

INFORME DE  
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
24 de mayo de 2023

## Actualización

## CALIFICACIÓN\*

## Banco LAFISE Panamá, S.A.

Domicilio	Panamá
Entidad	BBB.pa
Perspectiva	Estable

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

## CONTACTOS

Leyla Krmelj  
Ratings Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Jaime Tarazona  
VP – Senior Analyst Manager  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

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

Cecilia González  
Associate Lead Analyst 2  
[cecilia.gonzalez@moodys.com](mailto:cecilia.gonzalez@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

## Banco LAFISE Panamá, S.A.

## Resumen

Moody's Local afirma la calificación BBB.pa como Entidad a Banco LAFISE Panamá, S.A. (en adelante, LAFISE Panamá o el Banco). La perspectiva asignada es Estable.

Es de señalar que la presente evaluación se ha realizado en el marco de la aprobación de una nueva Metodología para Prestamistas Financieros<sup>1</sup> por parte del Directorio de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A., la misma que establece nuevos criterios para evaluar *holdings* financieros, nuevas equivalencias entre la calificación de fortaleza financiera (largo plazo) con la de corto plazo, así como nuevos criterios para evaluar los distintos tipos de subordinación de los instrumentos financieros. En este sentido, de acuerdo a lo señalado en el párrafo anterior, la calificación asignada a LAFISE Panamá como Entidad no se ha visto afectada como parte de la aplicación de la nueva Metodología.

La calificación asignada se sustenta en las sinergias operativas y financieras que mantiene LAFISE Panamá como parte 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. Lo anterior, le permite acceder a otros mercados, diversificando el portafolio de préstamos y la captación de depósitos de clientes en donde el Grupo tiene presencia.

De igual forma se destaca la diversificación de su cartera de colocaciones tanto por sector económico como por tipo de crédito, así como el comportamiento de la exposición de cartera modificada, ahora codificada como Reestructurado Migrado, cartera que además cuenta con el respaldo de garantías reales en más de un 95%. Si bien para la presente evaluación, los niveles de morosidad aumentan de manera importante, el Banco sigue posicionándose de manera favorable respecto al promedio del SBN. Adicionalmente, se destaca la decisión de la administración de provisionar totalmente las operaciones que se vieron deterioradas durante el periodo en revisión. De igual forma, se valora que los indicadores de liquidez legal se mantienen consistentemente por encima del promedio del sector, a pesar del retroceso registrado para el periodo en revisión.

Sin perjuicio de los factores antes expuestos, la calificación se encuentra limitada por la elevada concentración que, históricamente, el Banco ha registrado en los 20 principales grupos económicos, lo que podría generar mayor presión sobre las principales métricas del Banco ante el deterioro de algún deudor representativo, cabe resaltar el buen comportamiento que ha tenido esta cartera, que además presenta garantías reales que mitiga y/o minimiza el riesgo.

Adicionalmente, la calificación recoge el acotado Índice de Adecuación de Capital (IAC), pese a la ligera mejora registrada en el periodo en revisión producto de la emisión de deuda subordinada, el cual consistentemente se ubica por debajo del promedio del SBN. No obstante, es de mencionar que dicho indicador cumple con el mínimo exigido por el Regulador, al igual que el banco mantiene estrategias de fortalecimiento patrimonial de forma continua mediante la retención de utilidades retenidas y emisión de deuda subordinada. Igualmente, se destaca el ajuste en el indicador de capital primario sobre activos ponderados por riesgo, producto de las pérdidas no realizadas del portafolio de inversiones del Banco.

<sup>1</sup>La metodología de Prestamistas Financieros fue aprobada y comunicada al mercado el 15 de mayo de 2023. Para consultar la escala de calificación de Moody's Local, así como la metodología de Prestamistas Financieros, ingrese a <https://www.moodyslocal.com/country/pa/methodologies>.

Asimismo, se considera el impacto en los resultados del Banco producto del registro de la pérdida por instrumentos financieros, afectando la rentabilidad, la cual sigue manteniéndose por debajo del promedio del sistema, aunque debemos indicar que parte de esta baja rentabilidad está asociada a su modelo de negocio.

Del mismo modo, las calificaciones se ven limitadas por la baja cobertura que brinda el disponible sobre los depósitos de mayor exigibilidad, la cual se ubica en niveles muy inferiores al promedio del SBN, aunado al descalce contractual entre activos y pasivos en los tramos de corto plazo, especialmente entre 0-30 días, dada la relevancia de los depósitos a la vista y ahorros dentro del fondeo; sin embargo, ante escenarios de estrés el Banco cuenta con reservas y activos de rápida liquidez para absorber cualquier salida inesperada. Aunado a lo anterior, el Banco presenta una moderada concentración a nivel de depositantes. Cabe añadir que, de acuerdo a lo indicado por la Gerencia, este riesgo se encuentra mitigado por la cartera de inversiones que se mantiene como liquidez secundaria, así como líneas de crédito disponibles para afrontar eventuales escenarios de estrés.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de LAFISE Panamá, así como la evolución de los principales indicadores financieros, comunicando al mercado 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.

### Indicadores Clave

Tabla 1

#### BANCO LAFISE PANAMA, S.A.

	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	283,994	261,141	229,766	278,992
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	11.87%	11.60%	13.22%	13.12%
Índice Liquidez Legal	65.00%	70.79%	68.14%	50.39%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	3.70%	1.42%	1.52%	2.32%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	62.76%	149.36%	296.70%	119.39%
ROAE (LTM)	4.14%	5.77%	7.16%	13.78%

Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: LAFISE Panamá/ Elaboración: Moody's Local

## Generalidades

### Perfil de la Compañía

Banco LAFISE Panamá, S.A. (en adelante, LAFISE Panamá 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 LAFISE Panamá 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.

LAFISE Panamá ofrece servicios a clientes domiciliados en América Central, Panamá, Colombia, Estados Unidos, 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-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Créditos Directos	0.28%	0.29%	0.25%	0.26%
Depósitos Totales	0.49%	0.44%	0.43%	0.47%
Patrimonio	0.30%	0.31%	0.33%	0.28%

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

### Desarrollos Recientes

En la sesión de julio de 2022 se informó de la salida por temas estratégicos del Sr. Roberto Zamora Terán como Gerente General de LAFISE para ocupar una posición en el Grupo LAFISE. En octubre se dio el ingreso al Banco como nueva Gerente General y Directora de Junta Directiva a la Sra. Patricia Planells, quien cuenta con más de 30 años de experiencia en banca y docencia. Del mismo modo, a partir de este año se da el ingreso al directorio del Banco del Sr. Roberto Zamora Terán. En febrero de 2023, la Sra. Elizabeth Heurtematte presentó su renuncia al cargo de directora independiente del Banco, y, de acuerdo con lo indicado por el Banco, su reemplazo está en proceso ante el regulador. Por otro lado, se da el ingreso de un nuevo director independiente, el Sr. Carlos Melo.

El 20 de mayo de 2022 LAFISE suscribió un nuevo contrato de deuda subordinada con Symboitics S.A. por un valor global US\$8.75 millones, con vencimiento el 20 de mayo 2031, con pagos semestrales de interés a partir de noviembre 2022 y pago de principal hasta el vencimiento.

Respecto al entorno económico de Panamá, al 31 de diciembre de 2022, el Instituto Nacional de Estadística y Censo de (INEC) publicó que el PIB registró un crecimiento en los últimos 12 meses de 10.81%, lo cual recoge la reactivación económica de diversos sectores. A la fecha, Panamá cuenta con una calificación soberana de Baa2, con perspectiva negativa, asignada por Moody's Investors Service, Inc. (MIS), quien también proyecta un crecimiento del PIB de 4.1% para 2023 y 4.5% para el 2024.

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 N° 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 vio afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados" a través de la cual los Bancos podían revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas de interés y plazos, lo cual les permitió otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición.

Posteriormente, el 1 de noviembre de 2022, mediante Acuerdo 12-2022 se fijaron los parámetros y lineamientos para el restablecimiento definitivo de la cartera Mención Especial Modificado al Acuerdo 4-2013. En dicho Acuerdo se estableció que los bancos debían migrar la cartera de Créditos Modificados clasificados en Mención Especial Modificado a las categorías del Acuerdo 4-

2013. Asimismo, se estableció que si un cliente presenta otras debilidades que pudieran afectar su capacidad de pago, el restablecimiento de los Créditos Modificados se debía efectuar a la categoría de mayor riesgo correspondiente.

Adicionalmente, todos los créditos de la cartera Mención Especial Modificado reestablecidos al Acuerdo 4-2013 pasaron a ser considerados como créditos reestructurados. En consecuencia, para que puedan ser reclasificados a una categoría de menor riesgo deberán cumplir con las condiciones del artículo 19 del Acuerdo 4-2013 y el período de seis meses empezó a contar desde la fecha de migración (restablecimiento) a dicho Acuerdo.

Por otro lado, los Créditos Modificados corporativos o de personas (consumo e hipoteca) de la cartera Mención Especial Modificado que mantenían periodos de gracia y que estaban registrados en las categorías de Normal, Mención Especial y Subnormal, pasaron a ser clasificados en la categoría Subnormal del Acuerdo 4-2013. Así también, los Créditos Modificados corporativos o de personas (consumo e hipoteca) que mantenían periodos de gracia de pago a capital e intereses y que estaban en las categorías de Dudoso e Irrecuperable pasaron ser clasificados en la categoría Dudoso e Irrecuperable del Acuerdo 4-2013.

Para los efectos del castigo de todos los préstamos clasificados en la categoría de Irrecuperable, se estableció que debían seguir los lineamientos del artículo 27 del Acuerdo 4-2013 y los plazos respectivos comenzaron a contar a partir de la fecha de restablecimiento del crédito a las condiciones de dicho Acuerdo. Para la cobertura del riesgo de crédito, los bancos debieron pasar a constituir las provisiones sobre la cartera de los créditos restablecidos al Acuerdo 4-2013, asegurándose de cumplir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y tomando en consideración el incremento significativo de riesgo. Adicionalmente, debieron establecer las provisiones específicas que requiere el mencionado Acuerdo. Finalmente, como parte de los nuevos lineamientos establecidos mediante el Acuerdo 12-2022, se eliminó toda denominación de créditos Mención Especial Modificado de las cuentas contables al 31 de diciembre de 2022.

Por otra parte, debe indicarse que, el 28 de marzo de 2023, la SBP publicó el Acuerdo 02-2023, mediante el cual busca fortalecer diversas instancias del Gobierno Corporativo de las entidades supervisadas. Al respecto, destaca que exige a las entidades bancaria y a la propietaria de acciones bancarias de bancos, el asegurarse que sus accionistas, miembros de la junta directiva, la alta gerencia y el personal clave cuenten en todo momento con reconocida idoneidad, reputación, solvencia moral y económica, con independencia de la naturaleza, complejidad y perfil de riesgos de la entidad.

Por otra parte, resulta relevante mencionar que, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R-2023-01034 emitida el 11 de abril de 2023, se derogó la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020. Mientras dicha resolución estuvo vigente, los activos de riesgo que estaban clasificados en las categorías 7 y 8, cuyas ponderaciones regulares eran 125% y 150% respectivamente, ponderaron temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%. Si bien la vigencia de esta resolución es a partir de su promulgación, las disposiciones contenidas se reflejarán en el informe de cierre del mes de junio de 2023.

## **Análisis Financiero de Banco LAFISE Panamá, S.A.**

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

#### **DETERIORO EN LOS RATIOS DE MOROSIDAD; NO OBSTANTE, SIGUEN ESTANDO MUY POR DEBAJO DEL PROMEDIO DEL SECTOR. AJUSTE EN NIVELES DE COBERTURA CON RESERVAS**

Al 31 de diciembre de 2022, los activos totales de LAFISE Panamá aumentaron en 6.47% respecto al cierre fiscal 2021, impulsados principalmente por la evolución de las colocaciones brutas (+8.75%) e incrementos en disponibles (+12.83%) e inversiones (+2.55%). También se destaca el mayor saldo de otros activos - asociado a cuentas por cobrar a clientes con vencimiento a corto plazo.

El incremento en las colocaciones brutas de 8.75% obedeció mayoritariamente al dinamismo en operaciones en el sector externo de 14.51%), aunque también se destaca el aumento a nivel interno de 5.06%, los cuales representan el 41.09% y 58.91%, respectivamente, de la cartera bruta. El objetivo del Banco es lograr una distribución geográfica equitativa (50%-50%). En el sector externo los países que concentran el 71% de la participación son Guatemala (20.92% del sector externo), Honduras (15.18%), Dominicana (11.63%), Nicaragua (11.53%) y El Salvador (11.52%). Por otro lado, por sector económico la cartera se mantiene diversificada, siendo el más representativo Hipotecario Residencial<sup>2</sup> con un 17.05% del portafolio total (Gráfico 1), pese al retroceso registrado para el periodo en revisión de 8.67%. Entre los sectores de mayor dinamismo respecto al periodo anterior, se observa agricultura (+287.13%), Comercio (+46.60%) e Industria (+34.95%), mientras que los que mostraron retrocesos fueron construcción (-32.05%), hipotecario residencial (-8.67%) y consumo (-13.23%).

<sup>2</sup> Principalmente sin ley preferencial

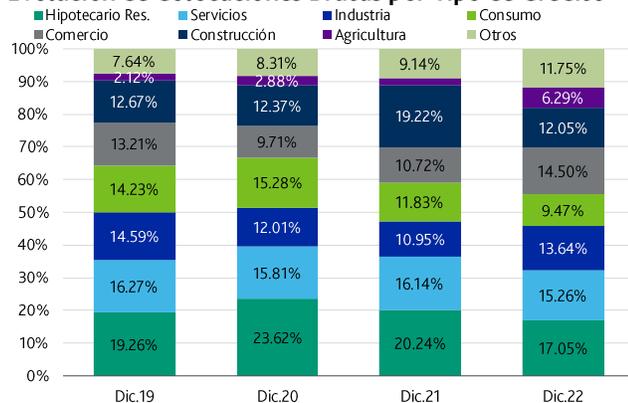
El banco mantiene su enfoque corporativo, segmento que representa el 73.48% de la cartera (67.93% en diciembre de 2021). Este modelo de negocios se ve reflejado en los elevados niveles de concentración, siendo que los 20 mayores deudores representan el 37.29% del portafolio (36.12% en diciembre de 2021). Lo anterior sensibiliza al Banco ante el eventual deterioro de alguno de sus principales clientes; no obstante, es relevante mencionar que, éstos mayores deudores se encuentran en situación vigente, e igualmente en su mayoría se mantienen en las categorías de riesgo normal y mención especial, además de contar garantías reales.

En cuanto a la calidad de cartera, el ratio de morosidad (vencidos + morosos) presentó una desmejora al situarse en 3.74%, desde 1.42% en diciembre 2021, atribuido principalmente al deterioro de dos deudores del sector financiero externo que se encuentran en proceso de reestructuración y liquidación, los cuales cuentan con una provisión de 33% y 100%, respectivamente. Es importante indicar que, de acuerdo a lo indicado por el Banco, ambos créditos ya se encuentran totalmente provisionados. El resto del aumento en morosos y vencidos corresponde a clientes hipotecarios residenciales, los cuales cuentan con respaldo de garantías reales, minimizando de esta forma el riesgo de crédito, de acuerdo a lo indicado por la Gerencia. No obstante lo anterior, los niveles de morosidad se siguen ubicando en una posición favorable con respecto al reportado por el sistema bancario (4.19%). En línea con el deterioro de la morosidad, se observó una desmejora en el ratio de mora real<sup>3</sup> que pasó a 4.07%, desde 1.60% en diciembre 2021, y el cual considera castigos por U\$984.4 mil realizados durante el año 2022 (0.36% de las colocaciones brutas).

Por otro lado, con la entrada en vigencia del Acuerdo No. 12-2022 que reestablece la cartera Mención Especial Modificado al Acuerdo No. 4-2013 se ha eliminando esta denominación del portafolio de crédito a partir de diciembre de 2022, aunque a nivel interno los bancos deberán mantener dicha cartera codificada como Reestructurado Migrado. En este sentido, al 31 de diciembre de 2022, LAFISE mantiene en ésta denominación la suma de US\$16.7 millones, representando 5.87% de la cartera total, encontrándose un 80.26% vigente, 13.91% morosa y 5.84% vencida.

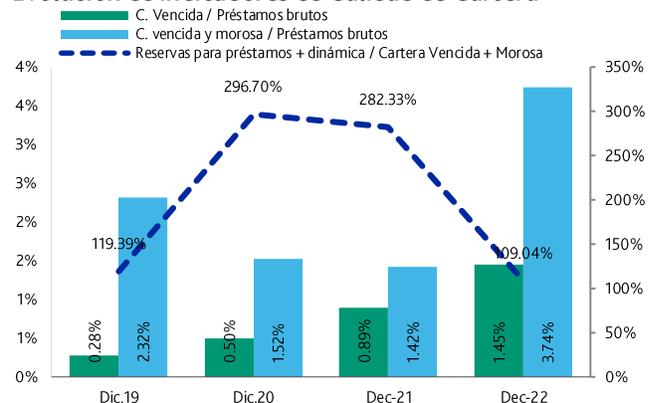
En lo que respecta al stock de provisiones específicas, se observa un aumento de 22.92% producto de remediciones de reservas ante desplazamiento de créditos hacia stage 3 y mayores reservas para créditos nuevos, parcialmente contrarrestados por reversiones por créditos cancelados y castigos. En esta línea y considerando el deterioro de los créditos morosos y vencidos, la cobertura con reservas sobre cartera vencida y morosa se ajustó hasta 62.76% (149.36% en diciembre 2021), incrementando a 109.04% si se incluye la reserva dinámica, ubicándose ligeramente superior a la media del SBN (105.53%). Respecto a la cobertura que brindan las reservas específicas sobre la cartera pesada, la misma se recuperó levemente hasta 41.03%, desde 39.60%. Asimismo, la cartera mantiene el 43.01% (52.84% a junio de 2022) con respaldo de garantías reales, factor que permite mitigar parcialmente el riesgo de crédito al que está expuesto el Banco.

Gráfico 1

**Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito**

Fuente: LAFISE Panamá / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

**Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera**

Fuente: LAFISE Panamá / Elaboración: Moody's Local

**Pasivos y Estructura de Fondo****DEPÓSITOS INCREMENTAN SU PARTICIPACION EN LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO, MANTENIENDO LA CONCENTRACION DE LOS PRINCIPALES DEPOSITANTES**

Los depósitos totales, principal fuente de financiamiento, incrementan su participación dentro del balance a 77.22%, desde 70.98% en el 2021, registrando un aumento anual de 15.83%, asociada a la menor utilización de fondeo institucional. El aumento en las captaciones recoge principalmente el mayor saldo de depósitos a la vista locales (+68.86%), a plazo extranjeros (+13.44%) y de ahorros (+14.86%). De lo anterior, resulta relevante añadir, la alta participación que mantienen los depósitos a la vista y ahorros (52.87% del total de depósitos), lo que si bien favorece el costo de fondos, genera volatilidad al fondeo y presiona el calce de plazos

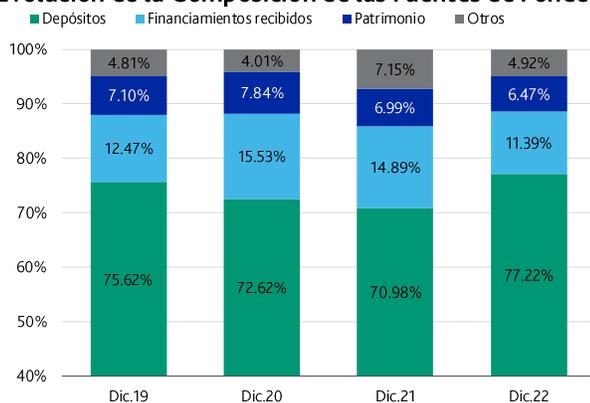
<sup>3</sup> Ratio de mora real: (Créditos morosos+vencidos+castigos) / (Préstamos Brutos + Castigos)

ante retiros inesperados de clientes. En esa línea, se destaca los niveles de concentración de los 20 mayores depositantes (Gráfico 4), mostrando una desmejora con respecto al año previo, explicada por el aumento de saldos en sus principales clientes. En este sentido, la Gerencia del Banco indica que cuenta con una cartera de inversiones que le permite acceder a liquidez secundaria ante posibles salidas inesperadas de fondos. Adicionalmente, la tasa de renovación de los depósitos es en promedio entre el 90%-95%, siendo de muy baja volatilidad.

Adicionalmente, se observa una menor utilización en financiamientos por pagar y líneas de créditos (-18.52%), así como el vencimiento de reporte por US\$20 millones, los cuales fueron parcialmente contrarrestados por la toma de deuda subordinada por US\$8.75 millones<sup>4</sup> con Symbiotics S.A. Dentro de los financiamientos recibidos se incluyen US\$20.0 millones de deuda senior otorgada por US International Development Finance Corporation (DFC) a través de la compañía relacionada -LAFISE Group Panamá, Inc.<sup>5</sup>, para fondar el crecimiento de la cartera de préstamos y/o requerimientos de liquidez. Adicionalmente, el Banco mantiene partida de deuda subordinada otorgada por US International Development Finance Corporation (DFC) a través de LAFISE Group Panamá, Inc. por un monto de US\$5.0 millones, y amortizaciones a capital anuales a partir del año 2024 hasta su vencimiento en el año 2027. Así también, el Banco mantiene deuda subordinada con Blue Orchard 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.

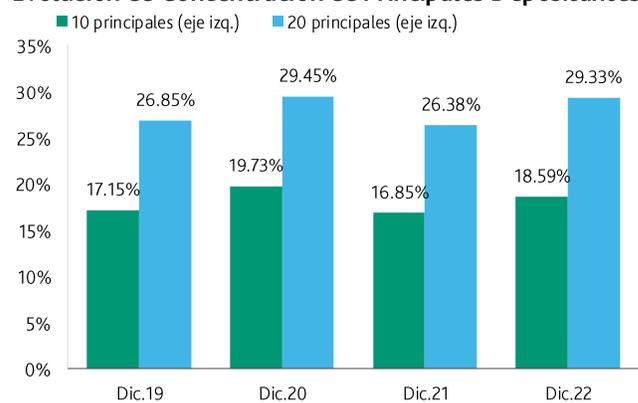
El patrimonio neto del Banco totalizó US\$42.7 millones, retroce 1.38% anual debido primordialmente a cambios en la valuación de instrumentos a valor razonable por US\$2.9 millones, lo que continua presionando el capital del Banco. Resulta importante destacar que, las utilidades retenidas representan el 55.43% del patrimonio, generando cierta volatilidad 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 repartir dividendos.

Gráfico 3

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

Fuente: LAFISE Panamá / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

**Evolución de Concentración de Principales Depositantes**

Fuente: LAFISE Panamá / Elaboración: Moody's Local

**Solvencia****MEJORA EN EL ÍNDICE DE ADECUACIÓN DE CAPITAL, AUNQUE SIGUE MANTENIÉNDOSE POR DEBAJO DE LA MEDIA DEL SBN**

El índice de Adecuación de Capital mejora al ubicarse en 11.87%, desde 11.60% en diciembre 2021, cumpliendo con el mínimo requerido por la regulación local (8%), aunque se mantiene por debajo del promedio del SBN (15.26% al 31 de diciembre de 2022). El comportamiento anterior, recoge principalmente los mayores fondos de capital regulatorio (+15.11%) por la incorporación de deuda subordinada por US\$8.75 millones. Es importante mencionar que el capital primario se ha visto afectado por la presión que ejercieron en otras partidas del resultado integral los cambios en la valuación de instrumentos a valor razonable de US\$2.9 millones, con lo cual el capital primario pasa a 7.16%, desde 8.26% en diciembre de 2021. Por otro lado, los activos ponderados por riesgo mostraron un aumento de 12.58%, principalmente por los mayores APR's por riesgo de crédito en línea con el incremento de la cartera de préstamos.

<sup>4</sup> Vencimiento el 20 de mayo 2031, con pagos semestrales de interés a partir de noviembre 2022 y pago de principal hasta el vencimiento.

<sup>5</sup> Corresponde a financiamiento recibido deuda senior por Lafise Group Panamá, Inc., el cual a su vez fue otorgado en su momento por Overseas Private Investment Corporation (OPIC). Y ahora US International Development Finance Corporation (DFC)

## Rentabilidad y Eficiencia

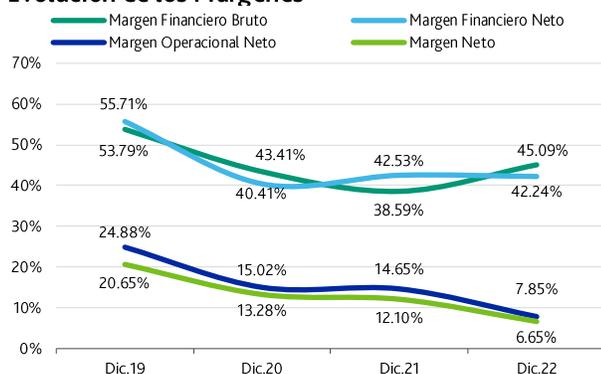
### UTILIDAD NETA AFECTADA POR EL REGISTRO DE PÉRDIDA EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al término del ejercicio 2022, la utilidad neta de LAFISE Panamá se redujo anualmente un 29.78% afectado principalmente por el registro de pérdida neta por instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados de US\$1.5 millones, mayores provisiones para pérdidas en préstamos, lo que pudo ser parcialmente contrarrestado por la reversion de provisiones de años anteriores no utilizadas, registradas en otros ingresos. Por el lado de los ingresos financieros, se observa un aumento de 27.78%, producto del mayor volumen de operaciones de crédito y la tendencia en tasas, así como mayores intereses del portafolio de inversiones por crecimiento de este portafolio. Mientras que los gastos financieros crecen en menor proporción (+14.25%), ante el incremento de depósitos a plazo y ahorro, dando como resultado una mejora en el margen financiero bruto el cual se ubicó en 45.09%, desde 38.59% en el 2021. A lo anterior se suma la evolución favorable de los ingresos por comisiones por servicios bancarios (+21.38%), permitiendo absorber la mayor constitución de provisión para pérdidas en préstamos (+50.82%), resultando en la relativa estabilidad en el margen financiero neto, el cual se ubicó en 42.24% (42.53% en el 2021). No obstante, el reconocimiento de la pérdida por instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados de US\$1.5 millones y en venta de inversiones por US\$173 mil, sumado al aumento de los gastos generales y administrativos de 12.18% principalmente por mayores salarios, resultaron en el ajuste del margen operacional neto, el cual cae a 7.85%, desde 14.65% en diciembre de 2021. El ratio de eficiencia operacional pese a la evolución favorable (66.70% vs. 69.04% en el ejercicio 2021), continúa posicionándose desfavorablemente con respecto a media del SBN (54.40%).

Por todo lo explicado previamente, el margen neto continua su tendencia decreciente hasta ubicarse en 6.65%, desde 12.10%, entre periodos de diciembre. Consecuentemente, los indicadores de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE) se ajustaron a 0.28% y 4.14%, respectivamente (0.43% y 5.77%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2021).

Gráfico 5

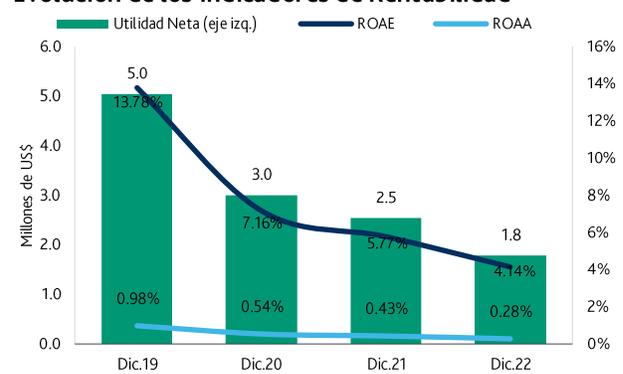
#### Evolución de los Márgenes



Fuente: LAFISE Panamá / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

#### Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: LAFISE Panamá / Elaboración: Moody's Local

## Liquidez y Calce de Operaciones

### LIQUIDEZ LEGAL POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SBN. ACTIVOS LIQUIDOS SE MANTIENEN PRINCIPALMENTE EN INVERSIONES

El Índice de Liquidez Legal se reduce a 65.00%, desde 70.79% en diciembre 2021; no obstante, sigue ubicándose en niveles muy favorables con respecto al promedio reportado por el SBN (57.17% al 31 de diciembre de 2022). Este cambio estuvo influenciado principalmente por el aumento en los depósitos a la vista, al incrementar los pasivos de más rápida exigibilidad. En ese sentido, la cobertura que éste brinda el disponible sobre los depósitos de ahorros y a la vista se ajusta a 18.89%, desde 21.30% en diciembre de 2021, manteniéndose una brecha bastante amplia respecto a la media del sistema (SBN: 53.21%). Del mismo modo, al incluir las inversiones en el cálculo, el indicador se ajusta a 70.98%, desde 79.13% en el 2021; sin embargo, este indicador sí está ampliamente por encima del promedio del SBN de 47.20%, lo que recoge la decisión del Banco de mantener gran parte de su liquidez en inversiones. Adicionalmente, el Banco registró un indicador LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de 491.93%, ampliamente superior al mínimo requerido (100%).

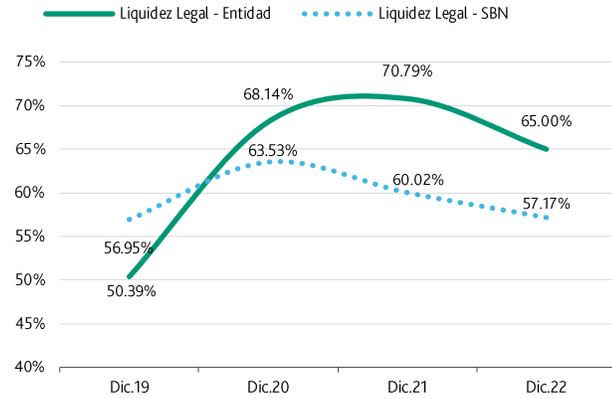
El portafolio de inversiones del Banco representa el 47.09% del balance, incrementando 2.55% con respecto al cierre fiscal anterior, principalmente asociado a mayores inversiones en títulos soberanos. Se hace importante mencionar que la cartera de inversiones es de muy corto plazo (menor a 2 años) y de alta calidad crediticia. Al 31 de diciembre de 2022, el 67.04% se encuentra colocado en instrumentos con calificación grado de inversión internacional, mientras que un 31.28% se mantiene en instrumentos sin grado de inversión. Asimismo, se mantiene en un 49.15% en títulos del Gobierno, principalmente Panamá y Estados Unidos.

Con respecto al calce contractual entre activos y pasivos, el Banco mantiene descalces negativos en tramos de corto plazo, específicamente de 0 a 30 días y 31-90 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 1.07 veces. De acuerdo a información brindada por la Gerencia del Banco, los depósitos a plazo mantienen un promedio de renovación entre un 90%-95%. Asimismo, cuenta con mecanismos de liquidez secundarios tales como las inversiones de rápida convertibilidad y posibilidad de obtener apalancamiento financiero sobre su portafolio de inversiones.

Gráfico 7

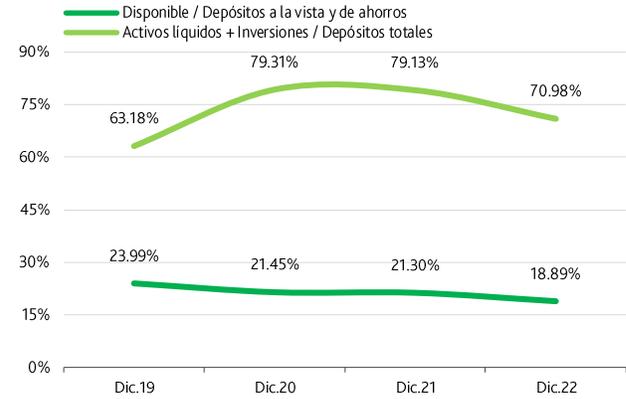
**Evolución de los Indicadores de Liquidez**



Fuente: LAFISE Panamá / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

**Coberturas de Fondos Disponibles**



Fuente: LAFISE Panamá / Elaboración: Moody's Local

## Banco LAFISE Panamá, S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>659,413</b>	<b>619,361</b>	<b>568,746</b>	<b>553,722</b>
Disponibles	50,850	45,069	43,711	49,916
Inversiones	310,549	302,812	283,865	213,497
Créditos Vigentes	273,368	257,443	226,264	272,526
Créditos Morosos	6,494	1,372	2,350	5,684
Créditos Vencidos	4,131	2,326	1,152	783
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>283,994</b>	<b>261,141</b>	<b>229,766</b>	<b>278,992</b>
Provisión para Préstamos Incobrables	(6,669)	(5,425)	(4,351)	(2,803)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(1,554)	(78)	(64)	(109)
<b>Préstamos Netos</b>	<b>278,932</b>	<b>258,935</b>	<b>229,162</b>	<b>277,512</b>
Propiedad, Mobiliario y Equipo	1,075	1,182	1,303	1,458
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>616,729</b>	<b>576,081</b>	<b>524,150</b>	<b>514,388</b>
Depósitos	509,189	439,612	413,019	418,715
Financiamientos Recibidos	75,128	92,199	88,308	69,064
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	20,000	0	0
Deuda subordinada	18,942	10,045	10,046	12,213
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>42,684</b>	<b>43,280</b>	<b>44,597</b>	<b>39,334</b>
Acciones Comunes	15,500	15,500	15,500	15,500
Utilidades retenidas	23,660	22,321	19,121	17,843
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>659,413</b>	<b>619,361</b>	<b>568,746</b>	<b>553,722</b>

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos Financieros	26,773	20,952	22,633	24,358
Gastos Financieros	(14,701)	(12,867)	(12,808)	(11,256)
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>12,073</b>	<b>8,085</b>	<b>9,824</b>	<b>13,101</b>
Comisiones netas	2,185	1,800	1,399	1,338
Provisión para Préstamos Incobrables	(1,968)	(1,305)	(1,630)	(599)
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>11,308</b>	<b>8,911</b>	<b>9,146</b>	<b>13,570</b>
Otros Ingresos	910	3,178	3,373	2,999
Gastos Operacionales	(10,118)	(9,019)	(9,119)	(10,507)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,780</b>	<b>2,536</b>	<b>3,005</b>	<b>5,030</b>

**Banco LAFISE Panamá, S.A.**

Indicadores Financieros

<b>Liquidez</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-19</b>
Disponible <sup>(1)</sup> / Depósitos totales	9.99%	10.25%	10.58%	11.92%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	18.89%	21.30%	21.45%	23.99%
Disponible / Activos	7.71%	7.28%	7.69%	9.01%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	70.98%	79.13%	79.31%	62.91%
Préstamos netos / Depósitos Totales	54.78%	58.90%	55.48%	66.28%
Préstamos netos / Fondo Total	46.02%	45.82%	44.81%	55.10%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	29.33%	26.38%	29.45%	26.85%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	0.34x	0.39x	0.36x	0.44x
Índice Liquidez Legal	65.00%	70.79%	68.14%	50.39%
<b>Solvencia</b>				
Índice de Adecuación de Capital <sup>(2)</sup>	11.87%	11.60%	13.22%	13.12%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	7.16%	8.26%	9.45%	9.03%
Pasivos Totales / Patrimonio	14.45%	13.31%	11.75%	13.08x
Compromiso Patrimonial <sup>(3)</sup>	-2.25%	-15.58%	-12.93%	-3.19%
<b>Calidad de Activos</b>				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	1.45%	0.89%	0.50%	0.28%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	3.74%	1.42%	1.52%	2.32%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	4.07%	1.60%	1.67%	3.75%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	161.42%	237.43%	475.11%	358.15%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	62.76%	149.36%	156.29%	43.35%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.73%	1.88%	2.14%	1.76%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	109.04%	282.33%	296.70%	119.39%
Reserva para préstamos / Cartera pesada <sup>(4)</sup>	41.03%	16.89%	69.53%	61.48%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	37.29%	36.12%	35.49%	33.41%
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE*	4.14%	5.77%	7.16%	13.78%
ROAA*	0.28%	0.43%	0.54%	0.98%
Margen Financiero antes Provisiones	42.24%	42.53%	40.41%	55.71%
Margen Operacional Neto	7.85%	14.65%	15.02%	24.88%
Margen Neto	6.65%	12.10%	13.28%	20.65%
Rendimiento sobre activos productivos	4.28%	3.60%	4.12%	4.82%
Costo de Fondo*	2.51%	2.38%	2.53%	2.40%
Spread Financiero*	1.77%	1.22%	1.59%	2.41%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	51.14%	125.35%	1112.23%	59.61%
<b>Eficiencia</b>				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	37.79%	43.05%	40.29%	43.14%
Eficiencia Operacional <sup>(5)</sup>	66.70%	69.04%	62.47%	60.26%
<b>Información Adicional</b>				
Número de deudores	3,241	3,442	3,846	4,111
Crédito promedio (US\$)	81,570	67,358	66,141	64,173
Número de oficinas	4	4	4	4
Castigos LTM (US\$/ Miles)	984	478	335	4,154
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.36%	0.19%	0.13%	1.55%

(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<sup>1/</sup>

#### Banco LAFISE Panamá, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 30.06.22) <sup>1/</sup>	Perspectiva Actual	Calificación Actual (al 31.12.22)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	BBB.pa	-	BBB.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.

<sup>2/</sup>Sesión de Comité del 25 de noviembre de 2022.

### 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 Prestamistas Financieros vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 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.

© 2023 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 Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN 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. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES 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 crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

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 que 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 que 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, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES 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 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos – 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 61 003 399 657 AFSL 33 6969 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. ("MJJK") 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 MJJK. 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. MJJK 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, MJJK 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 MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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