

Panamá, 12 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 BICSA
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 12 de noviembre de 2020 para tratar la Calificación de Emisor e Instrumentos de BANCO BICSA.

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
CALIFICACIÓNSesión de Comité:
12 de noviembre de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	A+.pa
Bonos Corporativos	A+.pa
Valores Comerciales Negociables	ML 1.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

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

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias (BICSA)

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría A+.pa otorgada como Entidad a Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias (en adelante, BICSA o el Banco). De igual manera, mantiene en A+.pa la categoría asignada al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$100.0 millones y en ML 1.pa la calificación asignada al Programa de Valores Comerciales Negociables (VCN's) de hasta US\$100.0 millones. Es de señalar que, a la fecha de análisis, todas las clasificaciones asignadas a BICSA 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 los amplios indicadores de liquidez plasmados en i.) el Índice de Liquidez legal, el cual se mantiene en niveles superiores al promedio del SBN de manera sostenida, ii) el calce contractual entre activos y pasivos, que logra cubrir sus operaciones hasta 60 días y, iii) la amplia cobertura que brinda el disponible del banco sobre los depósitos a la vista y ahorros. Pondera positivamente, la diversificación en sus fuentes de fondeo, y la importante participación de financiamiento de bancos corresponsales dentro de las fuentes de financiamiento, lo cual explica el ajustado indicador loan to deposit, que a junio 2020 se sitúa en 1.64 veces. Las calificaciones asignadas también recogen los adecuados niveles de morosidad que consistentemente se han mantenido en niveles más favorables que los del promedio del Sistema Bancario Nacional (SBN). Sobre este punto cabe resaltar el deterioro observado en los préstamos vencidos a junio 2020, producto al deterioro de tres créditos del segmento industrial, servicios y comercio, el cual fue contrarrestado por una disminución en los créditos morosos, dando como resultado que el indicador de morosidad se mantuviera en niveles similares a los del cierre fiscal anterior, así como la consistente mejora en las amplias coberturas con reservas, las cuales superan ampliamente el promedio del SBN.

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

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

cadena de pagos en la economía, así como preservar la solvencia del Sistema Financiero, lo cual ha conllevado a que todo el Sistema difiera un volumen importante de créditos. La SBP, mediante el Acuerdo No. 2-2020 del 16 de marzo de 2020, otorgó a los bancos un plazo hasta el 30 de junio de 2020 para modificar los créditos de deudores afectados por COVID-19 que mantenían atrasos de hasta 90 días, medida que se amplió posteriormente con la promulgación de la Ley No. 156 del 1 de julio de 2020, en la cual se extiende el período de evaluación de los créditos afectados hasta el 31 de diciembre de 2020, y la cual se hace extensiva a todos los préstamos otorgados por bancos, cooperativas y financieras cuyos deudores hayan sido afectados por COVID-19, indistintamente de la categoría del préstamo y días de mora mantenidos. Dicha Ley también establece que las entidades financieras no podrán aumentar tasas, aplicar recargos o cualquier otro intereses por falta de pago. En este sentido, según información publicada por la SBP al 3 de septiembre de 2020, aproximadamente el 52% de los préstamos locales del Sistema Bancario Nacional (SBN) han sido modificados, lo cual genera volatilidad respecto a la evolución de las principales métricas financieras del Sistema para lo que resta del 2020 y 2021, inclusive. Recientemente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo 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, MIS 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 alto en consumo.

En el caso de Bicsa, de acuerdo a las proyecciones recientes enviadas por parte del Emisor, se espera un ajuste importante en la utilidad neta del cierre fiscal 2020, como resultado de los menores ingresos por intereses de préstamos, producto de la menor colocación de créditos esperada ante la incertidumbre y desaceleración económica actual, aunado a un mayor costo de fondeo y mayores gastos de reservas para cubrir potenciales pérdidas por el deterioro de la cartera que ha sido modificada, en línea con lo requerido por el Acuerdo 9-2020. Sobre este punto, cabe resaltar que, a agosto de 2020, BICSA mantiene US\$316.2 millones de créditos modificados, lo que representa un 22.32% de la cartera bruta a dicha fecha. Los créditos modificados están concentrados mayormente en el sector industria (32.26%), servicios (23.16%) y Comercios (15.04%). Mientras que a nivel de país, un 76.90% del total de modificados corresponde a diferimientos sobre la cartera extranjera, principalmente Costa Rica, El Salvador y Guatemala. Resulta relevante señalar que, las prórrogas realizadas por el Banco fueron mayormente diferimiento de pagos a capital, lo que le ha permitido continuar generando la mayor parte de sus flujos de ingresos de intereses, evidenciado en la relación de intereses de préstamos por cobrar sobre intereses de préstamos devengados, la cual se mantiene sin cambios materiales (7.94% a junio 2020 vs 7.56% a diciembre 2019). Resulta relevante agregar que, de acuerdo a información preliminar proporcionada por el Emisor, estiman que para el mes de septiembre los créditos modificados se reduzcan hasta aproximadamente US\$217.5 millones, lo que recoge la reactivación económica que ha permitido que los deudores restablezcan el pago de sus deudas. A dicha fecha, el Banco había constituido provisiones por aproximadamente 0.97% de su cartera modificada, por lo que para cumplir con el Acuerdo 9-2020 tendría que constituir el 2.03% restante antes del cierre fiscal diciembre 2020. Otras limitantes que mantiene el Banco corresponden a la situación económica desfavorable de Costa Rica, país en el que se desenvuelven sus dos principales accionistas: el Banco de Costa Rica (BCR) y el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), los cuales a su vez mantienen calificaciones en grado especulativas, al ser ambas entidades propiedad del Estado de Costa Rica (riesgo soberano B2 otorgado por Moody's Investor Services, perspectiva modificada a negativa desde estable el 4 de junio de 2020). Sobre esto último, Las calificaciones de sus accionistas toman relevancia ya que el Banco se ha caracterizado por mantener un Índice de Adecuación de Capital por debajo de lo registrado en promedio por el SBN, con una tendencia hacia la baja en los últimos ejercicios producto principalmente de cambios regulatorios (aplicación de activos ponderados por Riesgo Operativo a partir de diciembre 2019). En este sentido, es importante mencionar que los fondos de capital regulatorio están compuestos principalmente por capital primario, además de que el Banco mantiene como política la no distribución de dividendos, lo que fortalece la estructura del patrimonio. Al respecto, cabe indicar que para el primer semestre 2020, el IAC presenta una leve mejoría ante el retroceso de los activos ponderados por riesgo de crédito y riesgo operativo, no obstante, dicho ratio está expuesto al nuevo requerimiento de reservas por Acuerdo 9-2020, lo que para BICSA conllevará que una porción de las reservas requeridas para cubrir potenciales pérdidas de la cartera modificada, se sean apropiadas de las utilidades retenidas, presionando a su vez los fondos regulatorios, hecho que podría ser parcialmente mitigado ante el retroceso esperado en la cartera de préstamos al cierre 2020. Del mismo modo, también limita la calificación, la elevada concentración que mantienen tanto en los 20 principales depositantes como deudores, la misma que si bien es propia de su modelo de negocio corporativo, genera riesgo

de estrés de liquidez ante una salida no esperada de fondos o deterioro de uno de sus principales deudores. Se considera igualmente la desmejora en los niveles de eficiencia operativa y los ajustados indicadores de rentabilidad, producto del incremento en el costo de fondos, el cual se ha visto impactado ante las calificaciones en grado especulativas mantenidas por sus accionistas, además de la desaceleración económica actual que ha incidido en los activos productivos del Banco al corte evaluado.

Respecto al desempeño del Banco al primer semestre 2020, los activos totales disminuyen 7.54% con respecto a diciembre de 2019 producto al retroceso de US\$162.6 millones que presenta la cartera de préstamos brutos, asociados a menores saldos en créditos externos (-US\$166.2 millones), como consecuencia del repago natural de préstamos otorgados en Costa Rica, Ecuador, Salvador, Guatemala entre otros, sumado a las medidas conservadoras del Banco de limitar el uso de líneas de crédito de sus deudores ante la incertidumbre y desaceleración económica actual. Resulta importante mencionar que la cartera externa representa el 69.84% del total de cartera, siendo Costa Rica el principal país de exposición (40.98%), El Salvador (5.85%), y Guatemala (4.42%). En cuanto a los indicadores de calidad de cartera, se observa un leve deterioro en los ratios de morosidad de 2.30% a 2.39% (SBN: 3.59%), lo que recoge el crecimiento de los créditos vencidos (+26.70% semestral), producto al deterioro de 3 créditos externos, comentados anteriormente. En este sentido la Gerencia manifiesta que los mismos se encuentran en procesos de gestión de cobros y recuperación de saldos, siendo importante señalar que dos créditos cuentan con el respaldo de garantías inmuebles. El incremento en los vencidos, fue contrarrestado por la disminución en créditos morosos (-84.60% semestral), producto a la reestructuración de un crédito del sector industrial en Brasil, del cual la Gerencia indica que, a la fecha, ha cumplido con lo pactado. Esto último explica la disminución en los niveles de cobertura sobre cartera vencida a 154.91% (169.40% en diciembre 2019), mientras que de considerar la dinámica y los créditos morosos, la cobertura ubica en 244.55% (207.21% en diciembre 2019), resaltándose que ambas coberturas continúan en niveles más favorables que el promedio del SBN (108.06% y 105.03%, respectivamente a junio 2020).

Por otro lado, la liquidez legal de BICSA se ubica en 74.83% a junio 2020, situándose en niveles históricos y por encima del SBN (60.99%), lo que recoge los mayores niveles de disponibilidades ante la reducción en las colocaciones de préstamos. En lo que respecta al IAC, el mismo presentó una mejora importante, al situarse en 13.02% desde 12.14% en diciembre 2019, producto de la disminución de los activos ponderados por riesgo de crédito -alineado con el retroceso en cartera de préstamos- y por riesgo operativo -ante la baja dinámica del negocio. Al 30 de junio de 2020, la utilidad neta de BICSA se redujo un 40.42% con respecto a junio 2019, producto del efecto combinado de: i) disminución en ingresos financieros (-10.90%) como resultado de los menores intereses devengados sobre préstamos, como consecuencia del retroceso de la cartera de préstamos y menores tasas de interés, mientras que el portafolio de inversiones si bien aumenta en el segundo trimestre 2020 producto de la reclasificación de bonos *in lieu of loans* hacia dicho rubro, el rendimiento disminuye dada la alta participación de títulos soberanos que generan menores retornos, ii) mayores provisiones para préstamos producto del incremento de la cartera vencida y el ajuste al modelo NIIF del Banco ante la coyuntura actual e, iii) incremento de gastos operativos (+3.47%) principalmente por mayores gastos en salarios. Lo anterior ajustó la eficiencia operacional a 70.62%, desde 64.42% en junio 2019, ubicándose en niveles más desfavorables que el promedio del SBN (52.95%).

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño financiero de Bicsa y la evolución de sus principales indicadores financieros toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de las modificaciones realizadas en vista que el COVID-19 se trata de un evento en curso. Moody's Local comunicará de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo de BICSA y de los instrumentos calificados.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Fortalecimiento de la suficiencia patrimonial del Banco, sumado a una mejora en la situación macroeconómica de Costa Rica que permita una mejora en la calificación de riesgo de sus dos accionistas.
- » Mejora sostenida en los márgenes de rentabilidad del Banco.
- » Crecimiento sostenido de la base de activos productivos que le permita continuar incrementando la generación.
- » Disminución sostenida en la concentración de los 20 mayores depositantes sobre el total de captaciones.
- » Disminución en la concentración de los principales deudores.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Ajuste en los indicadores de rentabilidad del Banco que comprometa la sostenibilidad de su solvencia.
- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Ajuste en el Índice de Adecuación de Capital respecto a lo exhibido al corte de análisis.

- » Deterioro en la calidad de la cartera de préstamos del Banco que genere una mayor pérdida esperada.
- » Desmejora significativa en los niveles de liquidez del Banco.
- » Aumento en los indicadores de concentración en los principales depositantes, aunado a una menor disponibilidad de líneas.
- » Pérdida de líneas con bancos corresponsales.
- » Surgimiento de eventos de riesgo reputacional que impacten negativamente la operatividad del Banco.
- » Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA (BICSA)

	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	1,459,140	1,630,131	1,587,153	1,511,214	1,411,888
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	13.02%	12.14%	12.40%	12.84%	13.01%
Índice Liquidez Legal	74.83%	64.96%	59.84%	58.73%	64.33%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	2.39%	2.29%	1.39%	2.03%	1.94%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	244.55%	207.21%	321.40%	245.78%	245.59%
ROAE (LTM)	4.18%	5.06%	5.04%	4.36%	3.07%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local PA

Desarrollos Recientes

El 30 de octubre de 2019, Moody's Investor Services aumenta a b1 de b2 la calificación asignada a BICSA, destacando la mejora en las prácticas de Gobierno Corporativo y el soporte de sus accionistas. El grado especulativo recoge la situación económica que enfrenta Costa Rica (calificación soberana de B2, perspectiva a negativa desde estable otorgada por Moody's Investors Service, Inc el 4 de junio 2020), la cual impacta en el soporte financiero que podría brindarle el Gobierno de Costa Rica a los accionistas de BICSA: Banco de Costa Rica (BCR) y Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) ante escenarios de estrés y, los cuales mantienen calificación de B2, modificándose la perspectiva a negativa desde estable según actualización de rating del 4 de junio de 2020.

El pasado 10 de febrero de 2020, el Ministro de Hacienda del Gobierno de Costa Rica presentó ante la Asamblea Legislativa de dicho país una propuesta no sustentada a los señores diputados en aras de reducir el déficit fiscal, lo cual incluye diversas acciones como la venta de activos, entre ellos el Banco Internacional de Costa Rica (en adelante, BICSA). Dicha propuesta formaría parte de un plan integral que deberá ser aprobado -en algunas de sus partes- por la Asamblea Legislativa de dicho país. A la fecha de este informe, no se tienen noticias adicionales sobre dicha intención ni se ha presentado una propuesta o proyecto de ley que permita realizar dicha venta.

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 otorgados. Lo anterior permitió igualmente que los indicadores de cobertura de la cartera problema con reservas mejoren durante el segundo trimestre; no obstante, tanto la mora como las reservas no reflejan el importante volumen de cartera modificada a la fecha, toda vez que los modelos NIIF 9 aplicados para el cálculo de la pérdida esperada no contemplaban la coyuntura económica actual afectada por la pandemia, ni la severidad en las principales métricas macroeconómicas como el PIB y la tasa de desempleo, motivo por el cual resultan relevantes medidas como el Acuerdo No 9-2020 anunciado por la SBP. En línea con la menor dinámica del activo, al 30 de junio de 2020, la utilidad neta del SBN retrocedió en 32.85% respecto al mismo periodo de 2019, sustentado en un efecto combinado de menores intereses recibidos (-6.73%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+73.06%), lo cual no pudo ser compensado con los menores costos financieros y gastos operativos. Si bien todo lo anterior afectó los márgenes e indicadores financieros del SBN, al 30 de junio de 2020, los niveles de liquidez se mantuvieron estables, así como los indicadores de solvencia.

En línea con lo anterior, al 30 de junio de 2020, BICSA registró US\$333.3 millones de Créditos Modificados, lo cual representó el 22.84% de sus colocaciones brutas al mismo corte, siendo relevante indicar que de acuerdo a información preliminar indicada por el Emisor, para el mes de septiembre los créditos modificados se reducirían hasta aproximadamente US\$217.5 millones, lo que 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 preliminar proporcionada por el Banco, en lo que resta del 2020, pasarían por resultados aproximadamente US\$1,3 millones, que constituyen el diferencial entre la reserva NIIF constituida a septiembre 2020 y el Acuerdo No 9-2020, mientras que, el diferencial de US\$3.3 millones, se registrará contra los resultados acumulados en el patrimonio, siendo relevante indicar que, al corte de análisis, BICSA registró US\$40.0 millones en utilidades retenidas.

Con relación a la solvencia de BICSA y, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, el IAC se mantendría en 13% al 31 de diciembre de 2020 (13.02% a junio 2020). La sostenibilidad de este ratio recoge la disminución estimada en los activos ponderados por riesgo de crédito, ante el menor volumen de colocaciones que estima el Banco para el año en curso, lo que contrarresta la disminución en patrimonio regulatorio, producto del uso de utilidades retenidas para constituir reservas específicas a fin cubrir potenciales pérdidas de la cartera clasificada Mención Especial Modificada, en línea con los requerimientos del Acuerdo 9-2020. Con referencia a los resultados estimados del Banco para el cierre del ejercicio 2020, BICSA proyecta un resultado neto menor en 83% lo cual incluye tanto los menores intereses por el rendimiento de la cartera de créditos (-15.90% interanual), y la constitución de reservas producto del importante volumen de créditos modificados.

Banco Internacional de Costa Rica y Subsidiarias

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS	1,834,565	1,984,216	1,968,409	1,923,905	1,797,951	1,722,310
Disponibles	240,761	239,820	232,624	218,175	211,700	204,337
Inversiones	61,417	37,392	42,143	42,437	44,504	64,303
Créditos Vigentes	1,424,220	1,592,801	1,559,858	1,565,167	1,480,575	1,384,533
Créditos Morosos	1,713	11,122	9,621	7,309	3,713	1,305
Créditos Vencidos	33,207	26,208	30,857	14,677	26,926	26,050
Préstamos Brutos	1,459,140	1,630,131	1,600,336	1,587,153	1,511,214	1,411,888
Provisión para Préstamos Incobrables	(23,130)	(20,407)	(21,762)	(20,786)	(20,722)	(15,400)
Préstamos Netos	1,444,053	1,609,370	1,586,372	1,565,881	1,490,017	1,395,827
Propiedad, Mobiliario y Equipo	17,440	18,205	15,504	15,803	16,345	17,513
TOTAL PASIVO	1,595,219	1,747,424	1,739,041	1,700,146	1,575,530	1,509,582
Depósitos	879,017	891,837	900,275	860,271	864,641	859,600
Financiamientos Recibidos	543,277	682,244	682,702	692,840	533,105	439,403
Obligaciones de deuda emitida	140,312	135,184	117,608	107,342	157,888	173,265
TOTAL PATRIMONIO NETO	239,346	236,792	229,368	223,759	222,421	212,728
Acciones Comunes	132,787	132,787	132,787	132,787	132,787	132,787
Utilidades acumuladas	39,984	44,116	42,303	41,611	34,539	28,246
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,834,565	1,984,216	1,968,409	1,923,905	1,797,951	1,722,310

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos Financieros	52,145	115,004	58,526	108,469	89,370	91,604
Gastos Financieros	(33,101)	(73,224)	(38,223)	(62,044)	(52,497)	(51,047)
Resultado Financiero Bruto	19,045	41,780	20,304	44,682	36,873	40,557
Comisiones netas	1,142	2,428	1,238	1,828	6,841	6,849
Provisiones para Préstamos Incobrables	(2,700)	(5,050)	(2,400)	(4,958)	(5,319)	(9,830)
Resultado Financiero Neto	17,406	38,883	19,032	39,089	39,810	38,776
Gastos Operacionales	(14,790)	(29,901)	(14,294)	(28,541)	(29,209)	(29,783)
Utilidad Neta	2,748	11,653	4,613	11,240	9,484	6,411

Banco Internacional de Costa Rica y Subsidiarias

Indicadores Financieros

Liquidez	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Disponible ⁽¹⁾ / Depósitos totales	27.39%	26.89%	25.84%	25.36%	24.48%	23.77%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	220.92%	212.62%	165.01%	187.75%	144.74%	218.60%
Disponible / Activos	13.12%	12.09%	11.82%	11.34%	11.77%	11.86%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	34.38%	31.08%	30.52%	30.29%	29.63%	31.25%
Préstamos netos / Depósitos Totales	164.28%	180.46%	176.21%	182.02%	172.33%	162.38%
Préstamos netos / Fondeo Total	92.41%	94.16%	93.28%	94.31%	95.80%	94.15%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	50.47%	50.90%	49.76%	51.11%	50.22%	54.10%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	0.54	0.53x	0.52	0.50x	0.49x	0.44x
Índice Liquidez Legal	74.83%	64.96%	63.01%	59.84%	58.73%	64.33%
Solvencia						
Índice de Adecuación de Capital ⁽²⁾	13.02%	12.14%	12.17%	12.40%	12.84%	13.01%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	10.82%	10.55%	10.18%	10.93%	11.03%	11.20%
Pasivos Totales / Patrimonio	6.66x	7.38x	7.58x	7.60x	7.08x	7.10x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	-21.09%	-16.90%	-14.75%	-21.75%	-20.08%	-18.72%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	2.28%	1.61%	1.93%	0.92%	1.78%	1.85%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	2.39%	2.29%	2.53%	1.39%	2.03%	1.94%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	2.66%	2.64%	2.74%	2.18%	2.86%	2.96%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	154.91%	169.40%	133.98%	261.30%	170.33%	144.88%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	147.31%	118.93%	102.14%	174.43%	149.69%	137.96%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	2.33%	2.02%	2.06%	2.04%	1.95%	2.09%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	244.55%	207.21%	183.56%	321.40%	245.78%	245.59%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	94.00%	89.13%	92.05%	112.72%	88.52%	65.16%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	22.03%	23.02%	27.73%	25.41%	26.11%	30.61%
Rentabilidad						
ROAE*	4.18%	5.06%	4.57%	5.07%	4.36%	3.07%
ROAA*	0.51%	0.60%	0.54%	0.61%	0.54%	0.36%
Margen Financiero antes Provisiones	36.52%	33.81%	34.69%	36.04%	44.55%	42.33%
Margen Operacional Neto	6.47%	10.78%	9.20%	11.42%	12.61%	9.99%
Margen Neto	5.27%	10.13%	7.88%	40.42%	10.61%	7.00%
Rendimiento sobre activos productivos	5.98%	6.13%	6.33%	6.00%	5.19%	5.25%
Costo de Fondeo*	4.17%	4.35%	4.49%	3.97%	3.46%	3.29%
Spread Financiero*	1.80%	1.78%	1.84%	2.04%	1.73%	1.96%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	27.55%	29.27%	13.99%	16.25%	29.52%	13.11%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	28.36%	26.00%	24.42%	26.31%	32.68%	32.51%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	70.62%	62.79%	64.42%	59.03%	60.94%	60.23%
Información Adicional						
Número de deudores	526	552	555	563	570	532
Crédito promedio (US\$)	2,830	2,914	2,754	2,819	2,651	2,654
Número de oficinas	2	2	2	2	2	2
Castigos LTM (US\$/ Miles)	4,030	5,867	3,539	12,909	12,923	14,834
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.26%	0.36%	0.22%	0.81%	0.86%	1.05%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

(2) IAC= Fondos de Capital / Activos ponderados por riesgo

(3) Compromiso patrimonial = (Créditos vencidos y morosos – Reservas para préstamos)/ Patrimonio

(4) Cartera pesada = Colocaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

(5) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisiones

Anexo I

Historia de Calificación^{1/}

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias

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	A+.pa	A+.pa	Refleja alta 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.
Emisión de Bonos Corporativos (hasta por US\$100.0 millones)	A+.pa	A+.pa	Refleja alta 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.
Emisión de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$100.0 millones)	EQL 1.pa	ML 1.pa	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

^{1/}Sesión de Comité del 18 de mayo de 2020.

Anexo II

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 millones – CNV No. 246-08

Bonos Corporativos Rotativos:

Programa	
Emisor	BICSA
Monto autorizado:	US\$100.0 millones
Monto colocado al 30.06.20:	US\$78.5 millones
Plazo:	hasta 10 años a partir de la fecha de emisión
Tasa:	Tasa fija o variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Programa de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$100.0 millones – CNV No.68-09

Valores Comerciales Negociables:

Programa	
Emisor	BICSA
Monto máximo por emisión:	US\$100.0 millones
Monto colocado al 30.06.20:	US\$61.8 millones
Plazo:	360 días a partir de la fecha de emisión
Tasa:	A definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Mensual
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa <https://www.moodylocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros Interinos al 30 de junio de 2019 y 2020 de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias. 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 ASISMO 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's.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.