

INFORME DE  
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
31 de mayo de 2022

## 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

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

Ana Lorena Carrizo  
VP – Senior Analyst / Manager  
[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

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

Matías Cabrera  
Associate  
[Matias.cabrera@moodys.com](mailto:Matias.cabrera@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

## Banco Lafise Panamá, S.A.

## Resumen

Moody's Local afirma la categoría BBB.pa otorgada como Entidad a Banco Lafise Panamá, S.A. (en adelante, Lafise Panamá o el Banco).

La calificación se sostiene en las sinergias operativas y financieras que mantiene Lafise Panamá a pertenecer al 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. También resulta favorable, el alto porcentaje de cartera de préstamos que mantiene respaldo de garantías reales (67% al 31 de diciembre de 2021), factor que mitiga parcialmente el riesgo de crédito al que está expuesto el Banco. De lo anterior, se agrega que, un 91.76% del saldo de créditos modificados al cierre 2021 está respaldado con garantías reales, resaltándose la desmarcación progresiva ante pagos consecutivos de préstamos modificados -acorde con lo observado en el sistema-. Por último se añade, los bajos niveles de morosidad contable que, históricamente, el Banco ha mantenido, aunque la misma está expuesta al riesgo de deterioro ante la exposición en créditos modificados.

No obstante a lo mencionado previamente, la calificación se encuentra limitada y bajo presión producto del volumen de créditos modificados que exhibe el Banco, cuya participación sobre el total de cartera se ubica por encima del SBN, generando un potencial riesgo de deterioro una vez culminen los periodos de gracia otorgados. Lo anterior, toma mayor relevancia, ante el incremento de la cartera pesada (categoría Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), lo cual a su vez, se plasma en un aumento importante en la pérdida potencial de Lafise Panamá, producto de la baja cobertura que brindan las reservas sobre dicha cartera. Se destaca que, esto último recoge en parte, dos créditos puntuales, los cuales mantienen alta cobertura con garantías reales, lo que a su vez pondera ante la constitución de reservas, destacando que dichos créditos se mantienen al día en sus pagos y fueron reclasificados a solicitud del Regulador. Además se considera 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. También ejerce presión sobre la calificación, el ajuste importante que reporta el Índice de Adecuación de Capital (IAC) en la gestión 2021, ubicándose en mínimo históricos y ampliándose la brecha respecto a lo registrado por el promedio del SBN. También pondera, la tendencia decreciente que registra el spread financiero del Banco ante el bajo rendimiento de los activos productivos por el menor volumen promedio de los créditos. Los menores ingresos también han deteriorado la eficiencia operacional, la cual compara desfavorablemente con la media del sistema. Limita igualmente, 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. Lo anterior, es de especial seguimiento, ante la moderada concentración que exhiben los 20 principales depositantes, lo que expone al Banco a escenarios de estrés de liquidez por retiros inesperados de fondos. Cabe añadir que, ante la salida importante de fondos de clientes, el Banco mantiene como mitigante liquidez secundaria a través de la cartera de inversiones, 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-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	261,141	229,766	278,992	248,642
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	11.60%	13.22%	13.12%	14.17%
Índice Liquidez Legal	70.79%	68.14%	50.39%	57.57%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.42%	1.52%	2.32%	2.19%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	149.36%	296.70%	119.39%	152.60%
ROAE (LTM)	5.77%	7.16%	13.78%	10.10%

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, 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-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Créditos Directos	0.29%	0.25%	0.26%	0.29%
Depósitos Totales	0.44%	0.43%	0.47%	0.44%
Patrimonio	0.31%	0.33%	0.28%	0.26%

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

**Desarrollos Recientes**

La propagación del COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria afectaron significativamente la actividad económica, lo cual se vio reflejado en una contracción del PIB de 17.95% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Al 31 de diciembre de 2021, según información del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), se exhibe una importante recuperación en el PIB de 15.34%, a raíz de la apertura total de la economía (sin embargo, en términos absolutos, la actividad productiva todavía se encuentra por debajo de los niveles pre pandemia). Se destaca el avance de la vacunación en el país (al 29 de abril de 2022, el 71.3% de la población ya recibió dos dosis y el 35.2% registró una tercera dosis y el inicio de la vacunación de una cuarta dosis a personas mayores de 50 años o con alguna condición médica que afecte la inmunidad), lo cual se ha traducido en una importante disminución en el número de hospitalizaciones y defunciones, lo cual permite acotar el riesgo de una nueva ola de contagios que conlleve a que se tengan que tomar nuevamente medidas de aislamiento y cuarentena. De acuerdo a proyecciones de Moody's Investors Service Inc., se esperaría un crecimiento del PIB de 6.5% para 2022 y 5.00% para el 2023.

Desde el inicio de la pandemia, el Gobierno, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)<sup>1</sup> adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A través del Acuerdo No 2-2020 del 16 de marzo de 2020, se establecieron medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vio afectada por la pandemia, estableciéndose una modalidad denominada "Préstamos modificados". Posteriormente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020<sup>2</sup>, se estableció la categoría "Mención Especial Modificado" y se dispuso la constitución de una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica del 3.0% del saldo bruto de la cartera de préstamos modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP estableció que los bancos tenían hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores afectados por la pandemia y que, al momento original de su modificación, presentaron un atraso de hasta 90 días.

Luego, el 11 de junio de 2021, mediante el Acuerdo No 2-2021, se extendió hasta el 30 de septiembre de 2021 el período para reestructurar los créditos modificados siempre y cuando cumplieren con determinadas características. Por otro lado, el mismo mes, mediante la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021, se establecieron los parámetros para el reporte de créditos modificados en el Átomo de Crédito (AT-03), creándose cinco sub categorías: i) Modificado Normal (modificados antes del 30 de junio de 2021, en cumplimiento de sus nuevos términos y condiciones, y en espera de que se cumpla el plazo de seis meses consecutivos de cumplimiento de pagos); ii) Modificado Mención Especial (modificados antes del 30 de junio de 2021 en período de gracia a capital o intereses); iii) Modificado Subnormal (reestructurados del 1 de julio al 30 de septiembre de 2021, en cumplimiento con dichos términos); iv) Modificado Dudoso (clientes que contactaron al banco antes del 30 de junio de 2021 pero su actual confición financiera no les permite ser sujetos de reestructuración) y v) Modificado Irrecuperable (clientes que, al 1 de julio de 2021, han incumplido total o parcialmente los términos y condiciones pactados en su última modificación o que, al 30 de junio de 2021, no han contactado a la entidad bancaria). Los créditos que evidencien cumplimiento de pagos de forma consecutiva por 6 meses serán restablecidos según disposiciones del Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Normal, mientras que los que evidencien incumplimiento con los nuevos términos y condiciones acordados por un período superior a los 90 días serán restablecidos al Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Sub-Normal, con posteriores desplazamientos según el contador de mora y lo establecido en dicho Acuerdo. Al 31 de diciembre de 2021, los Créditos Modificados (US\$9,252 millones) representaron el 16.78% del total de la cartera interna del Sistema Financiero Panameño, reduciendo su participación respecto al 43.25%

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

<sup>1</sup>La SMV toma nuevas medidas para el cambio de condiciones de las emisiones producto del impacto en el a generación de las empresas por la paralización de la actividad económica (15.06.20)

<sup>2</sup>Nuevas medidas establecidas por la SBP para el tratamiento de los créditos modificados resultan positivas de cara a preservar la estabilidad del sistema financiero (06.10.20)

registrado al cierre de 2020). Por sub categoría, el 21% se registró en Modificado Normal, 21% en Modificado Mención Especial, 41% en Modificado Subnormal, 10% en Modificado Dudoso y 7% en Modificado Irrecuperable. A febrero de 2022, última información disponible, la cartera modificada se redujo a US\$7,606 millones y representa el 13.73% de la cartera total. Adicionalmente, la SBP ha emitido la Circular No.132 que, cada entidad bancaria es responsable de desarrollar dentro de sus políticas internas los criterios y procedimientos aplicables para el castigo de los créditos registrados en las categorías de créditos "Modificado Dudoso" y "Modificado Irrecuperable" que establece la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021. En ese sentido, las entidades bancarias deberán presentar a esta Superintendencia a más tardar al cierre de febrero de 2022, el plan operativo adoptado y aprobado por la Junta Directiva para el castigo de dichas operaciones.

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

## Análisis Financiero de Banco Lafise Panamá, S.A.

### Activos y Calidad de Cartera

#### **CRECIMIENTO EN COLOCACIONES BRUTAS Y REESTRUCTURACIONES SUJETAN LOS RATIOS DE MOROSIDAD. A NIVEL DE CARTERA PESADA, SE PRESENTAN DESPLAZAMIENTOS HACIA CATEGORÍAS DE MAYOR RIESGO.**

Al 31 de diciembre de 2021, los activos totales de Lafise Panamá aumentaron en 8.90% respecto al cierre fiscal 2020, impulsados por el incremento en colocaciones brutas e inversiones y, en menor medida, mayor saldo de otros activos - asociado a cuentas por cobrar a un cliente que fue cancelada en enero 2022. El comportamiento de las colocaciones brutas (+13.66%), se dio tanto en sector local (+14.16%) como en el sector externo (+12.42%), este último principalmente en Guatemala, Estados Unidos y El Salvador. Al respecto, se añade que un 61.11% de la cartera está colocada en Panamá seguidamente de Guatemala (6.11%), República Dominicana (6.04%) y Honduras (5.39%), resaltándose el objetivo del Banco, desde periodos anteriores, de lograr una distribución geográfica con una relación 50%-50%. A nivel del sector económico, el aumento se observó principalmente hacia el sector construcción (sector público a través de factoring), servicios, comercio e intermediación financiera, mientras que los créditos hacia el sector consumo, hipotecario residencial y agricultura fueron los únicos sectores que se contrajeron. Pese a lo anterior, los créditos residenciales se mantienen como principal segmento del Banco, según se observa en el Gráfico 1, siendo relevante indicar que las mismas no son de tasa preferencial. El enfoque corporativo (67.93% de la cartera) se ve reflejado en los elevados indicadores de concentración que se ubican en 36.12% a la fecha analizada (35.49% en diciembre 2020), 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 en situación vigente, aunque a nivel de categoría de riesgo, hay un grupo económico en Subnormal del sector construcción y dos deudores del sector turismo que se mantienen en Dudoso.

En cuanto a la calidad de cartera, el ratio de morosidad (vencidos + morosos) presenta una mejora al situarse en 1.42%, desde 1.52% en diciembre 2020, atribuido tanto al mayor volumen de cartera bruta que absorbió el incremento de créditos vencidos (+101.94%) - asociados a créditos hipotecarios residenciales y consumo-, sumado a alivios otorgados a los créditos afectados por COVID-19 que según lo establecido por la regulación podían reestructurarse hasta el tercer trimestre 2021, situación que ha sujetado el deterioro de la cartera. En esa línea, se observó una mejora en el ratio de mora real<sup>4</sup> que pasó a 1.60%, desde 1.67% en diciembre 2020, lo que se dio a pesar de que el Banco realizó castigos por US\$478.3 mil durante el año 2021 (+42.63% al monto castigado en el año 2020). Resulta relevante destacar que, si bien el Banco registró una mejora en la mora contable al cierre 2021, así también mantiene US\$35.5 millones de préstamos modificados, equivalente al 13.59% del total de cartera (US\$88.6 millones en diciembre 2020 – 38.58% de la cartera), por lo cual se espera que una vez culminen los periodos de gracia y se acerquen los plazos de cobro, haya un potencial deterioro a nivel de calidad de cartera. Según clasificación de riesgo deudor, se observa una desmejora en la cartera pesada (Créditos en Subnormal, Dudoso

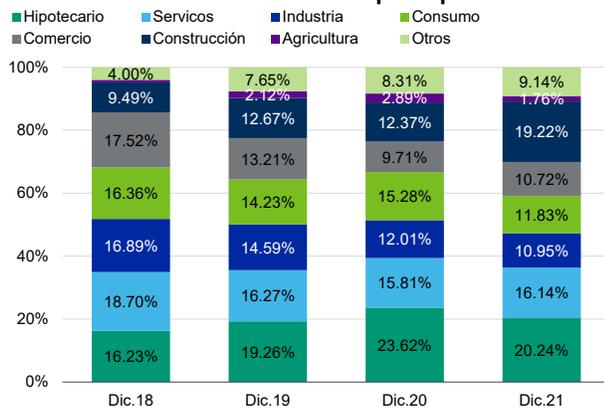
<sup>3</sup>Nuevos lineamientos establecidos vía el Acuerdo 6-2021 resultan positivos de cara a la medición del riesgo de crédito de la Cartera Modificada (27.12.21)

<sup>4</sup> Ratio de mora real: (Créditos morosos+vencidos+castigos)/ (Préstamos Brutos + Castigos)

de Irrecuperable) que pasa a 4.26%, desde 3.37% en diciembre 2020, todo lo cual recoge tres créditos puntuales clasificados en categoría Dudoso, de los cuales la Gerencia manifestó que uno de ellos fue castigado en los primeros meses del año 2022 contra el plan de reservas que culminó, mientras que los otros dos del sector turismo y construcción se mantienen al día en sus pagos, y fueron reclasificados a instrucción del Regulador.

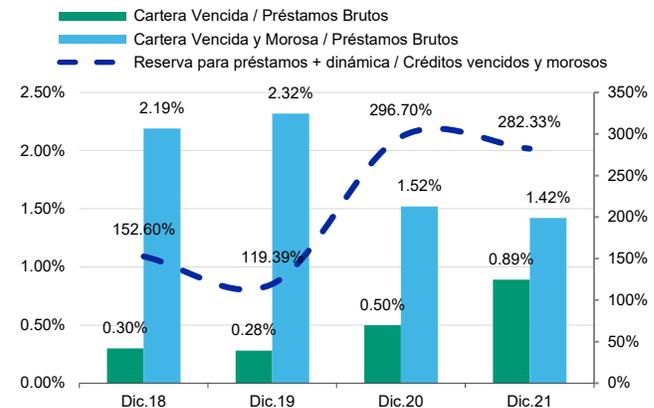
El stock de provisiones específicas incrementó (+24.70% anual) producto de remediones de reservas ante desplazamiento de créditos hacia stage 3. A pesar de lo anterior y, considerando el deterioro de los créditos vencidos, la cobertura con reservas sobre cartera vencida y morosa se ajustó hasta 149.36% al cierre 2021 (156.29% en diciembre 2020), situación que además recoge la reversión de provisiones para modificados registradas en patrimonio, acorde con la tendencia decreciente de los créditos modificados. Al respecto cabe señalar que, según el Acuerdo 6-2021 del 22 de diciembre de 2021, a partir del mes de noviembre 2021, los Bancos no podrán revertir provisiones asociadas a préstamos modificados indistintamente del comportamiento de dichos créditos. De añadir las reservas dinámicas, la cobertura se ubicó en 282.33%, desde 296.70% en diciembre 2020 manteniéndose en niveles más favorables que la media del SBN (124.47%). Respecto a la cobertura que brindan las reservas específicas sobre la cartera pesada, la misma se ajustó significativamente hasta 39.60%, desde 69.53% acorde con el deterioro de dicha cartera.

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

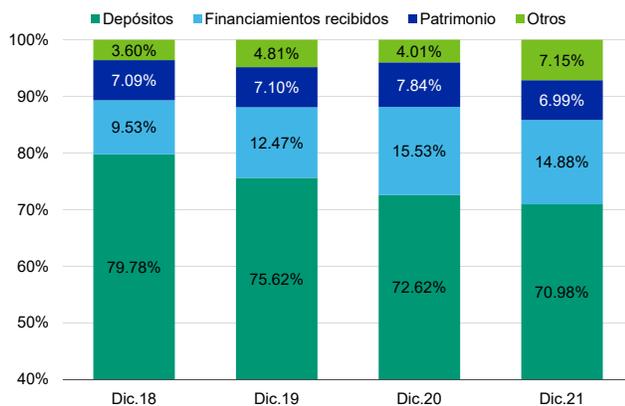
**Pasivos y Estructura de Fondo****AUMENTO EN DEPÓSITOS TOTALES PERMITE MEJORAS EN CONCENTRACION DE LOS PRINCIPALES DEPOSITANTES.**

Los depósitos totales se mantienen como la principal fuente de fondeo al registrar una participación del 70.98% del balance y registrando un incremento anual de 6.44% respecto al año 2020. Dicha variación recoge mayor saldo de depósitos a plazo (+8.95%) y ahorro (+14.73%), que explica a su vez la contracción de depósitos a la vista -ante el mayor rendimiento que buscan los depositantes-, así como mayores captaciones de clientes nuevos y existentes. De lo anterior, resulta relevante añadir, la alta participación que mantienen los depósitos a la vista y ahorros (48.14% del total de depósitos), lo que si bien favorece el costo de fondos, genera inestabilidad al fondeo y presiona el calce de plazos ante retiros inesperados de depósitos. En esa línea, se destaca los moderados niveles de concentración de los 20 mayores depositantes (Gráfico 4), aunque se resalta la mejora respecto al año 2020, explicada por la mayor base de depósitos mencionado previamente. Al respecto, se añade que el Banco mantiene una cartera de inversiones que funge como liquidez secundaria ante posibles salidas inesperadas de fondos. El Banco también diversifica sus fuentes de fondeo a través de la toma de financiamientos recibidos los cuales incrementan un 4.41% anual, siendo relevante agregar que un 59.80% se encuentran garantizados con el portafolio de inversiones. 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 fondear 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 mantienen 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. Por otro lado, el Banco registró valores vendidos bajo acuerdo de recompra por US\$20.0 millones.

<sup>5</sup> Corresponde a un financiamiento recibido de 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)

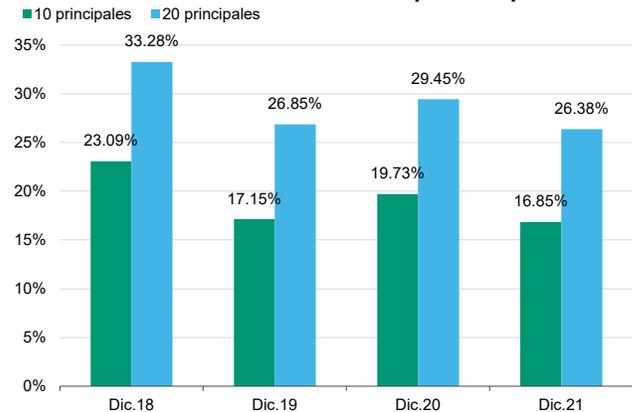
El patrimonio neto del Banco totalizó US\$43.3 millones, retrocediendo en 2.95% anual debido primordialmente a cambios en la valuación de instrumentos a valor razonable (-118.40%) presionando el patrimonio en US\$583 mil. Así también, ajustó al patrimonio las menores reservas regulatorias, explicado por la reversión de provisiones para préstamos modificados. Por otro lado, resulta importante destacar que, las utilidades retenidas representan el 51.57% 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.

Gráfico 3

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

Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

**Evolución de Concentración de Principales Depositantes**

Fuente: Banco Lafise / Elaboración: Moody's Local

**Solvencia****AJUSTE IMPORTANTE EN EL ÍNDICE DE ADECUACIÓN DE CAPITAL, AMPLIANDO LA BRECHA RESPECTO A LA MEDIA DEL SBN.**

El índice de Adecuación de Capital presentó una desmejora significativa al ubicarse en 11.60%, desde 13.22% en diciembre 2020, alejándose del promedio del SBN (15.96% al 31 de diciembre de 2021), aunque cumpliendo con el mínimo requerido (8%). El comportamiento anterior, recoge el efecto combinado de mayor saldo de activos ponderados por riesgo (+12.85%), sumado a la disminución de los fondos de capital regulatorio (-0.97%). En ese sentido, los activos ponderados por riesgo aumentan tanto por mayores APR's de riesgo de crédito -en línea con el incremento de la cartera de préstamos y el portafolio de inversiones CUI-, así como aumento de los APR's por riesgo de mercado, lo cual recoge el aumento de las inversiones en cartera de negociación (instrumentos a valor razonable con cambios en resultados). En contraparte, los fondos regulatorios se ajustaron ante la presión que ejercieron otras partidas del resultado integral, primordialmente los cambios en la valuación de instrumentos a valor razonable con cambios en utilidades integrales. Resulta importante indicar que el regulador estableció durante el año 2020 disposiciones temporales con el fin de mitigar los efectos del COVID-19, dentro de las cuales se destacan las Resoluciones temporales SBP-GJD-0005-2020<sup>6</sup> y SBP-GJD-0008-2020<sup>7</sup> que reducen los activos ponderados por riesgo de crédito y riesgo operativo temporalmente, las mismas que, a la fecha continúan vigentes y todavía no mantienen fecha de culminación. De no considerar lo anterior, el IAC del Banco se ubicaría en 11.44% (13.00% al 31 de diciembre 2020).

**Rentabilidad y Eficiencia****MENORES INGRESOS FINANCIEROS SE TRADUCE EN DESMEJORA EN INDICADORES DE RENTABILIDAD Y RATIOS DE EFICIENCIA.**

Al término del ejercicio 2021, la utilidad neta de Lafise Panamá se redujo anualmente un 15.64% sustentado por la disminución de los ingresos financieros, situación que ligeramente se compensó ante las mayores comisiones netas y menor gasto de provisiones. En ese sentido, los ingresos financieros retroceden (-7.43% anual) debido a menores intereses devengados sobre préstamos asociado tanto al menor volumen promedio de créditos en los últimos doce meses, así como por la disminución de tasas en la cartera-. Por otro lado, los gastos financieros crecieron (+0.46%), ante el incremento de depósitos a plazo y ahorro. Lo anterior, se plasmó en un ajuste en el resultado financiero bruto de 17.70% entre periodos fiscales, ajustándose el margen hasta 38.59%, desde 43.41% en diciembre 2020. Todo lo anterior, fue en parte mitigado por el aumento en ingresos por comisiones, netas (+28.66) -asociado a productos digitales que incluye tarjetas y medios de pago online, así como comisiones por transferencias-, mientras que el gasto de provisión para pérdidas en préstamos se contrajo en 19.94% anual, lo que responde préstamos cancelados que conllevó liberación de reservas y compensó la mayor constitución de provisiones por remediación ante el efecto acumulado de la pandemia en la capacidad de pago de los deudores.

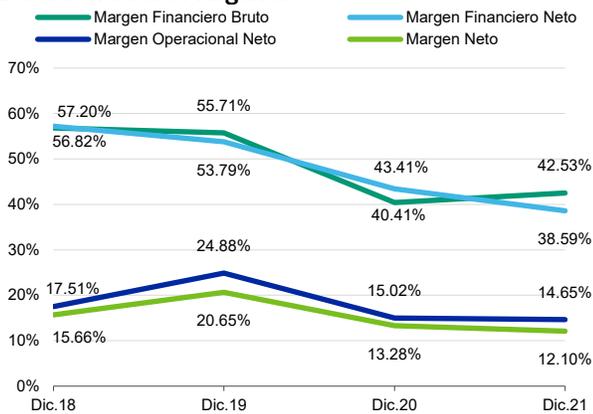
<sup>6</sup> Del 20 de abril del 2020, estableció consideraciones especiales y temporales con relación al artículo 2 del Acuerdo No. 3-2016 sobre activos ponderados por riesgos, en la cual dicta que todos los activos de riesgo clasificados en las categorías 7 y 8, cuya ponderación es de 125% y 150% respectivamente,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

<sup>7</sup> 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.

Lo anterior, desaceleró la caída del resultado financiero neto (-2.57%), con un margen que se ubicó en 42.53%, desde 40.41% en diciembre 2020, tal como se observa en gráfico 5.

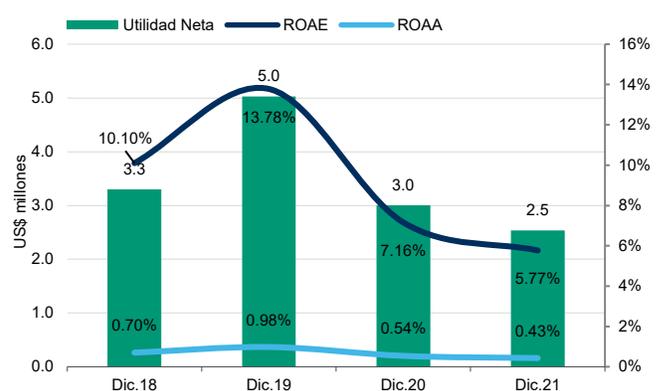
Los gastos generales y administrativos se redujeron ligeramente en 1.09%, asociado principalmente a menores gastos de personal. Pese a lo anterior, el ratio de eficiencia operacional desmejoró de manera importante al situarse en 69.04% desde 62.47% en el ejercicio 2020, producto al comportamiento de los ingresos financieros y posicionándose en niveles más desfavorables que la media del SBN (52.60%). Por todo lo explicado previamente, el margen neto se redujo a 12.10%, desde 13.28%, entre períodos de diciembre. Consecuentemente, los indicadores de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE) se ajustaron a 0.43% y 5.77%, respectivamente (0.42% y 7.16%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2020). Cabe resaltar que el ajuste en los indicadores de rentabilidad, continúa recogiendo los efectos del COVID-19 dentro del rendimiento de los activos productivos, situación que está en línea con lo observado a nivel del SBN-.

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

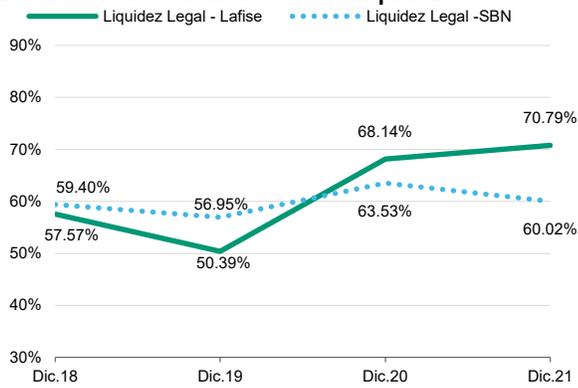
**Liquidez y Calce de Operaciones****LIQUIDEZ LEGAL AUMENTA POR INCREMENTO DE INVERSIONES. LCR SE AJUSTÓ DE MANERA PRONUNCIADA PRODUCTO DE MAYOR CONCENTRACIÓN DE INVERSIONES EN GRADO ESPECULATIVO.**

El Índice de Liquidez Legal ascendió a 70.00%, desde 68.14% en diciembre 2020, ubicándose en niveles más favorables que el promedio reportado por el SBN (60.02% al 31 de diciembre de 2021), asociado al incremento en el portafolio de inversiones, así como la disminución de depósitos a la vista. En ese sentido, si bien se registra un aumento en el disponible (+3.10%), la cobertura que éste brinda sobre los depósitos de mayor exigibilidad (ahorros y a la vista), continúa siendo baja al situarse en 21.30%, manteniéndose una brecha bastante amplia respecto a la media del sistema (SBN: 65.43%). Por otro lado, se reportó un incremento en el portafolio de inversiones (+6.67%), asociado al aumento en inversiones del Tesoro de los Estados Unidos, así como 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, sostuvo la cobertura que brindan los activos líquidos + inversiones sobre los depósitos totales, que se ubicó en 79.13% (79.31% en diciembre 2020). Resulta relevante agregar que, un 20.57% del portafolio de inversiones, se encuentra garantizando financiamientos recibidos. Adicionalmente, el Banco registró un indicador LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de 95.5%, muy inferior al 288.30% reportado en diciembre 2020 aunque superior al mínimo requerido de 80%. La baja se explica por la optimización del portafolio de inversiones hacia instrumentos con mayor rendimiento y en grado especulativas.

Con respecto al calce contractual entre activos y pasivos, el Banco mantiene oportunidades de mejora al registrarse descortes 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 1.52 veces. De acuerdo a información brindada por la Gerencia del Banco, los depósitos a plazo mantienen un promedio de renovación de 90% para el año 2021. Asimismo, el Banco mantiene líneas aprobadas por un total de US\$28.0 millones con una disponibilidad del 58%. En la misma línea, cuenta con mecanismos de liquidez secundarios tales como las inversiones de rápida convertibilidad y posibilidad de obtener apalancamiento financiero sobre su portafolio de inversiones (aproximadamente 60% del portafolio).

Gráfico 7

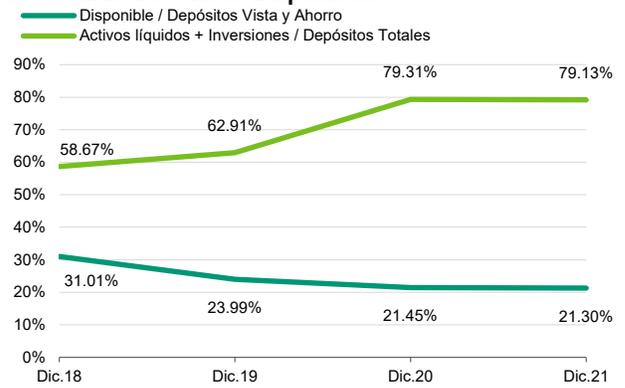
**Evolución de los Indicadores de Liquidez**



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-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>619,361</b>	<b>568,746</b>	<b>553,722</b>	<b>475,235</b>
Disponibles	45,069	43,711	49,916	57,018
Inversiones	302,812	283,865	213,497	165,177
Créditos Vigentes	257,443	226,264	272,526	243,185
Créditos Morosos	1,372	2,350	5,684	4,699
Créditos Vencidos	2,326	1,152	783	758
Préstamos modificados <sup>8</sup>	35,482	82,235	NA	NA
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>261,141</b>	<b>229,766</b>	<b>278,992</b>	<b>248,642</b>
Provisión para Préstamos Incobrables	(5,425)	(4,351)	(2,803)	(3,409)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(78)	(64)	(109)	(119)
<b>Préstamos Netos</b>	<b>258,935</b>	<b>229,162</b>	<b>277,512</b>	<b>246,561</b>
Propiedad, Mobiliario y Equipo	1,182	1,303	1,458	1,671
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>576,081</b>	<b>524,150</b>	<b>514,388</b>	<b>441,554</b>
Depósitos	439,612	413,019	418,715	379,145
Financiamientos Recibidos	92,199	88,308	69,064	45,310
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	20,000	0	0	0
Deuda subordinada	10,045	10,046	12,213	8,131
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>43,280</b>	<b>44,597</b>	<b>39,334</b>	<b>33,681</b>
Acciones Comunes	15,500	15,500	15,500	15,500
Utilidades retenidas	22,321	19,121	17,843	13,099
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>619,361</b>	<b>568,746</b>	<b>553,722</b>	<b>475,152</b>

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos Financieros	20,952	22,633	24,358	21,076
Gastos Financieros	(12,867)	(12,808)	(11,256)	(9,020)
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>8,085</b>	<b>9,824</b>	<b>13,101</b>	<b>12,056</b>
Comisiones netas	1,800	1,399	1,338	974
Provisión para Préstamos Incobrables	(1,305)	(1,630)	(599)	(975)
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>8,911</b>	<b>9,146</b>	<b>13,570</b>	<b>11,975</b>
Otros Ingresos	3,178	3,373	2,999	1,005
Gastos Operacionales	(9,019)	(9,119)	(10,507)	(9,290)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>2,536</b>	<b>3,005</b>	<b>5,030</b>	<b>3,301</b>

<sup>8</sup> Los préstamos modificados están incluidos dentro de la cartera vigente y morosa

**Banco Lafise Panamá, S.A.**

Indicadores Financieros

<b>Liquidez</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-18</b>
Disponible <sup>(1)</sup> / Depósitos totales	10.25%	10.58%	11.92%	15.09%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	21.30%	21.45%	23.99%	31.01%
Disponible / Activos	7.28%	7.69%	9.01%	12.00%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	79.13%	79.31%	62.91%	58.67%
Préstamos netos / Depósitos Totales	58.90%	55.48%	66.28%	65.65%
Préstamos netos / Fondo Total	45.82%	44.81%	55.10%	57.53%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	26.38%	29.45%	26.85%	33.28%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	38.87%	35.93%	0.44x	0.45x
Índice Liquidez Legal	70.79%	68.14%	50.39%	57.57%
<b>Solvencia</b>				
Índice de Adecuación de Capital <sup>(2)</sup>	11.60%	13.22%	13.12%	14.17%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	8.26%	9.45%	9.03%	9.98%
Pasivos Totales / Patrimonio	13.31%	11.75%	13.08x	13.11x
Compromiso Patrimonial <sup>(3)</sup>	-15.58%	-12.93%	-3.19%	-8.52%
<b>Calidad de Activos</b>				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	0.89%	0.50%	0.28%	0.30%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1.42%	1.52%	2.32%	2.19%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	1.60%	1.67%	3.75%	3.30%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	237.43%	475.11%	358.15%	449.99%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	149.36%	156.29%	43.35%	62.48%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.88%	2.14%	1.76%	1.98%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	282.33%	296.70%	119.39%	152.60%
Reserva para préstamos / Cartera pesada <sup>(4)</sup>	39.60%	69.53%	61.48%	82.39%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	36.12%	35.49%	33.41%	30.75%
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE*	5.77%	7.16%	13.78%	10.10%
ROAA*	0.43%	0.54%	0.98%	0.70%
Margen Financiero antes Provisiones	42.53%	40.41%	55.71%	56.82%
Margen Operacional Neto	14.65%	15.02%	24.88%	17.51%
Margen Neto	12.10%	13.28%	20.65%	15.66%
Rendimiento sobre activos productivos	3.60%	4.12%	4.82%	4.55%
Costo de Fondo*	2.38%	2.53%	2.40%	2.11%
Spread Financiero*	1.22%	1.59%	2.41%	2.44%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	125.35%	1112.23%	59.61%	30.43%
<b>Eficiencia</b>				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	43.05%	40.29%	43.14%	44.08%
Eficiencia Operacional <sup>(5)</sup>	69.04%	62.47%	60.26%	66.19%
<b>Información Adicional</b>				
Número de deudores	3,442	3,846	4,111	3,855
Crédito promedio (US\$)	67,358	66,141	64,173	64,498
Número de oficinas	4	4	4	5
Castigos LTM (US\$/ Miles)	478	335	4,154	2,852
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.19%	0.13%	1.55%	1.16%

(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 (con información financiera al 30.06.21) <sup>1/</sup>	Calificación Actual (con información financiera al 31.12.21)	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.

<sup>2/</sup>Sesión de Comité del 28 de octubre de 2021.

### 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.moodyslocal.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 2018, 2019, 2020 y 2021, 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.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

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

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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 JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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