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, 25 de mayo de 2021

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 25 de mayo de 2021 para tratar la Calificación de Entidad 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

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
25 de mayo de 2021

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

Jesus Castro
Associate Analyst
jesus.castro@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. Moody's Local retira la presión para un posible downgrade a las calificaciones asignadas a BICSA debido al bajo índice de créditos modificados e intereses por cobrar que registra el Banco, el alto porcentaje de la cartera modificada con pagos al día y la amplia cobertura con reservas y/o reservas que mantiene la cartera modificada.

Las calificaciones asignadas se sustentan en 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 que el indicador "loan to deposit" se sitúe en 1.60 veces. Además, se toma en cuenta la consistente mejora en las coberturas con reservas, las cuales superan ampliamente el promedio del SBN. También se considera la adecuada liquidez evidenciada en la amplia cobertura que brinda el disponible del banco sobre los depósitos a la vista y ahorros, ratio que se encuentra muy por encima del sistema. Cabe resaltar la disminución en la exposición en cartera modificada y el bajo porcentaje que representa sobre su cartera bruta (12.11% al 31 de marzo de 2021), muy inferior al promedio del SBN (41.11%), la amplia cobertura con colateral y/o reservas que mantiene la cartera modificada, así como el hecho de que el 96% de la cartera modificada se encuentra al día en los pagos acordados, por lo que se espera que al cierre de abril dicha cartera disminuya a niveles inferiores al 5%, en línea con el restablecimiento de los préstamos que han cumplido por un período de tres meses con el esquema de pagos acordado, según lo estipulado en el Acuerdo 9-2020. También se considera el índice de intereses por cobrar entre intereses devengados sobre préstamos (10.83%), el cual se ubica en niveles inferiores a los reportados por el resto de los Bancos evaluados, considerando que la gran mayoría de los préstamos modificados se mantuvieron pagando intereses.

Sin perjuicio de lo anterior, las calificaciones asignadas se encuentran limitadas por la tendencia negativa exhibida en la cartera pesada (créditos en categoría Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) en los últimos períodos evaluados, producto del desplazamiento de créditos hacia categorías de mayor riesgo, principalmente hacia Irrecuperable, asociado a créditos que presentan atrasos superiores a un año. Sobre este punto cabe resaltar que los créditos en dicha categoría tienen cobertura con reservas de 76.73% y, al incorporar el colateral, la cobertura se ubica en niveles superiores al 100%. Aún cuando el nivel de créditos modificados de BICSA es bajo y en su gran mayoría se encuentra al día en los pagos establecidos, el Banco estima un deterioro en los índices de morosidad al cierre del ejercicio fiscal 2021, esperando que se ubique en niveles de aproximadamente 3.0% - 3.5%, lo cual conllevará a una mayor constitución de reservas en el ejercicio fiscal 2021. Otras limitantes de la calificación de BICSA incluyen 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 negativa ratificada el 5 de marzo de 2021). 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. Adicionalmente, parte importante de la

cartera se concentra en el mismo país. Del mismo modo, 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 imprevista de fondos o deterioro de uno de sus principales deudores. Se considera igualmente la desmejora en los niveles de eficiencia operativa y el ajuste en los indicadores de rentabilidad además de la desaceleración económica actual que ha incidido en los activos productivos del Banco al cierre 2020. En el caso de BICSA, de acuerdo a las proyecciones enviadas se espera un año retador al igual que el año 2020 y si bien se esperan ciertas mejoras en los indicadores de rentabilidad por similares provisiones y mayores ingresos, estos aún no se recuperarían a los niveles anteriores a 2020.

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 de ingresos.
- 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)

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Colocaciones Brutas (US$ / Miles)	1,477,856	1,630,131	1,587,153	1,511,214
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	12.76%	12.14%	12.40%	12.84%
Índice Liquidez Legal	59.87%	64.96%	59.84%	58.73%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	2.58%	2.30%	1.39%	2.04%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	243.88%	207.21%	321.40%	245.78%
ROAE (LTM)	1.26%	5.06%	5.07%	4.36%

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

Generalidades

Perfil de la Compañía

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA) fue constituido en el año 1976 bajo el amparo de las leyes de la República de Panamá. Actualmente, opera con Licencia Bancaria General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y con Licencia Fiduciaria. BICSA es propiedad de dos entidades bancarias estatales de Costa Rica, siendo éstas Banco de Costa Rica (BCR) que es la parte controladora con el 51% del poder accionario y el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) que cuenta con el 49% restante. El Banco mantiene una orientación estratégica dirigida a segmentos corporativos regionales, primordialmente al servicio de empresas dedicadas a la exportación, servicios y agroindustria, mediante el ofrecimiento de líneas para el financiamiento de operaciones de comercio exterior, desarrollo de proyectos y otros productos sindicados. Su alta experiencia en este tipo de operaciones, enmarcan la ventaja competitiva de BICSA. Por otra parte, el Banco realiza transacciones con clientes corporativos principalmente de Costa Rica, Panamá y otros países de Centroamérica, manteniendo posiciones menores pero importantes en Sudamérica, así como en Estados Unidos y otras regiones como Europa y Asia.

BICSA es tenedor del 100% de las acciones de BICSA Factoring y su subsidiaria BICSA Leasing, entidades que realizan operaciones de arrendamiento financiero y factoraje en Panamá y Costa Rica, respectivamente, además de BICSA Capital, S.A., Casa de Valores que efectúa actividades de corretaje en Panamá con la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), BICSA Fiduciaria, S.A., sociedad constituida en Costa Rica el 1 de julio de 2020 para administrar recursos por medio de fideicomisos, la cual no mantiene operaciones a 31 de diciembre de 2020. El banco mantiene una agencia bancaria internacional ubicada en Miami y oficinas de representación en Costa Rica, Guatemala, Nicaragua y El Salvador. A continuación, se detalla la participación de BICSA en el Sistema Bancario Nacional (SBN):

Tabla 2

Banco Internacional de Costa Rica, S.A.

Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Créditos Directos	0.55%	0.77%	0.68%	0.78%
Depósitos Totales	0.6%	1.06%	1.00%	1.02%
Patrimonio	1.95%	1.64%	1.70%	1.73%

*Última información pública en la SBP
Fuente: SBP / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

El 15 de marzo de 2021 BICSA comunicó como hecho relevante que el 17 de mayo de 2021 estará redimiendo anticipadamente la Serie C de Bonos Corporativos por US$40 millones emitida bajo el Programa rotativo de US$ 200 millones. Dicha emisión tiene fecha de vencimiento el 19 de noviembre de 2021.

El 29 de enero de 2021, BICSA comunicó como hecho relevante la incorporación a la estructura organizativa del banco una nueva subsidiaria 100% de propiedad de BICSA, llamada "BICSA Fiduciaria S.A." que se dedicará en la República de Costa Rica al negocio de constitución de fideicomisos y administración de recursos de los mismos. Esta subsidiaria estaría iniciando operaciones en el segundo semestre de 2021.

El 30 de octubre de 2019, MIS 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. Posteriormente, el 16 de diciembre de 2020 MIS mantuvo el rating de B2 con perspectiva negativa a BCR y a BNCR y el 23 de diciembre de 2020, ratifica la calificación de BICSA en B1 con perspectiva Estable. El 5 de marzo de 2021 MIS mantuvo la calificación soberana de Costa Rica en B2 con perspectiva negativa.

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 hasta el mes de octubre, lo cual se plasmó en una contracción del PIB de 17.9% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Ante esta situación, el Gobierno, la SBP y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A pesar de que se estima una recuperación en el 2021, al estimar un crecimiento del PIB de 4.5%, según MIS, se espera que la tasa de desempleo se mantenga en niveles elevados en 2021, producto de la falta de confianza del sector empresarial para restablecer los contratos suspendidos en un ambiente de muy poco consumo. 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 se 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 N° 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 N° 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 excepción de los dividendos sobre las acciones preferidas.

Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo 13-2020, la SBP estableció que las entidades bancarias tendrán hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores cuyo flujo de caja y capacidad de pago se hayan visto afectados por la situación de la COVID-19 y que al momento original de su modificación presentaron un atraso de hasta 90 días. Así también establece que los bancos podrán efectuar modificaciones a aquellos créditos que no hayan sido previamente modificados, cuyo flujo de caja y capacidad de pago se mantengan afectados por la situación de la COVID-19 y que no presenten un atraso de más de 90 días. Del mismo modo, aquellos préstamos de que mantenían atraso de más de 90 días (acogidos a la Ley N°156 del 2020) también podrán ser objeto de modificación por la entidad bancaria. Para tales efectos, el banco tendrá hasta el 30 de junio de 2021 para efectuar

las modificaciones correspondientes, asegurándose de establecer los nuevos términos y condiciones que pacte con el cliente. Para estos casos, el banco mantendrá la clasificación que tenía el crédito previo a su modificación (subnormal, dudoso o irrecuperable).

Al 31 de diciembre de 2020, los Créditos Modificados del Sistema Bancario totalizaron US$23,481 millones, representando el 43.24% del total de cartera interna del SBN[1]. Al cierre de marzo de 2021, el saldo de los préstamos modificados se redujo 5.40% con respecto a diciembre 2020, al situarse en US$22,213 millones[2], tendencia que continúa decreciendo, reportando al último corte disponible (26 de abril de 2021) un saldo de US$19,575 millones, saldo que se espera disminuya de manera importante durante los meses de abril y mayo, en línea con las condiciones establecidas en el Acuerdo 9-2020 para restablecer los préstamos a la categoría original mantenida previo a su modificación. Asimismo, del total de préstamos modificados al último corte disponible al 26 de abril de 2021, US$10.816 millones o 55.25%, correspondieron al segmento de consumo, mientras que, el 44.75% restante, a préstamos del segmento comercial (incluyendo turismo). Cabe resaltar que la disminución en los saldos de cartera modificada obedece principalmente al sector comercial, a raíz de la reapertura de operaciones. Con respecto al resultado del SBN, al 31 de diciembre de 2020, la cartera de préstamos retrocedió anualmente 1.66% respecto al mismo periodo 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 al cierre de diciembre 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 con reservas tanto de la cartera atrasada como sobre la cartera pesada mejoren al cuarto trimestre 2020; no obstante, se espera un potencial deterioro de los ratios de calidad de cartera y cobertura una vez culminen los plazos otorgados en las prórrogas regulatorias. En línea con la menor dinámica del activo, al 31 de diciembre de 2020, la utilidad neta del SBN retrocedió en 44.04% respecto al mismo periodo de 2019, sustentado en un efecto combinado de menores intereses recibidos (-7.95%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+85.7%), 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 31 de diciembre de 2020, los niveles de liquidez se mantuvieron estables, así como los indicadores de solvencia.

Al 31 de marzo de 2021 la cartera de préstamos retrocedió 3.9% de manera interanual, producto del menor desempeño del crédito al sector privado, en especial los sectores comercio, instituciones financieras y de seguros, construcción e industria, lo cual fue parcialmente contrarrestado por incrementos en los préstamos al sector público e hipotecario. Los desembolsos a marzo 2021 retroceden 29% con respecto a marzo 2020. Al 31 de marzo las provisiones contables del SBN alcanzaron un monto de US$2,204 millones, de los cuales el 66% corresponde a cartera no modificada y 34% a créditos modificados. Con el propósito de monitorear el comportamiento del pago real de los deudores, la SBP desarrolló un indicador de mora estresada, el cual calcula la morosidad transcurrida desde el último día de pago para toda la cartera, sin distinción entre los créditos modificados y no modificados. De acuerdo con dicho indicador, la cartera de consumo muestra un rango de mora estresada entre 20% y 25%, mientras que para los créditos corporativos el rango es entre 10% y 15%, influenciado por el pago de intereses. Al 31 de marzo de 2021, la utilidad neta del SBN disminuyó en 20.0% respecto al mismo periodo de 2020, sustentado en un efecto combinado de menores ingresos netos de intereses (-14.6%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+11.4%), lo cual no pudo ser compensado con los menores gastos operativos.

En línea con lo anterior, al 31 de diciembre de 2020, BICSA registró US$5.7 millones en reservas para cubrir potenciales pérdidas sobre la cartera modificada. Considerando que la reserva NIIF constituida (US$2.9 millones) representaba el 1.55% de la cartera modificada, el Banco no tuvo que registrar reserva adicional contra resultados y registró contra patrimonio el diferencial de 1.45% o US$2.8 millones a través de la apropiación de utilidades retenidas.

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

Activos y Calidad de Cartera

DISMINUCIÓN EN CARTERA EXTRANJERA, LEVE INCREMENTO DE RATIOS DE MOROSIDAD Y MEJORA DE LAS COBERTURAS CON RESERVAS. PRESTAMOS MODIFICADOS EN NIVELES MUY INFERIORES AL PROMEDIO DEL SBN.

Al cierre del ejercicio fiscal diciembre 2020 los activos de BICSA disminuyeron un 6.27%, debido a un menor nivel de colocaciones, lo cual fue parcialmente compensado por el incremento en el disponible y en la cartera de inversiones. A diciembre 2020, la cartera de préstamos bruta disminuyó 8.87% con respecto al ejercicio fiscal previo, principalmente por menores colocaciones externas (-14.41%) atribuido a cancelaciones de préstamos en Costa Rica, producto del ajuste hacia la baja del colón costarricense (CRC), lo que trajo como resultado que algunos deudores optaran por obtener financiamiento en CRC a través de la banca local en Costa Rica, en lugar de en USD

[1] Información obtenida de la presentación "Desempeño del sector bancario en un entorno impactado por la pandemia" realizada por la Superintendencia de Bancos de Panamá el 4 de marzo de 2021.

[2] Información obtenida de la página web de la Superintendencia de Bancos de Panamá, en el apartado "Medidas Temporales Covid-19".

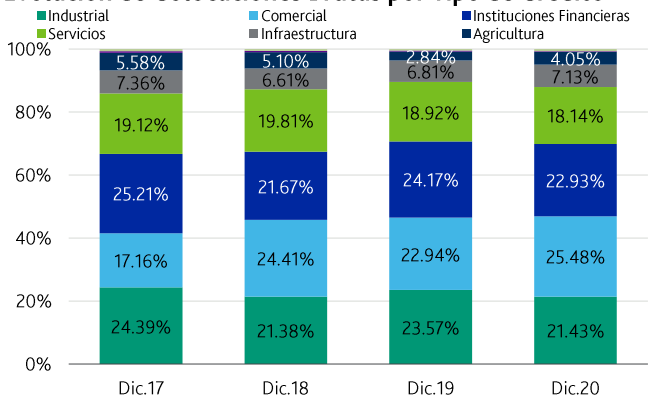
desde BICSA, así como también por decisión del Banco en salir y/o desincentivar nuevas operaciones en sectores que no consideran atractivos (instituciones financieras, servicios). Las colocaciones internas, sin embargo, presentaron un aumento de 6.16%, en línea con la reactivación gradual de la economía. Cabe resaltar que durante el ejercicio 2020 el banco reclasificó US$20 millones de préstamos "in lieu of loan" a la cartera de inversiones. Al 31 de diciembre de 2020, el 87.06% de los préstamos tenían vencimientos inferiores a un año, el 39.12% de la cartera de préstamos estaba concentrada en Costa Rica, seguido de Panamá (31.11%) y Centroamérica y México (15.46%). Si bien el enfoque del banco es corporativo (99.37%), los créditos se encuentran diversificados en diversos sectores, como se puede observar en el gráfico 1. Por otro lado, la concentración en los 20 mayores deudores disminuyó de 23.14% a 22.3%. En el contexto actual es relevante mencionar el aumento de 26.12% en los intereses por cobrar, lo que recoge las prórrogas realizadas como medidas de apoyo a los deudores afectados por el COVID-19, el efecto en los flujos del Banco, plasmado en el aumento en la relación de intereses por cobrar de préstamos sobre intereses devengados (la cual pasó a 10.83% desde 7.56%).

Los préstamos modificados disminuyeron a US$180.6 millones a diciembre 2020 (12.2% de la cartera bruta), desde US$ 333 millones a junio 2020, (22.8% de la cartera bruta). De acuerdo a información más reciente recibida del Banco, los préstamos modificados a marzo 2021 disminuyen a US$162.5 millones, representando el 12.11% de la cartera de préstamos (vs. 41.11% SBN). El 55.60% de la cartera modificada a marzo 2021 corresponde a la cartera externa (especialmente Costa Rica). Por sector económico, los créditos modificados a marzo se concentran 19.0% en Real Estate, 18.5% en Alimentos, 11.6% en Retail, 9.2% en Comercio Mayorista, 9.8% en Arrendamientos Financieros y el 31.9% restante en 14 sectores diferentes. Cabe resaltar que el 96.4% de los préstamos modificados se encuentra al día en sus pagos acordados, y el 3.6%% restante presenta atrasos entre 1 y 30 días.

En cuanto a la calidad de cartera, se observa un desplazamiento de créditos morosos hacia créditos vencidos. Pese a castigos realizados por un total de US$4.1 millones, la cartera deteriorada (vencidos + morosos) aumenta 2.00% con respecto a diciembre 2019, ubicándose en 2.58% a diciembre 2020 (2.30% a diciembre 2019) y manteniéndose en niveles inferiores al promedio reportado por el SBN (3.54%). El 78.5% de la cartera deteriorada está concentrada en 10 clientes, los cuales en su mayoría mantienen garantías reales y/o reservas que cubren la totalidad de la exposición. Geográficamente, los vencidos están concentrados 44.16% en Costa Rica, 25.61% en Panamá y 30.26% en Nicaragua y Estados Unidos, mientras que, por sector económico, estos se concentran principalmente en Comercio mayorista (22.25%), Retail (14.99%) y Construcción (14.94%). De acuerdo a información proporcionada por el Banco, los créditos vencidos disminuyen US$1.5 millones en el primer trimestre de 2021. Se espera que una vez culmine el período de moratoria la cartera deteriorada alcance niveles entre 3.0%-3.5% al cierre fiscal 2021. A pesar del leve deterioro en la calidad de la cartera, las coberturas con reservas aumentaron producto del efecto combinado de: 1) ajustes en el modelo de reservas bajo NIIF9 para incorporar escenario actual de disminución en PIB y aumento en el índice de desempleo lo cual trajo como resultado desplazamientos de créditos hacia categorías superiores; ii) establecimiento de reservas por US$5.7 millones para la cartera modificada, en línea con lo establecido en el Acuerdo 9-2020. La cobertura sobre la cartera atrasada se incrementa a 154.70% desde 118.93%. De considerar las reservas dinámicas y exceso sobre reservas de crédito, la cobertura aumenta a 243.88% (207.21% a diciembre 2019). Cabe resaltar que las coberturas de BICSA se mantienen en niveles superiores a los bancos del sistema. El incremento en el disponible (+3.28%) e inversiones (56.64%) obedeció a la estrategia conservadora del banco de preservar la liquidez y a la colocación del exceso de fondos obtenido mediante el cobro de préstamos. Cabe resaltar que, durante el 2020, se realizaron reclasificaciones de préstamos "in lieu of loan" por US$20 millones hacia inversiones.

Gráfico 1

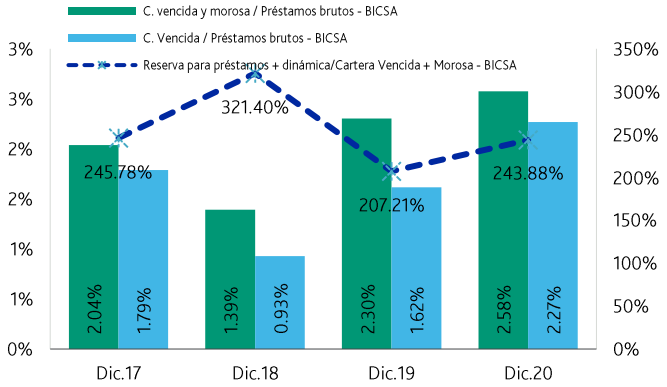
Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito



Fuente: BICSA / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: BICSA / *Elaboración: Moody's Local*

Pasivos y Estructura de Fondeo

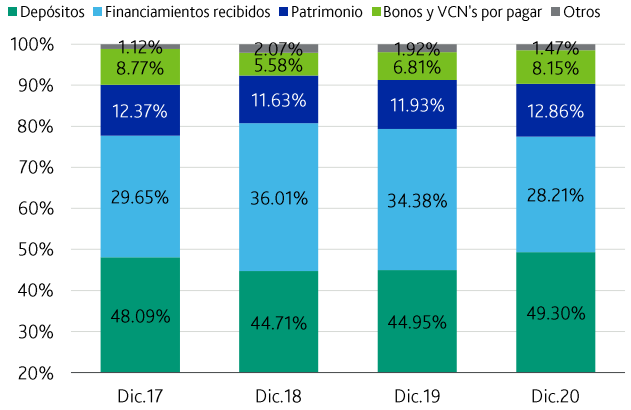
REDUCCIÓN DE FINANCIAMIENTOS RECIBIDOS EN LÍNEA CON LA CONTRACCIÓN DEL PORTAFOLIO DE CRÉDITOS

Los pasivos del banco disminuyeron 7.26% de manera interanual, principalmente por menores financiamientos recibidos (-28.29%), en línea con la estrategia de disminuir los financiamientos con la banca corresponsal con el propósito de reducir el costo de fondos y las menores necesidades de financiamiento, dada la reducción en la cartera de préstamos. La disminución en financiamientos fue parcialmente compensada por incrementos en VCN's (+33.93%) y en la captación de depósitos (+2.82%), especialmente depósitos a plazo y cuentas corriente extranjeras). Los depósitos se mantienen como principal fuente de fondeo del banco al representar el 49.30% del balance, seguido de financiamientos recibidos y emisiones de Bonos Corporativos y VCN's, las cuales representan un 28.21% y 8.15%, respectivamente del fondeo total. La concentración de mayores depositantes se mantiene elevada a diciembre 2020, sin embargo, ha venido reduciéndose en los tres últimos ejercicios fiscales como se puede observar en el gráfico 4.

El patrimonio del banco incrementó 1.03% interanual por las utilidades de ejercicio. Cabe resaltar que las utilidades retenidas del período disminuyen US$14.5 millones, producto del establecimiento de reservas regulatorias para crédito (US$2.8 millones para préstamos modificados y US$11.7 millones por desplazamientos de créditos a categorías de mayor riesgo, luego de la calibración del modelo de reservas bajo NIIF9, incorporando el mayor riesgo por aumento en desempleo y disminución del PIB). Cabe mencionar que la Junta Directiva de BICSA mantiene el acuerdo de no distribución de dividendos a fin de acompañar el crecimiento del Banco, lo cual es favorable.

Gráfico 3

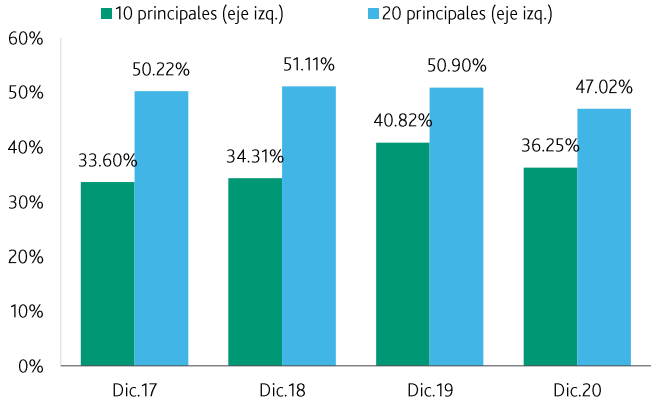
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: BICSA / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 4

Evolución de Concentración de Principales Depositantes



Fuente: BICSA / *Elaboración: Moody's Local*

Solvencia

MEJORA EN EL ÍNDICE DE ADECUACIÓN DE CAPITAL, AUNQUE AÚN SE MANTIENE EN NIVELES INFERIORES AL PROMEDIO DEL SBN

El Índice de Adecuación de Capital (IAC) se incrementó a 12.76% desde 12.14% en 2019, debido a una mayor reducción en los activos ponderados por riesgo (tanto de crédito como operativo), que en los fondos de capital regulatorio. El IAC en 2019 ya había disminuido con respecto a 2018 (12.40%) por la incorporación de los activos ponderados por riesgo operativo por el nuevo Acuerdo 11-2018 que entró en vigencia en diciembre 2019 (dicha implementación causó un aumento de US$44.6 millones en los activos ponderados por riesgo, la cual disminuye a US$34.0 millones a diciembre 2020). Si bien el IAC se ha venido incrementando en los últimos períodos, aún se mantiene por debajo del promedio del SBN (15.71% a diciembre 2020).

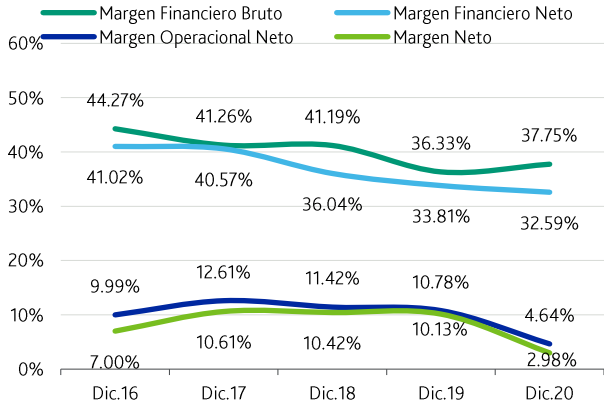
Rentabilidad y Eficiencia

MEJORA EN LOS COSTOS DE FONDEO LIMITADA POR MENORES INGRESOS Y MAYORES PROVISIONES, DETERIORANDO LOS RATIOS DE RENTABILIDAD

Al cierre del año fiscal 2020, La utilidad neta de BICSA se contrajo 74.21% con respecto al ejercicio previo, como resultado del efecto combinado de i) menores intereses devengados sobre préstamos (-11.92%) y depósitos (-73.44%), en línea con la disminución interanual de la cartera de créditos y el menor rendimiento de los depósitos; y ii) mayores provisiones para préstamos (+53.58%), debido al ajuste en el modelo de reservas bajo NIIF 9 para actualizar variables económicas en línea con la actual coyuntura y la adopción del Acuerdo 9-2020 que requiere el establecimiento de reservas equivalentes al 3.0% de la cartera de préstamos modificados. En línea con esto se constituyeron provisiones adicionales por US$ 2.75 millones. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una mejora en los costos de fondeo, por las acciones tomadas por el banco de disminuir sus financiamientos recibidos con bancos, y por una reducción de 1.20% en los gastos generales y administrativos, en línea con las acciones de control de gastos tomadas por el banco para preservar sus

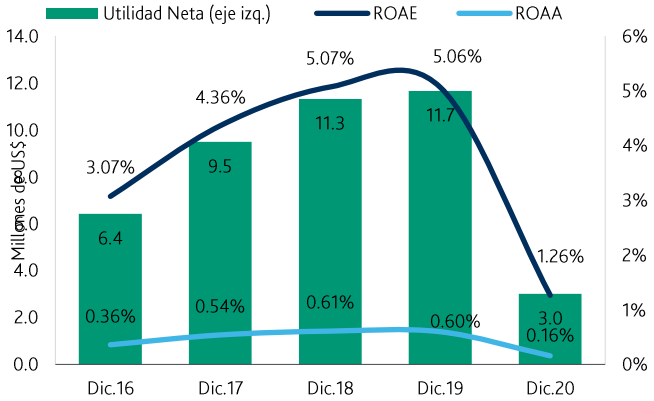
márgenes. A pesar del menor gasto general y administrativo, el ratio de eficiencia operativa se incrementa a 70.18% con respecto al 62.79% reportado al cierre del año previo y se mantiene aún muy por encima del promedio del sistema (51.37%), producto de menores ingresos. En consecuencia de lo anterior, los ratios de rentabilidad ROAE y ROAA cayeron sustancialmente como se puede observar en el gráfico 6.

Gráfico 5
Evolución de los Márgenes



Fuente: BICSA / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 6
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: BICSA / *Elaboración: Moody's Local*

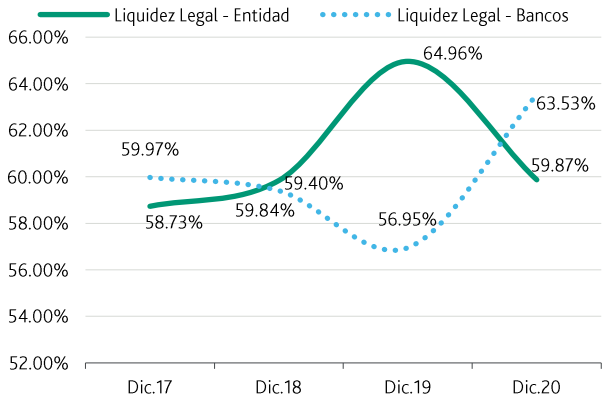
Liquidez y Calce de Operaciones

ÍNDICE DE LIQUIDEZ LEGAL MENOR AL SISTEMA

El Índice de liquidez legal del Banco disminuyó con respecto al 2019 e incluso con respecto a lo reportado en la primera mitad del 2020 cuando existía aún mucha incertidumbre sobre la dirección que tomaría la pandemia en curso. Este se encuentra por encima de lo reportado en 2017 y 2018, sin embargo, se ha reducido por debajo del promedio del sistema (63.53%), como se puede observar en el gráfico 7. Los depósitos a la vista y de ahorros se incrementaron en mayor magnitud que los fondos disponibles, por lo que el ratio de cobertura se reduce de 212.62% en 2019 a 197.91%, sin embargo, este aún es bastante superior al ratio del sistema (74.58%), mientras que los activos líquidos (efectivo + depósitos en bancos + portafolio de inversiones) brindan una cobertura de 33.40% sobre los depósitos totales, como se aprecia en el gráfico 8. Adicionalmente, el Banco registró un LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de 147.64%, superior al mínimo requerido de 65%. La cartera de inversiones está compuesta principalmente por títulos de deuda privada (91.35%) y deuda gubernamental (8.52%). Cabe resaltar que el 88% de la cartera de inversiones corresponde a instrumentos con grado de inversión.

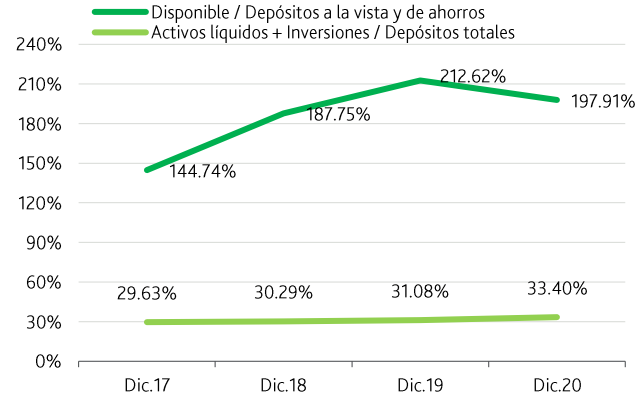
Con relación al calce esperado entre activos y pasivos, si bien el Banco mantiene descalces en alguno de los tramos, estos son menores y se logran cubrir con fondos propios sin necesidad de exponer los fondos patrimoniales. Lo anterior, recoge la elevada participación de los depósitos a plazo fijo dentro de las captaciones, lo que proporciona estabilidad al fondeo. De igual forma, ante escenarios de estrés de liquidez el Banco mantiene como mitigantes: i) líneas de crédito aprobadas por US$835 millones, de las cuales mantiene disponibles el 34.13%, ii) dos Programas de Bonos Corporativos por US$100.0 millones y US$200.0 millones, y un Programa de VCN'S por 100.0 millones.

Gráfico 7
Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: BICSA / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 8
Coberturas de Fondos Disponibles



Fuente: BICSA / *Elaboración: Moody's Local*

Banco Internacional de Costa Rica y Subsidiarias

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	**1,859,880**	**1,984,216**	**1,923,905**	**1,797,951**
Disponibles	247,683	239,820	218,175	211,700
Inversiones	58,572	37,392	42,437	44,504
Créditos Vigentes	1,439,780	1,584,453	1,557,223	1,473,594
Créditos Modificados*	180,725	0	0	0
Créditos Morosos	4,547	11,122	7,309	3,713
Créditos Vencidos	33,529	26,208	14,677	26,926
Préstamos Brutos	**1,477,856**	**1,621,783**	**1,579,208**	**1,504,234**
Provisión para Préstamos Incobrables	(24,653)	(20,407)	(20,786)	(20,722)
Préstamos Netos	**1,463,541**	**1,609,370**	**1,565,881**	**1,490,017**
Propiedad, Mobiliario y Equipo	16,781	18,205	15,803	16,345
TOTAL PASIVO	**1,620,638**	**1,747,424**	**1,700,146**	**1,575,530**
Depósitos	916,997	891,837	860,271	864,641
Financiamientos Recibidos	524,694	682,244	692,840	533,105
Obligaciones de deuda emitida	151,727	135,296	107,342	157,888
TOTAL PATRIMONIO NETO	**239,242**	**236,792**	**223,759**	**222,421**
Acciones Comunes	132,787	132,787	132,787	132,787
Utilidades acumuladas	32,254	44,116	41,611	34,539
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**1,859,880**	**1,984,216**	**1,923,905**	**1,797,951**

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos Financieros	100,694	115,004	108,469	89,370
Gastos Financieros	(62,681)	(73,224)	(63,787)	(52,497)
Resultado Financiero Bruto	**38,013**	**41,780**	**44,682**	**36,873**
Comisiones netas	2,679	2,428	1,828	6,841
Provisiones para Préstamos Incobrables	(7,756)	(5,050)	(4,958)	(5,319)
Resultado Financiero Neto	**32,812**	**38,883**	**39,089**	**36,260**
Gastos Operacionales	(29,541)	(29,901)	(28,541)	(29,209)
Utilidad Neta	**3,005**	**11,653**	**11,303**	**9,484**

*** Los préstamos modificados se encuentran registrados bajo la categoría de Vigente.**

Banco Internacional de Costa Rica y Subsidiarias

Indicadores Financieros

Liquidez	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Disponible[1] / Depósitos totales	27.01%	26.89%	25.36%	24.48%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	197.91%	212.62%	187.75%	144.74%
Disponible / Activos	13.32%	12.09%	11.34%	11.77%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	33.40%	31.08%	30.29%	29.63%
Préstamos netos / Depósitos Totales	159.60%	180.46%	182.02%	172.33%
Préstamos netos / Fondeo Total	91.86%	94.16%	94.31%	95.80%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	47.02%	50.90%	51.11%	50.22%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	0.57x	0.53x	0.50x	0.49x
Índice Liquidez Legal	59.87%	64.96%	59.84%	58.73%
Solvencia				
Índice de Adecuación de Capital[2]	12.76%	12.14%	12.40%	12.84%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	10.89%	10.55%	10.93%	11.03%
Pasivos Totales / Patrimonio	6.77x	7.38x	7.60x	7.08x
Compromiso Patrimonial [3]	-22.90%	-16.90%	-21.75%	-20.08%
Calidad de Activos				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	2.27%	1.62%	0.93%	1.79%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	2.58%	2.30%	1.39%	2.04%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	2.85%	2.65%	2.19%	2.87%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	175.68%	169.40%	261.30%	170.33%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	154.70%	118.93%	174.43%	149.69%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	2.30%	2.03%	2.05%	1.96%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	243.88%	207.21%	321.40%	245.78%
Reserva para préstamos / Cartera pesada[4]	98.83%	89.13%	112.72%	88.52%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	22.30%	23.14%	29.74%	26.11%
Rentabilidad				
ROAE*	1.26%	5.06%	5.07%	4.36%
ROAA*	0.16%	0.60%	0.61%	0.54%
Margen Financiero antes Provisiones	32.59%	33.81%	36.04%	40.57%
Margen Operacional Neto	4.64%	10.78%	11.42%	12.61%
Margen Neto	2.98%	10.13%	10.42%	10.61%
Rendimiento sobre activos productivos	5.47%	6.16%	6.03%	5.20%
Costo de Fondeo*	3.80%	4.35%	3.97%	3.46%
Spread Financiero*	1.68%	1.81%	2.06%	1.74%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	46.58%	29.27%	16.25%	44.44%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	29.34%	26.00%	26.31%	32.68%
Eficiencia Operacional [5]	70.18%	62.79%	59.03%	60.94%
Información Adicional				
Número de deudores	514	552	563	570
Crédito promedio (US$)	2,908	2,899	2,721	2,558
Número de oficinas	2	2	2	2
Castigos LTM (US$/ Miles)	4,132	5,867	12,909	12,923
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.27%	0.37%	0.83%	0.88%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

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

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

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

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

Anexo I

Historia de Calificación

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

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 30.06.20)[1/]	Calificación Actual (con información financiera al 31.12.20)	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)	ML 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 12 de noviembre 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 31.12.20:	US$78.4 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 31.12.20:	US$73.2 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 Moody's Local PA https://www.moodyslocal.com/country/pa donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las Metodologías de Calificación aplicadas por Moody´s Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Riesgos de Entidades Financieras e Instrumentos emitidos por estas vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 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 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 titulo 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