamiento contrario al observado en el SBN, el cual registra un aumento en depósitos totales (+10.69% anual). Lo anterior, se da principalmente en depósitos a la vista (-16.63% anual), de lo cual una porción migró hacia depósitos de ahorro (+26.86% anual) mientras que, aproximadamente US\$5.0 millones, corresponden a la salida de fondos de un cliente puntual que notificó previamente, acorde con lo manifestado por la Gerencia. El menor saldo en depósitos influyó en la

concentración de los 20 mayores depositantes, la cual incrementó a 29.45%, desde 26.85%, considerándose elevada. El Banco también diversifica sus fuentes de fondeo a través de la toma de financiamientos recibidos los cuales incrementan un 27.86% anual, en línea con el objetivo del Banco de preservar los niveles de liquidez por crisis sanitaria, siendo relevante agregar que un 62.46% se encuentran garantizados con el portafolio de inversiones. Dentro de los financiamientos recibidos se incluyen US\$20.0 millones de deuda senior otorgada por una compañía relacionada -Lafise Group⁴-, para fondear el crecimiento de la cartera de préstamos y/o requerimientos de liquidez. Adicionalmente, el Banco mantiene deuda subordinada bajo dos acuerdos de préstamos entre Lafise Group Panamá y Overseas Private Investment Corporation (OPIC), la cual se reduce a US\$5.0 millones, desde US\$7.1 millones a diciembre de 2019, atribuido a la cancelación anticipada (vencimiento pactado diciembre 2021) ante la estrategia de reducción del costo de fondos, considerando que la tasa de interés es 7.6%, mientras que la otra porción mantiene vencimiento en agosto 2029. Así también, el Banco mantiene deuda subordinada con BlueOrchard microfinance fund, por un saldo de US\$5.0 millones con vencimiento en diciembre 2024. Cabe indicar que, según la normativa vigente, los préstamos subordinados con vencimientos mayores a cinco años computan al 100% para el cálculo del Índice de Adecuación de Capital.

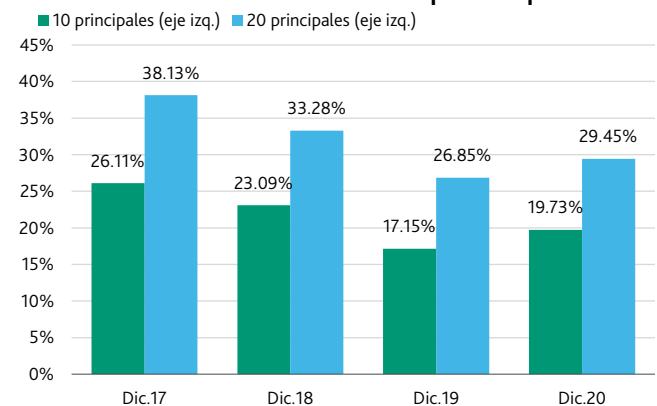
El patrimonio neto del Banco aumentó en 13.38% hasta ubicarse en US\$44.6 millones, atribuido a la retención de utilidades y a la mejora en la valuación de inversiones a valor razonable con cambios en utilidades integrales ante el mejor rendimiento observado en el mercado de capitales a finales del año 2020. En ese sentido, las utilidades retenidas representan el 44.88% del patrimonio, generando cierta inestabilidad ante la posibilidad de retiro de capital mediante la repartición de dividendos, lo cual es mitigado ante la decisión de la Junta Directiva del Banco de la no repartición de los mismos. Resulta relevante señalar la incorporación de la partida de reservas para préstamos modificados por US\$1.1 millones que fueron constituidos contra utilidades acumuladas, monto que representa el 1.32% de créditos modificados a diciembre 2020 en cumplimiento con el Acuerdo 9-2020.

Gráfico 3

Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo

Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución de Concentración de Principales Depositantes

Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

Solvencia**INDICADOR DE SOLVENCIA PRESENTA LEVE AUMENTO ANTE DISPOSICIONES TEMPORALES DEL REGULADOR PARA MITIGAR EFECTOS DEL COVID-19, AUNQUE PERMANECEN POR DEBAJO DEL PROMEDIO DEL SBN.**

El índice de Adecuación de Capital presentó ligero incremento al situarse en 13.22%, desde 13.12% en diciembre 2019, aunque continua por debajo del promedio del SBN (15.71% al 31 de diciembre de 2020). El comportamiento anterior recoge principalmente las nuevas disposiciones temporales del regulador emitidas durante el año 2020 con el fin de mitigar los efectos del COVID-19, dentro de las cuales se destacan las Resoluciones temporales SBP-GJD-0005-2020⁵ y SBP-GJD-0008-2020⁶ que reducen los activos ponderados por riesgo de crédito y riesgo operativo temporalmente. De no considerar lo anterior, el IAC del Banco se ubicaría en 13.00% al 31 de diciembre 2020. Respecto al movimiento de las principales partidas que componen este ratio, los fondos de capital regulatorio incrementaron en 6.33% anual ante la retención de utilidades y mejora en el valor razonable de inversiones con cambios en otras utilidades integrales mencionado previamente; mientras que los activos ponderados por riesgo incrementaron en

⁴ Corresponde a financiamiento recibido – deuda senior - por Lafise Group, el cual a su vez fue otorgado por Overseas Private Investment Corporation (OPIC)

⁵ Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020 del 20 de abril de 2020 estableció consideraciones especiales y temporales con relación al artículo 2 del Acuerdo No. 3-2016 sobre activos ponderados por riesgos, en la cual dicta que todos los activos de riesgo clasificados en las categorías 7 y 8, cuya ponderación es de 125% y 150% respectivamente, ponderaran temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%.

⁶ Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0008-2020 del 22 de septiembre de 2020 estableció consideraciones temporales sobre la determinación de activos ponderados por riesgo operativo suspendiendo de manera temporal el gasto de cuentas malas en el cálculo de componente OGO (otros gastos operativos) a partir del reporte con cierre al 30 de septiembre de 2020.

menor medida (+5.52% anual) asociado al aumento de activos ponderados por riesgo de créditos, en línea con el incremento en la cartera de inversiones.

Rentabilidad y Eficiencia

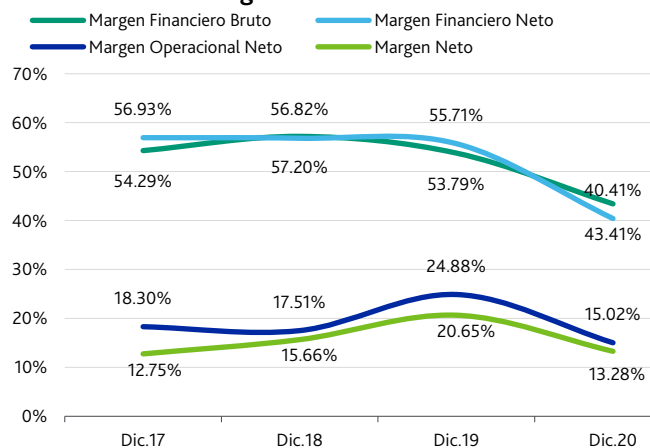
REDUCCIÓN EN LOS MÁRGENES Y RATIOS DE RENTABILIDAD ANTE LOS EFECTOS DEL COVID-19

La utilidad neta de Lafise Panamá se redujo anualmente un 40.25% producto al efecto combinado de menores ingresos financieros, mayores gastos financieros y aumento en el gasto de provisiones para préstamos. En ese sentido, los ingresos financieros de Lafise retroceden 7.08% anual producto principalmente de menores intereses devengados sobre préstamos (-10.06% anual) en línea con el menor volumen en colocaciones brutas y menor rendimiento sobre la cartera de préstamos (-49 bps) como resultados de menores tasas de interés, lo que fue en parte compensado ante mayor intereses sobre inversiones acorde con el incremento del portafolio, así como mayor exposición en instrumentos de grado especulativas. Pese a lo anterior, el margen financiero bruto se ajusta a 43.41%, desde 53.79%, lo cual también recoge el mayor costo de fondos de 12 bps debido al mayor financiamiento institucional, para compensar la reducción de depósitos a la vista, esto último producto del retiro de fondos de un cliente puntual. Por otro lado, el Banco reportó un ligero aumento en ingresos por comisiones (+4.61% anual en neto) -asociado a productos digitales que incluye tarjetas y medios de pago online-, mientras que el gasto de provisión para pérdidas en préstamos aumentó de manera importante en 172.07%, lo que recoge ajustes al modelo NIIF 9 ante contracción económica y deterioro en la capacidad de pago de los deudores, lo que a su vez permitió cumplir con el 1.67% de provisión genérica (3%) establecida en el Acuerdo 9-2020, todo lo cual ajustó el margen financiero neto a 40.41%, desde 55.71% en diciembre 2019, tal como se observa en gráfico 5.

Lafise reportó una ganancia en venta de inversiones por US\$2.0 millones, y una reducción de 13.22% en los gastos operativos, asociado a menores gastos generales como mantenimiento, alquiler, luz, entre otros. Pese a lo anterior, el ratio de eficiencia operacional se ubicó en 62.47%, desde 60.26% al cierre del ejercicio 2019, ante el comportamiento del resultado financiero neto. Por todo lo explicado previamente, el margen neto se redujo a 13.28%, desde 20.65% entre períodos de diciembre. Consecuentemente, los indicadores de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE) se ajustaron a 0.54% y 7.16%, respectivamente (0.98% y 13.78%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2019). Cabe resaltar que el ajuste en los indicadores de rentabilidad es una tendencia que se observa en general en los bancos del SBN, como consecuencia de las medidas establecidas por el Gobierno ante el brote de la pandemia COVID-19.

Gráfico 5

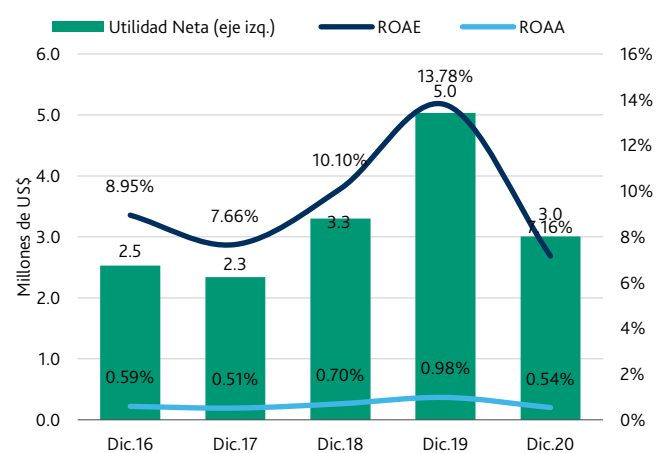
Evolución de los Márgenes



Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce de Operaciones

INDICE DE LIQUIDEZ LEGAL AUMENTA Y SE UBICA EN NIVELES MÁS FAVORABLES QUE EL PROMEDIO DEL SBN. POR OTRO LADO, SE MANTIENE DESCALCE ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS EN LOS TRAMOS INFERIORES A 1 AÑO.

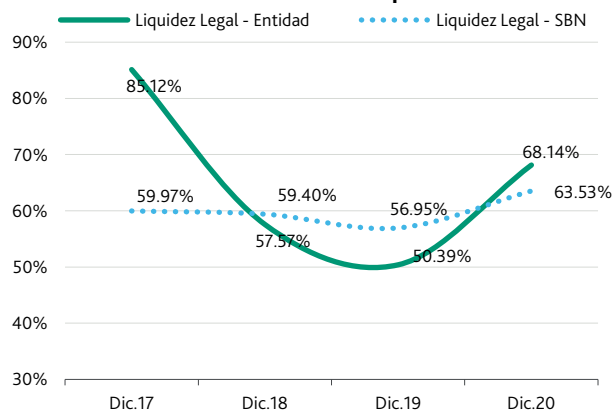
El Índice de Liquidez Legal ascendió a 68.14%, desde 50.39% a diciembre 2019, ubicándose en niveles más favorables que el promedio reportado por el SBN (63.53% al 31 de diciembre de 2020), asociado al objetivo del Banco de preservar los niveles de liquidez ante crisis sanitaria, lo que conllevó a contener desembolsos hacia los sectores más afectados y colocar el excedente de liquidez en el portafolio de inversiones. En ese sentido, si bien se registra una reducción en el disponible (-12.43%) que ajustó la cobertura que éste brinda sobre los depósitos a la vista y ahorros a 21.45% desde 23.99% (SBN:74.58%), se observó un incremento en el portafolio de inversiones (+32.26%), resaltándose la mayor participación en inversiones de grado especulativas ante oportunidades de mercado con mejores rendimientos y con el debido análisis interno del Banco, acorde con la manifestado por la Gerencia. Esto último, incrementó la cobertura que brindan los activos líquidos + inversiones hasta 79.31%, desde 63.18% en

diciembre 2019, evolución que también recoge la reducción de los depósitos a la vista ante salida de fondos de un cliente puntual. Adicionalmente, el Banco registró un indicador LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de 288.30% (muy superior al mínimo requerido de 65%).

Con respecto al calce contractual entre activos y pasivos, el Banco mantiene oportunidades de mejora al registrarse descálces negativos en tramos de corto plazo, específicamente de 0 a 30 días y 61-90 días, lo cual se origina por los depósitos de mayor exigibilidad, considerando las exposiciones en cuentas de ahorros y a la vista y, lo que expone de manera importante los fondos patrimoniales en 1.34 veces. De acuerdo a información brindada por la Gerencia del Banco, los depósitos a plazo mantienen un promedio de renovación de 75% para el año 2020. Asimismo, el Banco mantiene líneas aprobadas por un total de US\$14.0 millones con una disponibilidad del 93%, no obstante éstas no son suficientes para cubrir el descálce entre activos y pasivos por US\$57 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 (aproximadamente 60% del portafolio).

Gráfico 7

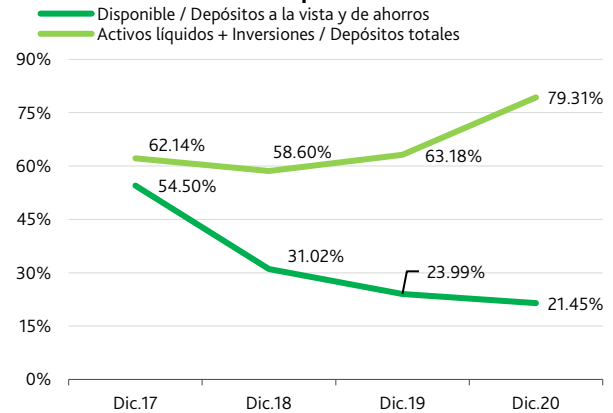
Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Coberturas de Fondos Disponibles



Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

Banco Lafise Panamá, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	568,746	553,722	475,235	465,881
Disponibles	43,711	49,916	57,018	87,688
Inversiones	283,865	213,497	165,177	137,459
Créditos Vigentes	226,264	272,526	243,185	234,033
Créditos Morosos	2,350	5,684	4,699	162
Créditos Vencidos	1,152	783	758	1,130
Préstamos modificados ⁷	82,235	NA	NA	NA
Préstamos Brutos	229,766	278,992	248,642	235,324
Provisión para Préstamos Incobrables	(4,351)	(2,803)	(3,409)	(2,506)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(64)	(109)	(119)	(186)
Préstamos Netos	229,162	277,512	246,561	232,632
Propiedad, Mobiliario y Equipo	1,303	1,458	1,671	396
TOTAL PASIVO	524,150	514,388	441,554	434,198
Depósitos	413,019	418,715	379,145	362,308
Financiamientos Recibidos	88,308	69,064	45,310	57,192
Deuda subordinada	10,046	12,213	8,131	4,048
TOTAL PATRIMONIO NETO	44,597	39,334	33,681	31,682
Acciones Comunes	15,500	15,500	15,500	15,500
Utilidades retenidas	19,121	17,843	13,099	11,842
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	568,746	553,722	475,152	465,881

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos Financieros	22,633	24,358	21,076	18,366
Gastos Financieros	(12,808)	(11,256)	(9,020)	(8,396)
Resultado Financiero Bruto	9,824	13,101	12,056	9,970
Comisiones netas	1,399	1,338	974	976
Provisión para Préstamos Incobrables	(1,630)	(599)	(975)	(490)
Resultado Financiero Neto	9,146	13,570	11,975	10,456
Otros Ingresos	3,373	2,999	1,005	941
Gastos Operacionales	(9,119)	(10,507)	(9,290)	(8,036)
Utilidad Neta	3,005	5,030	3,301	2,342

⁷ Los préstamos modificados están incluidos dentro de la cartera vigente y morosa

Banco Lafise Panamá, S.A.

Indicadores Financieros

Liquidez	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Disponible ⁽¹⁾ / Depósitos totales	10.58%	11.92%	15.09%	24.20%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	21.45%	23.99%	31.01%	54.50%
Disponible / Activos	7.69%	9.01%	12.00%	18.82%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	79.31%	62.91%	58.67%	62.14%
Préstamos netos / Depósitos Totales	55.48%	66.28%	65.65%	64.21%
Préstamos netos / Fondo Total	44.81%	55.10%	57.53%	54.92%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	29.45%	26.85%	33.28%	38.13%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	35.93%	0.44x	0.45x	0.63x
Índice Liquidez Legal	68.14%	50.39%	57.57%	85.12%
Solvencia				
Índice de Adecuación de Capital ⁽²⁾	13.22%	13.12%	14.17%	12.98%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	9.45%	9.03%	9.98%	10.01%
Pasivos Totales / Patrimonio	11.75	13.08x	13.11x	13.70x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	-12.93%	-3.19%	-8.52%	-18.55%
Calidad de Activos				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	0.50%	0.28%	0.30%	0.48%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1.52%	2.32%	2.19%	0.55%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	1.67%	3.75%	3.30%	2.75%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	475.11%	358.15%	449.99%	221.78%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	156.29%	43.35%	62.48%	194.03%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	2.14%	1.76%	1.98%	1.98%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	296.70%	119.39%	152.60%	554.86%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	69.53%	61.48%	82.39%	91.83%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	35.49%	33.41%	30.75%	33.76%
Rentabilidad				
ROAE*	7.16%	13.78%	10.10%	7.66%
ROAA*	0.54%	0.98%	0.70%	0.51%
Margen Financiero antes Provisiones	40.41%	55.71%	56.82%	56.93%
Margen Operacional Neto	15.02%	24.88%	17.51%	18.30%
Margen Neto	13.28%	20.65%	15.66%	12.75%
Rendimiento sobre activos productivos	4.12%	4.82%	4.55%	4.08%
Costo de Fondo*	2.53%	2.40%	2.11%	2.02%
Spread Financiero*	1.59%	2.41%	2.44%	2.06%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	1112.23%	59.61%	30.43%	40.20%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	40.29%	43.14%	44.08%	43.76%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	62.47%	60.26%	66.19%	67.60%
Información Adicional				
Número de deudores	3,846	4,111	3,855	3,917
Crédito promedio (US\$)	66,141	64,173	64,498	60,078
Número de oficinas	4	4	5	5
Castigos LTM (US\$/ Miles)	335	4,154	2,852	5,334
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.13%	1.55%	1.16%	2.22%

(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 30.06.20) ^{1/}	Calificación Actual (con información financiera al 31.12.20)	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 12 de noviembre 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 Moody's Local PA (<https://www.moodylocal.com/country/pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local PA, las categorías de calificación de Panamá 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. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 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.

© 2021 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, DIFUNDIRSE, 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.