

Panamá, 20 de noviembre de 2020

Señores
Bolsa de Valores de Panamá
Avenida Federico Boyd, Edificio BVP
Bella Vista, Panamá

Referencia: Envío de Informe de calificación BANCO FICOHSA
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a la Bolsa de Valores de Panamá que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió hoy 20 de noviembre de 2020 para tratar la Calificación de Emisor e Instrumentos de BANCO FICOHSA.

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

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,



Juan Manuel Martans
General Manager

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
20 de noviembre de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*

Banco Ficohsa (Panamá), S.A.

Domicilio	Panamá
Entidad	BB.pa
Valores Comerciales Negociables	ML 3+.pa

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

CONTACTOS

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

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

Cecilia González
Associate Analyst
cecilia.gonzalez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Banco Ficohsa (Panamá), S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría BB.pa otorgada como Entidad a Banco Ficohsa (Panamá), S.A. (en adelante Ficohsa o el Banco), así como la categoría ML 3+ asignada al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN's), las mismas que se detallan en el Anexo I del presente informe. Es de señalar que, a la fecha de análisis, todas las calificaciones asignadas a Ficohsa se mantienen bajo presión debido al entorno operativo desafiante en el cual opera el Banco a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía.

Las calificaciones asignadas se sustentan en el soporte financiero implícito que le brinda su principal accionista, el Grupo Financiero Ficohsa, al igual que la participación de éste en la gestión y prácticas de Buen Gobierno Corporativo del Banco, así como su rol en la creación de sinergias con las demás instituciones financieras miembros del mismo grupo económico. Adicionalmente, se considera la diversificada cartera de colocaciones en términos geográficos, al ser el brazo financiero del grupo en la región centroamericana. Suma a lo anterior, la adecuada calidad de cartera, producto del efecto combinado de mejoras en las gestiones de cobro y mayores castigos y la aplicación del Acuerdo 2-2020, que permite realizar modificaciones a los términos y condiciones de los préstamos otorgados, lo cual se refleja en los menores niveles de morosidad y mayores coberturas con reservas las cuales se ubican en niveles más favorables con respecto al promedio del Sistema Bancario Nacional (SBN). No menos importante resulta la experiencia de la plana gerencial y del Directorio, a través del establecimiento de objetivos estratégicos bien definidos que le permiten cumplir con las metas propuestas. Resulta importante señalar que la propagación de la pandemia COVID-19 en el país y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a ésta última¹ han resultado en una menor actividad económica que se ha visto reflejada igualmente en una menor generación de ingresos a nivel de empresas y familias, todo lo cual se ha traducido en un aumento en la tasa de desempleo. De lo anterior, Moody's Investors Service (MIS) proyecta una recesión para Panamá en el 2020, al estimar un PIB negativo en 10.0%, todo lo cual ha deteriorado el entorno operativo y viene incidiendo en principales métricas del Sistema Bancario Panameño, conllevando a que, el 24 de abril de 2020, Moody's Local modifique a Negativa, desde Estable, la perspectiva para el Sistema². Ante esta situación, y desde el inicio del Estado de Emergencia Nacional, el Gobierno, la Superintendencia de Banca de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) han adoptado diversas medidas que han tenido como último fin evitar que se rompa la cadena de pagos en la economía, así como preservar la solvencia del Sistema Financiero³, lo cual ha conllevado a que todo el Sistema difiera un volumen importante de créditos. En este sentido, según información publicada por la SBP al 3 de septiembre de 2020, aproximadamente el 52% de los préstamos locales del Sistema Bancario Nacional (SBN) han sido modificados, lo cual genera volatilidad respecto a la

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

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

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

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

evolución de las principales métricas financieras del Sistema para lo que resta del 2020 y 2021, inclusive. Recientemente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020, la SBP estableció la categoría Mención Especial Modificado, lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica, mientras que, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP extendió hasta el 30 de junio de 2021 el período para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y realizar modificaciones a dichos préstamos.

A pesar de las medidas adoptadas, se estima que el impacto será fuerte, aunque también hay que señalar que, a partir de la reactivación de la economía anunciada por el Gobierno, diversos sectores relevantes como la construcción han iniciado operaciones, lo que se espera incida gradualmente en la recuperación de las variables macroeconómicas; es así que, para el 2021, ML estima una recuperación al proyectar un crecimiento del PIB de 4.5%. No obstante, todo lo anterior ha resultado en un ajuste importante en los márgenes e indicadores de rentabilidad del SBN al 30 de junio de 2020, tendencia que se espera se mantenga en los siguientes trimestres. Esto último también debilita la capacidad del SBN para fortalecer su patrimonio con generación propia, aunque existen riesgos diferenciados por tipo de banca, siendo los más vulnerables aquellos con un enfoque en créditos de consumo.

En el caso de Ficohsa, de acuerdo con proyecciones recientes recibidas por parte del Emisor, se espera un ajuste importante en las utilidades del Banco al cierre fiscal 2020, producto del efecto combinado de i) un mayor gasto financiero, en línea con la estrategia del Banco de fortalecer los niveles de liquidez ante la pandemia mediante la toma de financiamiento (emisión de deuda subordinada y de VCN's, incremento en deuda institucional, ii) menores ingresos por comisiones producto de las medidas de alivio tomadas por el gobierno y iii) mayores provisiones para préstamos, a raíz de los nuevos requerimientos de reservas para cubrir potenciales pérdidas de la cartera en la categoría Mención Especial Modificado, en línea con lo establecido mediante el Acuerdo 9-2020. Sobre este punto cabe resaltar que, al 30 de septiembre de 2020, el Banco ha modificado préstamos por aproximadamente US\$132.1 millones, lo cual representa aproximadamente el 29.01% de su cartera bruta. mientras que, a nivel de país, el total de modificados de la cartera extranjera corresponde a un 46%. Al 30 de septiembre de 2020, el Banco había constituido provisiones por aproximadamente el 2.11% de su cartera modificada, y de acuerdo a la proyecciones recientes recibidas por parte de emisor, el Banco, en línea con el Acuerdo 9-2020 espera constituir el 0.89% restante antes del cierre fiscal diciembre 2020. Los niveles de solvencia de Ficohsa se mantienen debajo del promedio reportado por entidades bancarias que ostentan similar categoría de riesgo y el promedio del SBN, afectado primordialmente por el déficit acumulado, a raíz de las pérdidas presentadas por el Banco en ejercicios anteriores, gap que ha venido disminuyendo en los últimos 3 años. Sin embargo el Banco espera mantener el mismo nivel de solvencia y solidez de pre-pandemia al cierre fiscal 2020 a pesar de los efectos de la crisis. También se considera, el ajuste en el índice de Liquidez Legal, el cual se mantiene por debajo del promedio del SBN y lo reportado por la banca privada extranjera (BPE). Para agosto de 2020 la Entidad mantenía un índice de liquidez de 51.27%, superior a lo reportado a junio de 2020, producto a las diferentes medidas adoptadas por el banco para incrementar los niveles de efectivo y depósitos, en línea con su estrategia de salvaguardar sus niveles de liquidez ante las medidas de alivio a los deudores decretadas por la SBP y el Gobierno de Panamá. Es necesario aclarar que además, los niveles de liquidez de Ficohsa son compensados por la disponibilidad de líneas de crédito con bancos extranjeros (disponibilidad de alrededor del 70% al 30 de septiembre de 2020), que les permitirían acceder a recursos en escenarios de estrés de liquidez. También es de observar la importante disminución en la rentabilidad reportada en el corte evaluado, producto del efecto combinado del aumento en el costo de fondos, debido al mayor financiamiento tomado a través de deuda subordinada, menores rendimientos de las colocaciones en corresponsales, menores ingresos por comisiones de mora (consecuencia de las medidas de alivio tomadas por el gobierno) y un mayor gasto de provisiones para préstamos, a raíz de los ajustes realizados a los parámetros *Forward Looking* del Modelo de reservas bajo NIIF9. Por otro lado, cabe resaltar que, pese a los esfuerzos del Banco en disminuir sus gastos operativos, los niveles de eficiencia operativa se mantienen elevados, como consecuencia de los menores ingresos percibidos durante el último trimestre, producto de las medidas temporales tomadas por la pandemia del COVID-19.

Con respecto a la calificación asignada al Programa de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$50.0 millones (VCN's), es relevante mencionar, que dicho programa venció en el mes de febrero de 2020, sin embargo, se mantiene activa la emisión K, por un valor de US\$5.0 millones, la cual culmina en febrero 2021.

Al 30 de junio de 2020, primer semestre del año fiscal del Banco, la cartera de préstamos brutos disminuyó 11.60% con respecto al cierre de 2019, producto de la cancelación de créditos de la cartera Corporativa principalmente de créditos Back To Back del segmento Internacional, lo cual se encontraba contemplado dentro de sus estimaciones presupuestarias para el año 2020, aunado a la menor colocación de créditos, debido a la coyuntura actual. Ficohsa mantiene concentrado el 59.63% de su portafolio de colocaciones en el sector externo a clientes de Tier 1, principalmente en Guatemala, Honduras y Nicaragua, lo cual es consistente con su función de brazo financiero del Grupo en la Región. Al 30 de junio de 2020, los niveles de concentración se mantienen altos, representando los 20 mayores deudores el 35.77% del portafolio, de excluir lo créditos back to back dicho porcentaje se ubicaría en 31.98%. La calidad de la cartera muestra mejoras respecto a lo observado a diciembre de 2019, lo que obedece principalmente a la iniciativa del Banco de realizar un saneamiento de la cartera de consumo, específicamente del producto de tarjetas de crédito por la ejecución de castigos, aunado también

a la aplicación de las medidas de alivio establecidas en la regulación local. En ese sentido, el índice de morosidad² mejora a 2.07% de 2.14%, ubicándose en niveles más favorables al promedio del SBN (3.59%). En cuanto a los niveles de castigos los mismos muestran un incremento en el primer semestre de 2020, representando el 1.72% de los préstamos brutos al ser anualizados (1.55% a diciembre 2019). En línea con la disminución en los niveles de morosidad, los niveles de cobertura con reservas muestran una mejora logrando las reservas específicas cubrir el 77.45% de los créditos morosos y vencidos (70.14% a diciembre) y, al incorporar la reserva dinámica, dicha cobertura aumenta a 163.27% (143.81% a diciembre 2019), ambas coberturas se mantienen en niveles superiores al promedio del SBN. Por otro lado, las captaciones disminuyeron en 7.55% respecto a diciembre de 2019, asociado a las cancelaciones en depósitos a plazo fijo por el vencimiento contractual antes mencionado. En cuanto a la concentración de sus mayores depositantes los mismos disminuyen a 36.34% (41.78% a diciembre y 37.185 a junio de 2019, respectivamente), no obstante, es importante mencionar que una parte de los depósitos se encuentran colocados en operaciones back to back garantizando operaciones crediticias, que, de excluirse, el nivel de concentración baja a 25.40%. En cuanto al IAC de Banco Ficohsa, S.A., se observa una mejora al 30 de junio de 2020, al ubicarse en 12.90%, desde 12.01% al cierre de 2019, producto del aumento en el capital regulatorio como consecuencia del incremento en la deuda subordinada y una disminución de 2.38% en los activos ponderados por riesgo. Es relevante mencionar que, en base a las proyecciones enviadas por la Entidad, a diciembre de 2020 estiman reportar un IAC de 12.03%, producto del impacto del Acuerdo 9-2020. De igual forma, este indicador se ve afectado principalmente por el déficit acumulado, a raíz de las pérdidas presentadas por el Banco en ejercicios anteriores, que se espera siga con la tendencia positiva mediante la generación de utilidades en 2020 y en los ejercicios posteriores.

En cuanto a los resultados al semestre terminado el 30 de junio de 2020, pese a un incremento de 2.47% en los ingresos financieros -principalmente asociado al crecimiento de la cartera de préstamos- la utilidad neta de Banco Ficohsa disminuyó en 66.61% al totalizar US\$575.0 mil, sustentado en un mayor costo de fondos (+66 bps) debido al mayor fondeo a través de deuda bancaria y subordinada, menores ingresos por comisiones y la constitución de mayores reservas crediticias. En consecuencia, el margen neto disminuyó significativamente a 3.15%, desde 9.67% en el mismo periodo de 2019. Producto de lo anterior, los indicadores de rentabilidad del Banco se ajustaron, reportando una rentabilidad anualizada sobre activos promedio (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE) de 0.56% y 8.59%, respectivamente, desde 0.60% y 10.45% a junio de 2019.

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

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Generación sostenida de utilidades que le permita al Banco no sólo revertir su déficit acumulado, sino también impulsar su rentabilidad y eficiencia operativa hasta niveles similares a otros bancos con categorías superiores.
- » Crecimiento en su base de activos productivos, acompañado de buenos niveles de morosidad que no comprometan sus índices de cobertura.
- » Reducción en la concentración tanto a nivel de deudores y depositantes.
- » Fortalecimiento y crecimiento constante del Índice de Adecuación de Capital.
- » Mayor diversificación de las fuentes de fondeo.
- » Mejoras sostenidas en las brechas de liquidez contractual en los tramos de corto plazo.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Deterioro en la cartera de préstamos que presione a la baja los índices de cobertura.
- » Deterioro sostenido en el Índice de Adecuación de Capital y/o incumplimiento de los planes de capitalización de utilidades y de aportes de capital para los siguientes cinco ejercicios.
- » Ajuste en los indicadores de solvencia patrimonial del Banco, alejándose de la media del Sistema.
- » Tendencia decreciente en los indicadores de rentabilidad del Banco, tanto en términos absolutos como relativos.
- » Disminución en los niveles de liquidez y aumento en las brechas con respecto al patrimonio.
- » Reducción en el número de bancos corresponsales.

² Cartera vencida + morosa

- » Aparición de riesgos reputacionales no esperados, que impacten significativamente la operación del Banco o su grupo.
- » Pérdida de soporte patrimonial.
- » Surgimiento de riesgos reputacionales que afecten al Banco o a la imagen de sus accionistas.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.

	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	389,453	440,545	382,112	383,233	300,711
Índice de Adecuación de Capital	12.90%	12.01%	12.50%	13.42%	14.14%
Índice Liquidez Legal	47.37%	51.72%	52.33%	62.49%	59.00%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	2.07%	2.14%	3.22%	2.48%	4.10%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	163.27%	143.81%	114.57%	92.35%	77.86%
ROAE (LTM)	8.59%	12.36%	8.60%	2.00%	-4.45%

*incluye reserva específica y dinámica.

Fuente: Ficohsa / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

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

A partir de la declaratoria del Estado de Emergencia y el posterior impacto en los diversos sectores de la economía, la SBP, a través del Acuerdo No 2-2020 del 16 de marzo de 2020, estableció medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos corporativos y de consumo, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vea afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados", a través de la cual los Bancos pueden revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas de interés y plazos, lo cual les permite otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición. Estos ajustes se realizan en función de la realidad de cada deudor, quien podía presentar un atraso en sus pagos de hasta 90 días. También estableció que los bancos pueden hacer uso de hasta el 80% de la provisión dinámica para constituir reservas específicas, implicando la limitación del reparto de dividendos hasta que se haya restituido el monto de la provisión dinámica. El Acuerdo No 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos No 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el No 7-2020 del 14 de julio de 2020, estableciendo como fecha de cambio aquella en la cual el deudor ha aceptado las modificaciones y extendiendo el periodo de evaluación de los créditos afectados por la COVID-19 hasta el 31 de diciembre de 2020, esto último considerando la ampliación de la moratoria hasta el mes de diciembre de 2020 anunciada el 4 de mayo por la Asociación Bancaria de Panamá y, posteriormente, mediante la Ley No 156.

Recientemente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020, la SBP estableció la categoría "Mención Especial Modificado", lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica. Las disposiciones generales adicionales incorporadas en dicho Acuerdo son las siguientes: i) los bancos tendrán hasta el 31 de diciembre de 2020 para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y que, al momento de su primera modificación, presentaban atrasos de hasta 90 días; asimismo,

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

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

Al 30 de junio de 2020, los Créditos Modificados representaron el 48.85% del total de cartera interna del SBN. Con cifras del cierre del mes de julio de 2020, posterior a la promulgación de la Ley 156, la participación de los créditos modificados aumentó a 49.49%, mientras que, con información reciente publicada por la SBP, al 1 de octubre de 2020, los préstamos modificados ascendieron a US\$26,319,0 millones, equivalente aproximadamente al 49.00% del total de la cartera interna del SBN. Asimismo, del total de préstamos modificados al último corte disponible, US\$14,868.0 millones o 56.49%, correspondieron al segmento de consumo, mientras que el 43.51% restante a préstamos del segmento comercial (incluyendo turismo). Desde el punto de vista de la actividad económica, los préstamos modificados están concentrados en créditos hipotecarios de vivienda con US\$10,144.2 millones, los cuales representaron el 38.54% del saldo total de los Préstamos Modificados. Se espera que el nivel de Préstamos Modificados disminuya ligeramente en lo que resta del 2020 a partir de la aplicación del Acuerdo No 9-2020, considerando que algunos bancos realizaron aplazamientos automáticos a sus carteras de consumo (vivienda, autos, personales y tarjetas de crédito), reportando dichos créditos como Modificados, aun cuando un porcentaje de estos se mantuvieron al día en sus pagos contractuales.

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

menores intereses recibidos (-6.73%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+73.06%), lo cual no pudo ser compensado con los menores costos financieros y gastos operativos. Si bien todo lo anterior afectó los márgenes e indicadores financieros del SBN, al 30 de junio de 2020, los niveles de liquidez se mantuvieron estables, así como los indicadores de solvencia.

En línea con lo anterior, al 30 de junio de 2020, Ficohsa registró US\$152.8 millones de Créditos Modificados, lo cual representó el 39.21% de sus colocaciones brutas al mismo corte, siendo relevante indicar que, de acuerdo a información más reciente al 30 de septiembre, los préstamos modificados se redujeron hasta US\$132.1 millones, lo cual recoge la reactivación económica que ha permitido que los deudores se pongan al día en el pago de sus obligaciones. Con respecto al Acuerdo No 9-2020, de acuerdo con información proporcionada por el Banco, en lo que resta del 2020 pasarán por resultados US\$1.2 millones, que constituyen el diferencial entre la reserva NIIF constituida a la fecha y el Acuerdo No 9-2020. Por lo que el Emisor no estará constituyendo reservas contra patrimonio, considerando que, al corte de análisis, Ficohsa Panamá registra US\$4.9 millones en pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores.

Con relación a la solvencia de Ficohsa, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, el IAC se ajustaría a 12.0% al 31 de diciembre de 2020 producto del Acuerdo No 9-2020, debiendo señalarse que, al 30 de junio de 2020, el IAC de Banco Ficohsa, S.A. se ubicó en 12.90%. Con referencia a los resultados estimados del Banco para el cierre del ejercicio 2020, Banco Ficohsa, S.A., proyecta un resultado neto menor en -68.29% lo cual incluye tanto el mayor costo de fondeo (+10.30% en los últimos 12 meses) y la constitución de reservas producto del importante volumen de créditos modificados.

BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.**Principales Partidas del Estado de Situación Financiera**

(Miles de Dólares)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVO	525,449	554,794	542,449	497,788	516,003	427,453
Efectivo y Bancos	59,486	44,963	69,349	54,454	47,914	70,717
Inversiones	39,141	35,416	34,502	34,827	66,232	41,133
Créditos Vencidos	2,368	3,457	2,871	7,047	5,891	6,236
Créditos Morosos	5,706	5,951	5,385	5,259	3,609	6,095
Préstamos Brutos	389,453	440,545	403,871	382,112	383,233	300,711
Provisiones para Préstamos Incobrables	6,253	6,599	6,719	7,169	3,393	4,989
Colocaciones Netas	387,709	436,211	398,535	376,149	380,547	295,764
Propiedad, Mobiliario y Equipo	10,747	13,339	11,383	10,099	2,089	2,379
TOTAL PASIVO	489,206	519,101	509,081	466,522	480,882	393,590
Depósitos	453,267	490,306	487,603	450,232	458,881	376,909
Financiamientos Recibidos	8,200	7,262	4,724	2,186	1,074	3,205
Bonos Subordinados	15,333	12,812	10,300	10,300	9,775	8,648
Valores Comerciales Negociables	3,662	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	4,570	4,267	6,454	3,804	11,152	4,828
TOTAL PATRIMONIO NETO	36,243	35,693	33,367	31,267	35,122	33,863
Capital Social	34,000	34,000	34,000	34,000	34,000	34,000
Utilidades / (Pérdidas) Acumuladas	(4,910)	(5,420)	(7,835)	(9,404)	(9,550)	(5,844)

Principales Partidas del Estado de Ganancia o Pérdida y Otro Resultado Integral

(Miles de Dólares)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos Financieros	18,241	36,491	17,801	33,189	30,318	25,440
Gastos Financieros	(8,779)	(16,501)	(7,771)	(14,172)	(12,890)	(11,532)
Resultado Financiero Bruto	9,462	19,990	10,030	19,017	17,428	13,908
Comisiones	2,187	6,000	2,576	5,489	4,497	3,517
Provisiones para Créditos Directos	(3,470)	(5,202)	(2,866)	(6,488)	(6,853)	(5,416)
Resultado Financiero Neto	8,178	20,789	9,740	18,018	15,072	12,009
Utilidad (Pérdida) por Venta de Inversiones	251	323	110	310	167	424
Otros Ingresos	382	955	469	786	745	764
Gastos Operativos	(8,236)	(17,930)	(8,597)	(16,259)	(15,295)	(14,627)
Utilidad Neta	575	4,137	1,722	2,855	690	(1,434)

BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.

Indicadores Financieros

Liquidez	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Disponible ⁽¹⁾ / Depósitos totales	13.12%	9.17%	14.22%	12.09%	10.44%	18.76%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	49.35%	42.16%	49.07%	39.45%	34.61%	52.84%
Disponible / Activos	11.32%	8.10%	12.78%	10.94%	9.29%	16.54%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos totales	21.76%	16.39%	21.30%	19.83%	24.87%	29.68%
Préstamos netos / Depósitos totales	85.54%	88.97%	81.73%	83.55%	82.93%	78.47%
Préstamos netos / Fondeo total	80.00%	84.73%	79.29%	81.29%	81.01%	76.08%
20 mayores depositantes / Total depósitos	36.34%	41.78%	37.18%	39.17%	31.92%	33.03%
Disponible / 20 mayores depositantes	0.36x	0.22x	0.44x	0.31x	0.33x	0.57x
Índice Liquidez Legal	47.37%	51.72%	59.90%	52.33%	62.49%	59.00%
Solvencia						
Índice de Adecuación de Capital ⁽²⁾	12.90%	12.01%	13.42%	12.50%	13.42%	14.14%
Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	7.31%	7.24%	8.24%	7.26%	8.24%	10.34%
Pasivos totales / Patrimonio	13.50	14.54	15.26	14.92	13.69	11.62
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	-14.10%	-11.55%	-16.26%	-5.73%	2.07%	8.06%
Calidad de Activos						
Cartera vencida / Préstamos Brutos	0.61%	0.78%	0.71%	1.84%	1.54%	2.07%
Cartera vencida y morosa / Préstamos Brutos	2.07%	2.14%	2.04%	3.22%	2.48%	4.10%
Cartera vencida, morosa y castigos / Préstamos Brutos + castigos	3.79%	3.56%	4.25%	5.56%	4.89%	4.86%
Reserva para préstamos / Cartera vencida	264.01%	190.90%	234.03%	101.73%	57.59%	80.00%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	77.45%	70.14%	81.38%	58.26%	35.71%	40.46%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.78%	1.57%	1.72%	1.81%	1.40%	1.53%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	163.27%	143.81%	165.71%	114.57%	92.35%	77.86%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	60.23%	86.96%	110.03%	68.69%	27.13%	71.56%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	35.77%	28.91%	43.97%	26.19%	42.66%	44.39%
Rentabilidad						
ROAE*	8.59%	12.36%	10.45%	8.60%	2.00%	-4.45%
ROAA*	0.56%	0.79%	0.60%	0.56%	0.15%	-0.34%
Margen Financiero netos	44.84%	56.97%	54.72%	54.29%	49.71%	47.21%
Margen Operacional Neto	3.15%	11.34%	9.67%	8.60%	2.28%	-5.62%
Margen Neto	3.15%	11.34%	9.67%	8.60%	2.28%	-5.64%
Rendimiento sobre activos productivos*	7.43%	7.37%	6.62%	6.87%	6.68%	6.35%
Costo de Fondeo*	3.55%	3.38%	2.89%	3.04%	3.00%	3.03%
Spread Financiero*	3.88%	4.00%	3.73%	3.83%	3.68%	3.31%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	110.04%	30.89%	33.61%	38.39%	132.28%	-82.84%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	45.15%	49.14%	48.30%	48.99%	50.45%	57.50%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	67.06%	65.75%	65.20%	63.51%	66.97%	78.58%
Información Adicional						
Número de deudores	14,419	ND	22,827	ND	22,966	25,858
Crédito promedio (US\$)	27,510	ND	17,693	ND	14,890	11,178
Número de oficinas	2	2	2	2	2	2
Castigos LTM (US\$/ Miles)	6,958	6,492	9,314	9,480	9,710	2,395
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	1.72%	1.55%	2.40%	2.42%	2.76%	0.82%

*Últimos 12 meses.

(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

Banco Ficohsa (Panamá), S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 31.12.19) ¹	Calificación Actual (con información financiera al 30.06.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	BB.pa	BB.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$50.0 millones)	EQL 3+.pa	ML 3+.pa	Regular calidad. Refleja suficiente capacidad de pago e intereses y capital en los términos y condiciones pactados.

¹Sesión de Comité del 28 de mayo de 2020.

Anexo II

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$50.0 millones

Valores Comerciales Negociables:

Programa	
Emisor:	Banco Ficohsa (Panamá), S.A.
Fecha de oferta inicial:	26 de febrero de 2015
Monto autorizado:	Hasta por US\$50.0 millones
Saldo al 30.06.20	US\$3.7 millones
Tasa de Interés:	Será determinada por el Emisor al menos 3 días hábiles antes de la fecha de Oferta respectiva de cada serie.
Pago de Intereses:	Los intereses serán pagaderos sobre el Saldo Insoluto a capital de las respectivas Serie, en forma mensual los días 15 de cada mes.
Pago de capital:	El pago de capital de los VCN se efectuará en la fecha de Vencimiento de cada serie
Plazo de las Series:	Los VCN's tendrán un plazo de pago de hasta 360 días contados a partir de la fecha de oferta respectiva de cada serie.
Respaldo:	Esta oferta está respaldada únicamente por el crédito general del Emisor.
Agente Estructurador:	Prival Bank.

Fuente: Ficohsa/ Elaboración: Moody's Local

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva, las categorías de calificación de Panamá y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019 e interinos al 30 de junio de 2019 y 2020 de Banco Ficohsa (Panamá), S.A., así como la documentación respectiva sobre el Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$50.0 millones y los Suplementos de las Series emitidas. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

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

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

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

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

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

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

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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