Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Ciudad de Panamá, Panamá
507.214.3790 tel
507.214.3790 fax
moodyslocal.com

Panamá, 21 de enero de 2021

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

Referencia: Envío de Informe de calificación BANCO BANISI
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 21 de enero 2021 para tratar la Calificación de Entidad e Instrumentos de BANCO BANISI.

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:
21 de enero de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*
Banisi, S.A.

Domicilio	Panamá
Entidad	BBB.pa
Bonos Corporativos Garantizados	A-.pa
Bonos Corporativos No Garantizados	BBB.pa

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP Senior Credito Officer
leyla.krmelj@moodys.com

Cecilia González
Associate Analyst
cecilia.gonzalez@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Banisi, S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría BBB.pa como Entidad a Banisi, S.A. (en adelante, Banisi o el Banco), así como la calificación A-.pa a las Series B, C, D, E, F, G, H, I, K y T de Bonos Corporativos Garantizados, y la categoría BBB.pa a las Series L, Q, R y S de Bonos Corporativos No Garantizados, todas contempladas bajo un Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$50.0 millones. Así también, Moody's Local asigna la categoría BBB.pa a las Series U y V de Bonos Corporativos No Garantizados, las cuales estarán contemplada bajo el mismo programa señalado anteriormente. Es de señalar que las nuevas Series no representarán deuda incremental, en vista que reemplazarán a la Serie O, cuyo vencimiento fue el 23 de diciembre de 2020, y a la Serie P cuyo vencimiento fue 8 de enero de 2021. Por otro lado, Moody´s Local retira la calificación a la Serie A de Bonos Corporativos Garantizados y las Series J, M, N, O y P de Bonos Corporativos No Garantizados, todas incluidas bajo el Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$50.0 millones, producto al vencimiento de las mismas el pasado mes de junio, agosto, octubre y diciembre de 2020. Es de señalar que a la fecha de análisis las calificaciones asignadas a Banisi 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.

La decisión de mantener las calificaciones asignadas se sustenta en el crecimiento sostenido de la cartera de préstamos del Banco a lo largo de los últimos ejercicios, lo cual le ha permitido aumentar la base de activos generadores y mantener su participación en préstamos personales y de autos, los cuales constituyen el segmento *core* del negocio de Banisi. A esto se suma que la forma de pago de una parte importante de los créditos de consumo se da bajo la modalidad de descuento directo por planilla, lo cual mitiga parcialmente el riesgo de crédito. Asimismo, se pondera el compromiso de los accionistas materializado en los aportes de capital realizados a lo largo de los últimos ejercicios, a razón de US$5.0 millones anuales promedio desde el 2014, así como en la capitalización del íntegro de las utilidades del Banco. En línea con lo anterior, en el mes de marzo de 2020, el Banco reforzó el capital social a través de un aporte de US$10.0 millones y la capitalización de utilidades retenidas por US$3.5 millones, lo que le permitió fortalecer el IAC que pasó a 16.35% al 30 de septiembre de 2020, desde 11.77% al 31 de diciembre de 2019. Lo anterior también le permite contar con mejores indicadores de solvencia a fin de afrontar las mayores provisiones requeridas por la SBP, en línea con la adopción del Acuerdo 9-2020, situación que conllevará a que el IAC del Banco se ajuste nuevamente. Es de señalar igualmente que, al 30 de septiembre de 2020, Banisi reportó una mejora en los indicadores de calidad de cartera y de cobertura de préstamos vencidos y morosos con reservas (ver Tabla 1), lo cual recoge en gran parte los castigos realizados a lo largo del tercer trimestre del 2020 y las mayores reservas en línea con el Acuerdo señalado anteriormente. Por esto último, también se registra una disminución en la participación de la cartera pesada (créditos calificados en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) sobre el total de colocaciones brutas a 0.51%, desde 1.43% al cierre de 2019. Por otro lado, se valora el adecuado perfil de riesgo del portafolio de inversiones del Banco, el cual incorpora inversiones líquidas de riesgo soberano de Panamá y Estados Unidos, lo cual, aunado a la disponibilidad de líneas de crédito, le brinda igualmente respaldo ante escenarios de estrés de liquidez. En línea con lo anterior, la calificación también pondera los adecuados niveles de liquidez que ostentó el Banco al 30 de septiembre de 2020, registrando un indicador regulatorio que se ubicó en 61.32%.

En cuanto a la calificación asignada a las Series Garantizadas de Bonos Corporativos, se pondera la constitución de un Fideicomiso de Garantía que comprende créditos cedidos cuya cobertura sobre las Series emitidas y en circulación deberá ser mayor o igual a 120% del saldo de las mismas. Estos préstamos corresponden a créditos personales otorgados a jubilados, cartera que ostenta la mora

más baja dentro de los productos del Banco, resaltándose que los créditos cedidos no podrán mantener una mora por un plazo mayor a 60 días. Aporta también que el repago de dichos préstamos se realiza directamente por la Caja de Seguro Social de Panamá. Resulta importante señalar que, en las últimas Certificaciones de Fiduciario, el Emisor ha tenido que aportar fondos líquidos al Fideicomiso a fin de cumplir con la cobertura de garantía, la misma que se ubicó en 128% al 30 de noviembre de 2020.

Es 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 última[1] han resultado en una menor actividad económica que ha afectado la generación de ingresos a nivel de empresas y familias, lo cual se ha plasmado igualmente en un aumento de 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 Sistema Bancario Panameño[2]. 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 Financiero, lo cual ha conllevado a que todo el Sistema cambie los términos y condiciones sobre un volumen importante de créditos. En este sentido, según información publicada por la SBP al cierre del mes de noviembre de 2020, la participación de los Créditos Modificados disminuyó hasta 45.40% sobre el total de la cartera, desde 49.62% a septiembre de 2020, atribuido a menores saldos Modificados en la cartera hipotecaria y consumo (autos y personas). En línea con lo anterior, al mes de diciembre de 2020, los Créditos Modificados continuaron retrocediendo al registrar un ajuste de 5.41% con respecto al mes previo. A partir de la promulgación del Acuerdo 9-2020 por parte de la SBP el 11 de septiembre de 2020, el cual establece la categoría Mención Especial Modificado y las provisiones a constituirse bajo esta nueva categoría, el volumen de Créditos Modificados ha venido disminuyendo en vista de la existencia de créditos que inicialmente fueron Modificados de manera masiva, pero cuyos deudores siguieron pagando, a lo cual se suma una mayor dinámica en el otorgamiento del crédito producto de la reactivación económica.

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 el SBN al 30 de septiembre 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 Banisi, de acuerdo con proyecciones recientes recibidas por parte del Emisor, se espera una importante disminución en el resultado neto para el cierre fiscal 2020, producto del efecto combinado de una disminución en ingresos de comisiones de cierre -en línea con la menor colocación de créditos de consumo- un mayor costo de fondos debido al incremento en el monto de fondeo, aunado un mayor gasto de provisiones para préstamos a raíz de los mayores requerimientos de reservas para cubrir potenciales pérdidas de la cartera modificada, en línea con lo requerido por el Acuerdo 9-2020. Sobre este punto, cabe resaltar que, al 30 de septiembre de 2020, el Banco ha modificado préstamos por un total de US$141.6 millones, lo cual representa aproximadamente el 32.50% de su cartera bruta total a dicha fecha. No obstante, de acuerdo a información proporcionada recientemente por la Entidad, al 30 de noviembre de 2020, el Banco reportó una disminución relevante en el saldo de cartera modificada al totalizar US$117.5 millones, lo que representa el 26.75% de la cartera total, sustentado en la reactivación económica de distintas empresas en los últimos meses y a las gestiones de seguimiento de esta cartera por parte del área de cobranza. De acuerdo a lo señalado por la Gerencia del Banco, al 30 de noviembre de 2020, ya se habrían constituido resevas equivalentes al 1.8% de la cartera modificada, las mismas que ascenderían a US$2.2 millones. El porcentaje restante se habría constutido durante el mes de diciembre de 2020, habiendo ascendido el requerimiento total de provisiones de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo 9-2020 a US$3.7 millones. Del total de resevas constituidas contra los créditos modificados, el Banco informó que el 99.71% habría pasado por resultados (gastos de provisiones), mientras que la diferencia de 0.29% fue contra utilidades acumuladas. De igual forma, producto a las menores utilidades percibidas para el cierre 2020, se espera que el IAC disminuya con respecto

[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

- Moody's Local publica resultados del Sistema Bancario Panameño a septiembre 2020.
- 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).

al nivel reportado a septiembre de 2020. Todo lo anterior conlleva a que, a la fecha de análisis, las categorías de riesgo asignadas a Banisi se mantengan bajo presión.

Con respecto a las limitaciones de Banisi para poder ostentar una mayor calificación, se pondera de manera negativa la elevada concentración en los principales depositantes, a lo cual se suma la todavía reducida escala de operaciones del Banco, lo cual se refleja en una baja participación dentro del SBN. También se considera la disminución en los indicadores de rentabilidad exhibidos en el 2019 y al tercer trimestre de 2020, producto del efecto combinado del aumento en el costo de fondeo debido al mayor financiamiento tomado a través de las colocaciones de distintas Series de Bonos Corporativos y financiamiento bancario, a lo cual se suman menores comisiones recibidas y un mayor gasto de provisiones por cartera a raíz de la calibración realizada al modelo de reserva bajo NIIF 9, la cual recoge el comportamiento de la cartera de préstamos al sector consumo.

Al 30 de septiembre de 2020, tercer trimestre del nuevo año fiscal del Banco, la cartera de préstamos brutos exhibió un crecimiento de 4.64% con respecto al cierre de 2019, lo cual se sustentó principalmente en colocaciones en el exterior (+36.08%) atribuidos a préstamos otorgados en Ecuador, mientras que la cartera local disminuyó en 2.53% producto de las menores colocaciones realizadas como consecuencia de la desaceleración económica en el país dada la crisis sanitaria y la mayor necesidad de los Bancos de preservar su liquidez considerando las prórrogas realizadas a su cartera de créditos. Es importante mencionar que, al 30 de septiembre de 2020, la cartera de préstamos personales otorgados a jubilados totalizó US$25.9 millones, representando el 6.01% de la cartera total, registrando a su vez un índice de morosidad de 0.15%. El detalle de esta cartera resulta relevante debido a que son créditos cedidos en garantía para las Series calificadas B, C, D, E, F, G, H, I, K y T de Bonos Corporativos Garantizados evaluados en el presente Informe. En cuanto a la calidad de la cartera de préstamos, se observa una disminución de US$3.3 millones (-60.59%) en los créditos vencidos, lo que recoge principalmente los castigos realizados al corte evaluado (US$3.5 millones), así como fuertes gestiones de cobranza y seguimiento a la cartera. Efecto contrario se observa en la cartera morosa, la misma que presentó un incremento de US$1.2 millones (+29.21%) como resultado del deterioro de dos operaciones *back to back* que cerraron con mora mayor a 30 días, aunque, de acuerdo a lo manifestado por el Emisor, los mismos fueron regularizados durante los primeros días del mes de octubre de 2020. De esta manera, al 30 de septiembre de 2020, los créditos vencidos y morosos representaron el 1.71% de la cartera bruta (2.29% al cierre de 2019), porcentaje que ha disminuido respecto a diciembre de 2019 producto del crecimiento de la cartera de colocaciones y los mayores castigo observados para esta evaluación. De incorporar los castigos anualizados en los últimos 12 meses, la Mora Real del Banco aumentaría a 2.64%. La cobertura de los créditos vencidos y morosos con reservas de Banisi se ubicó en 141.32% al corte de análisis, mejorando respecto a la cobertura de 126.56% exhibida al cierre de 2019.

En cuanto al IAC de Banisi, S.A., se observa una importante mejora al 30 de septiembre de 2020, al ubicarse en 16.35%, desde 11.77% al cierre de 2019, producto del efecto combinado de un aumento de 23.28% en el capital regulatorio como consecuencia de la capitalización realizada por US$10.0 millones en el mes de marzo de 2020, sumado a la disminución de 11.29% en los activos ponderados por riesgo. Sin embargo, es importante mencionar que, en base a las proyecciones recibidas recientemente que contemplan el impacto de la adopción del Acuerdo 9-2020, se espera un ajuste en el IAC al 31 de diciembre de 2020, el cual se ubicaría en niveles inferiores al 13%, de acuerdo con las proyecciones remitidas por el Banco.

En cuanto a los resultados del Banco al 30 de septiembre de 2020, pese a un incremento de 12.25% en los ingresos financieros -principalmente asociados al crecimiento de la cartera de préstamos- la utilidad neta de Banisi disminuyó en 69.94% al totalizar US$933.0 mil, sustentado en un mayor costo de fondos (+12 bps) debido al mayor fondeo a través de Bonos y deuda bancaria, menores ingresos por comisiones y la constitución de mayores reservas crediticias. En consecuencia, el *spread* financiero se reduce ligeramente al situarse en 2.51%, desde 2.61% a septiembre de 2019, mientras que el margen neto disminuyó significativamente a 3.61%, desde 13.49% 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 0.34% y 3.12%, respectivamente, desde 0.95% y 9.06% a septiembre de 2019.

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

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

» Reducción en la concentración de los principales depositantes.

» Crecimiento sostenido de la cartera de créditos que conlleve no solo a una mayor diversificación de cartera, sino también a una mayor participación de mercado en los segmentos de negocio donde actualmente opera.

» Disminución consistente del peso de los gastos operativos con relación a los ingresos financieros.

» Mayor número de bancos corresponsales y líneas disponibles.

» Mayor diversificación de las fuentes de fondeo.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

» 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 ejercicios.

» Deterioro sostenido en la calidad de la cartera de créditos, incluyendo la cobertura de cartera vencida y morosa con reservas.

» Ajuste pronunciado en los indicadores de rentabilidad que comprometa la solvencia del Banco.

» Incremento en la concentración de los principales depositantes, así como una reducción en los índices de renovación de depósitos.

» Flexibilización de las políticas del manejo del portafolio de inversiones.

» Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.

» 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
BANISI, S.A.

	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Colocaciones Brutas (US$ / Miles)	434,226	414,960	351,646	282,077	235,946
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	16.35%	11.77%	11.49%	11.92%	11.51%
Índice Liquidez Legal	61.32%	60.18%	61.30%	53.31%	60.82%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.71%	2.29%	2.32%	2.66%	2.94%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	141.32%	126.56%	128.06%	126.35%	119.30%
ROAE	3.12%	8.15%	11.47%	7.71%	8.79%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.
Fuente: Banisi / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

Como hecho relevante del periodo, es importante mencionar la incorporación del Licenciado Ernesto Eduardo Arias como Director y miembro de Junta Directiva de Banisi, S.A. Adicionalmente, se creó, en el mes de mayo de 2020, el comité de Contigencia y Salud integrado por siete personas. Por otro lado, es relevante mencionar que, mediante acta de Junta Directiva del 26 de marzo de 2020, se aprobó un aumento de US$13.5 millones en el capital social del Banco, alcanzando los US$55.4 millones, de los cuales US$10.0 millones fueron aportes en efectivo y US$3.5 millones la capitalización de las utilidades acumuladas.

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. 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 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 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el 7-2020 del 14 de julio de 2020, estableciendo como fecha de cambio aquella en la cual el deudor ha aceptado las modificaciones y extendiendo el periodo de evaluación de los créditos afectados por la COVID-19 hasta el 31 de diciembre de 2020, esto último considerando la ampliación de la moratoria hasta el mes de diciembre de 2020 anunciada el 4 de mayo por la Asociación Bancaria de Panamá y, posteriormente, mediante la Ley 156.

El 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo 9-2020, la SBP estableció la categoría "Mención Especial Modificado", lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica. Las disposiciones generales adicionales incorporadas en dicho Acuerdo son las siguientes: i) los Bancos tuvieron hasta el 31 de diciembre de 2020 para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y que, al momento de su primera modificación, presentaban atrasos de hasta 90 días; asimismo, pudieron efectuar modificaciones a aquellos créditos que previamente no habían sido modificados, pero que se han visto afectados por la pandemia y que presenten atrasos de hasta 90 días; ii) estableció la nueva categoría de riesgo denominada Mención Especial Modificado, la cual comprenderá toda la cartera de créditos que se encontraba en las categorías Normal y Mención Especial, y que han sido modificados como consecuencia de la crisis económica causada por la pandemia COVID-19; así también, estableció que, en el caso de deudores que se hayan acogido a la Ley 156 y cuyos préstamos se encontraban clasificados en las categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable, mantendrán la clasificación que tenían al momento de su modificación; y iii) para efectos del cálculo de las provisiones NIIF, las Entidades Bancarias deberán tomar en consideración en su modelo de reservas el deterioro de los créditos y el entorno económico actual. El Acuerdo 9-2020 estableció igualmente las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley 156, una vez venza el período de moratoria. El Acuerdo 9-2020 también estableció el requerimiento de provisión para la categoría Mención Especial Modificado. Para la cobertura del riesgo de crédito de los Créditos Modificados, las Entidades Bancarias constituirán una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según NIIF de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica equivalente al 3.0% del saldo bruto de la cartera de préstamos modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Así también, se excluyen los créditos que mantienen depósitos pignorados con el mismo banco hasta por el monto garantizado. En los casos en que la provisión NIIF sea inferior a la provisión genérica de 3.0%, se contabilizará la provisión NIIF en los resultados del año, mientras que el diferencial se registrará en una reserva regulatoria en el patrimonio. Es de señalar que los Bancos podrán utilizar hasta el 80% de la provisión dinámica para compensar las utilidades retenidas disminuidas por la constitución de provisiones NIIF y provisión genérica sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado. En caso de que el Banco requiera usar más del 80% de la provisión dinámica, deberá obtener la aprobación previa de la SBP. Por otro lado, las Entidades Bancarias que utilicen las provisiones dinámicas para constituir reservas sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado, sólo podrán distribuir dividendos una vez hayan restituido el monto de la provisión dinámica, con e% xcepción de los dividendos sobre las acciones preferidas.

Al 30 de septiembre de 2020, los Créditos Modificados representaron el 49.62% del total de cartera interna del SBN. Con cifras del cierre del mes de octubre de 2020, la participación de los créditos modificados disminuyo a 45.98%, mientras que, con información reciente publicada por la SBP, al 12 de diciembre de 2020, los préstamos modificados bajaron a US$23,895,7 millones. Asimismo, del total de préstamos modificados al último corte disponible (11 de diciembre de 2020), US$12,7331. millones o 53.29%, correspondieron al segmento de consumo, mientras que, el 46.71% 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$8,665 millones, los cuales representaron el 36.26% del saldo total de los préstamos modificados.

Con respecto al resultado del SBN, al 30 de septiembre de 2020, la cartera de préstamos retrocedió interanualmente en 2.73% respecto al mismo periodo de 2019 y en 3.44% respecto al cierre de 2019 producto de menores desembolsos asociados al menor apetito de riesgo de algunos Bancos ante la recesión económica por la pandemia en curso, priorizando a su vez la liquidez ante el aplazamiento de un porcentaje importante de sus créditos. A pesar de lo anterior, los indicadores de calidad de cartera mejoraron durante el tercer trimestre

de 2020 producto del efecto combinado de mayores castigos y la aplicación del Acuerdo 2-2020 que permitió a los Bancos realizar modificaciones a los términos y condiciones de los préstamos otorgados. Lo anterior permitió igualmente que los indicadores de cobertura de la cartera problema con reservas mejoren durante el tercer 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 9-2020 anunciado por la SBP. En línea con la menor dinámica del activo, al 30 de septiembre de 2020, la utilidad neta del SBN retrocedió en 34.66% respecto al mismo periodo de 2019, sustentado en un efecto combinado de menores intereses recibidos (-7.20%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+78.53%), 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 septiembre de 2020, los niveles de liquidez se mantuvieron estables, así como los indicadores de solvencia.

Luego de la aplicación del Acuerdo 9-2020, el cual permite excluir de la categoría de préstamos modificados los créditos que se encontraban en total cumplimiento con los términos y condiciones originalmente pactados, la cartera de créditos modificados de Banisi disminuyó a US$141.0 millones, representando el 32.5% de sus colocaciones brutas al 30 de septiembre de 2020, mientras que, al 30 de noviembre de 2020, la cartera de créditos modificados disminuyó a US$117.6 millones, habiendo representado el 26.7% de las colocaciones brutas de Banisi. Con referencia a la constitución de las reservas contra la cartera modificada, de acuerdo a lo señalado por la Gerencia del Banco, al 30 de noviembre de 2020, ya se habrían constituido resevas equivalentes al 1.8% de la cartera modificada, las mismas que ascenderían a US$2.2 millones. El porcentaje restante se habría constutido durante el mes de diciembre de 2020, habiendo ascendido el requerimiento total de provisiones de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo 9-2020 a US$3.7 millones. Del total de resevas constituidas contra los créditos modificados, el Banco informó que el 99.71% habría pasado por resultados (gastos de provisiones), mientras que la diferencia de 0.29% fue contra utilidades acumuladas.

Con relación a la solvencia de Banisi, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, el IAC se ajustaría a niveles inferiores a 13% al 31 de diciembre de 2020 producto del Acuerdo 9-2020, debiendo señalarse que, al 30 de septiembre de 2020, el IAC de Banisi se ubicó en 16.35%. Con referencia a los resultados estimados del Banco para el cierre del ejercicio 2020, Banisi proyecta un resultado neto menor en 74.98% en comparación a lo obtenido en el cierre fiscal 2019, lo cual incluye tanto los menores ingresos por comisiones (-67.82% interanual), el mayor monto de fondeo (+14.35% en los últimos 12 meses) y la constitución de reservas producto del importante volumen de créditos modificados.

BANISI, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS	**573,457**	**531,537**	**505,083**	**443,273**	**351,597**	**313,359**
Disponible	43,835	40,688	27,634	21,306	9,112	21,007
Inversiones	78,848	67,472	66,093	64,484	53,434	49,141
Créditos Vigentes	426,805	405,447	396,290	343,477	274,563	229,017
Créditos Morosos	5,283	4,089	3,817	4,299	3,217	2,975
Créditos Vencidos	2,138	5,425	5,411	3,870	4,298	3,954
Préstamos Brutos	**434,226**	**414,960**	**405,518**	**351,646**	**282,077**	**235,946**
Provisión para Préstamos Incobrables	(3,592)	(3,791)	(3,421)	(2,669)	(2,970)	(1,993)
Préstamos Netos	**430,634**	**411,168**	**402,097**	**348,977**	**279,108**	**233,953**
Propiedad, Mobiliario y Equipo	1,131	1,468	1,507	1,553	1,264	1,578
TOTAL PASIVO	**508,604**	**477,828**	**452,282**	**398,769**	**314,114**	**282,151**
Depósitos	440,339	413,066	393,830	361,528	290,148	259,974
Financiamientos Recibidos	16,000	16,000	15,500	11,000	13,500	13,000
Bonos Corporativos	32,257	32,340	27,503	13,935	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO	**64,853**	**53,708**	**52,801**	**44,503**	**37,484**	**31,208**
Acciones Comunes	55,400	41,900	41,900	35,000	30,000	27,000
Utilidades / Pérdida acumulada	2,222	3,577	2,500	1,975	60	2,456
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**573,457**	**531,537**	**505,083**	**443,273**	**351,597**	**313,359**

Principales Partidas del Estado de Resutlados

(Miles de Dólares)	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos Financieros	25,823	31,361	23,004	24,728	20,300	16,855
Gastos Financieros	(13,928)	(16,297)	(11,870)	(12,288)	(9,633)	(7,805)
Resultado Financiero Bruto	**11,896**	**15,064**	**11,134**	**12,441**	**10,667**	**9,050**
Comisiones netas	1,901	5,578	4,128	5,988	6,709	5,865
Provisiones para Préstamos Incobrables	(3,291)	(4,064)	(2,006)	(1,950)	(2,286)	(1,512)
Resultado Financiero Neto	**10,506**	**16,577**	**13,256**	**16,479**	**15,090**	**13,403**
Otros Ingresos	531	954	488	1,371	610	480
Gastos Operacionales	(9,883)	(12,734)	(10,171)	(12,589)	(12,613)	(11,157)
Utilidad Neta	**933**	**4,003**	**3,103**	**4,702**	**2,649**	**2,320**

BANISI, S.A.

Indicadores Financieros

Liquidez	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Disponible[1] / Depósitos totales	9.25%	9.85%	7.02%	5.89%	3.14%	8.08%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	43.92%	40.27%	33.43%	28.20%	13.61%	32.20%
Disponible / Activos	7.64%	7.65%	5.47%	4.81%	2.59%	6.70%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	27.86%	26.18%	23.80%	23.73%	21.56%	26.98%
Préstamos netos / Depósitos Totales	97.80%	99.54%	102.10%	96.53%	96.20%	89.99%
Préstamos netos / Fondeo Total	88.14%	89.11%	92.05%	90.30%	90.76%	91.92%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	40.17%	38.04%	38.40%	38.82%	38.63%	41.35%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	0.25x	0.26x	0.18x	0.15x	0.08x	0.20x
Índice Liquidez Legal	61.32%	60.18%	52.39%	61.30%	53.31%	60.82%
Solvencia						
Índice de Adecuación de Capital[2]	16.35%	11.77%	12.44%	11.49%	11.92%	11.51%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	14.32%	9.97%	12.06%	9.30%	9.57%	9.12%
Pasivos Totales / Patrimonio	7.84x	8.90x	8.57x	8.96x	8.38x	9.04x
Compromiso Patrimonial [3]	-4.73%	-4.70%	-4.96%	-5.15%	-5.28%	-4.29%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	0.49%	1.31%	1.33%	1.10%	1.52%	1.68%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1.71%	2.29%	2.28%	2.32%	2.66%	2.94%
Cartera Vencida. Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	2.64%	2.98%	3.19%	3.26%	3.06%	3.07%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	168.02%	94.84%	63.23%	92.16%	97.77%	101.15%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	48.41%	54.08%	37.07%	43.65%	55.92%	57.73%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.59%	1.66%	2.08%	1.96%	1.88%	1.81%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	141.32%	126.56%	128.39%	128.06%	126.35%	119.30%
Reserva para préstamos / Cartera pesada[4]	160.68%	86.66%	84.16%	90.65%	91.69%	97.65%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	19.88%	16.08%	15.19%	19.32%	18.96%	21.33%
Rentabilidad						
ROAE*	3.12%	8.15%	9.06%	11.47%	7.71%	8.79%
ROAA*	0.34%	0.82%	0.95%	1.18%	0.80%	0.83%
Margen Financiero Neto	40.68%	52.86%	57.63%	66.64%	74.33%	79.52%
Margen Operacional	4.46%	15.30%	15.53%	21.27%	15.20%	16.17%
Margen Neto	3.64%	12.77%	13.49%	19.01%	13.05%	13.76%
Rendimiento sobre activos productivos	6.48%	6.54%	6.64%	6.33%	6.24%	6.21%
Costo de Fondeo*	3.97%	3.84%	4.03%	3.56%	3.34%	3.20%
Spread Financiero*	2.51%	2.69%	2.61%	2.77%	2.90%	3.01%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	56.88%	23.83%	15.72%	29.15%	23.01%	20.69%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	38.27%	40.60%	44.22%	50.91%	62.14%	66.20%
Eficiencia Operacional [5]	68.98%	58.96%	65.58%	63.58%	70.13%	72.48%
Información Adicional						
Número de deudores	15,512	N.D	17,531	14,479	11,977	9,202
Crédito promedio (US$)	27,372	N.D	N.D	24,287	23,552	25,641
Número de oficinas	2	2	2	2	1	1
Castigos LTM (US$/ Miles)	4,149	2,942	3,818	3,392	1,148	313
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.97%	0.76%	1.00%	0.96%	0.41%	0.13%

(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 = Colcaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

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

Anexo I

Historia de Calificación1/

Banisi, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 30.06.20)[2/]	Calificación Actual (al 30.09.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	BBB.pa	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$50.0 millones) **Series Garantizadas (Series A)**	A-.pa	*(última)* 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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$50.0 millones) **Series Garantizadas (Series B, C, D, E, F, G, H, I, K y T)**	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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$50.0 millones) **Series No Garantizadas (Series U y V)**	-	*(nueva)* BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$50.0 millones) **Series No Garantizadas (Series J, M, N, O y P)**	BBB.pa	*(última)* BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$50.0 millones) **Series No Garantizadas (Series L, Q, R y S)**	BBB.pa	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

[2/]Sesión de Comité del 20 de octubre de 2020.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

Programa de Bonos Corporativos

En julio de 2018, Banisi, S.A. inscribió el Programa de Bonos Corporativos de hasta US$50.0 millones. Dicho Programa permite le emisión de Bonos Corporativos Garantizados y No Garantizados.

Bonos Garantizados:

Serie	B	C	D	E	F
Monto máximo por Emisión:	US$2.575 MM	US$5.0 MM	US$1.5MM	US$1.0 MM	US$2.0 MM
Monto colocado al 08.01.21:	US$2.575 MM	US$4.953 MM	US$1.5MM	US$1.0 MM	US$2.0 MM
Plazo:	3 años	3 años	3 años	2 años	3 años
Tasa:	5.00%	5.00%	5.00%	4.50%	5.25%
Fecha de Emisión:	15-Oct-18	13-Nov-18	14-Dic-18	21-Ene-19	29-Mar-19
Pago de Interés:	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Pago de Capital:	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento
Redención Anticipada:	Total o parcialmente				
Garantías:	Fideicomiso de cartera de préstamos personales otorgados a jubilados por un valor no menor a 120% del saldo de capital de Bonos Garantizados emitidos y en circulación y bienes del fideicomiso consistentes en dinero en efectivo.				
Covenants:	Ninguno				

Serie	G	H	I	K	T
Monto máximo por emisión:	US$0.5 millones	US$1.0 millones	US$0.5 millones	US$3.0 millones	US$5.0 millones
Monto colocado al 08.01.21:	US$0.5 millones	US$1.0 millones	US$0.5 millones	US$3.0 millones	-
Plazo:	2 años	3 años	2 años	3 años	2 años
Tasa:	4.75%	5.25%	4.75%	5.25%	4.50%
Fecha de emisión:	17–Abr-19	17-Abr-19	26-Abr-19	30-Jul-19	15-Oct-20
Pago de interés:	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Pago de capital:	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento
Redención anticipada:	Total o parcialmente				
Garantías:	Fideicomiso de cartera de préstamos personales otorgados a jubilados por un valor no menor a 120% del saldo de capital de Bonos Garantizados emitidos y en circulación y bienes del fideicomiso consistentes en dinero en efectivo.				
Covenants:	Ninguno				

Bonos No Garantizados:

Serie	L	Q	R
Monto máximo por emisión:	US$0.5 millones	US$1.5 millones	US$2.0 millones
Monto colocado al 08.01.21:	US$0.5 millones	US$1.3 millones	US$2.0 millones
Plazo:	2 años	1 año	1 año
Tasa:	5.00%	4.25%	4.00%
Fecha de emisión:	12-ago-19	05-feb-20	29-sgo-20
Pago de interés:	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Pago de capital:	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento
Redención anticipada		Total o Parcialmente	
Garantías		Series No Garantizadas	
Covenants		Ninguno	

Serie	S	U	V
Monto máximo por emisión:	US$2.0 millones	US$2.3 millones	US$2.0 millones
Monto colocado al 08.01.21:	US$2.0 millones	US$2.3 millones	-
Plazo:	1 año	1 año	1 año
Tasa:	4..75%	4.25%	4.00%
Fecha de emisión:	29-ago-20	28-dic-20	18-ene-21
Pago de interés:	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Pago de capital:	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento
Redención anticipada		Total o Parcialmente	
Garantías		Series No Garantizadas	
Covenants		Ninguno	

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.moodyslocal.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 calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019 e información interina al 30 de septiembre de 2019 y 2020 de Banisi, S.A., así como la documentación respectiva sobre el Programa de Bonos Corporativos 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.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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.moodys.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.

MOODY'S LOCAL