Panamá, 17 de mayo de 2021
MB-NR-065-2021

Licenciado
Julio Javier Justiniani
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad

Ref.: Notificación de Hecho de Importancia.
Calificación de Riesgo.

Respetado Señor Superintendente:

En cumplimiento con lo establecido en el Artículo 4 del Acuerdo No. 3-2008, Texto Único de 31 de marzo de 2008, modificado por el Acuerdo No. 2-2012 de 28 de noviembre de 2012, que trata sobre eventos que constituyen hechos de importancia, le comunicamos que Fitch Ratings ratificó las calificaciones a nivel internacional y local de Multibank Inc., como se detalla a continuación:

Calificaciones Internacionales

Calificación	Acción	Fecha	Tipo
BBB-	Afirmó	10-May-2021	Calificación de Largo Plazo
F3	Afirmó	10-May-2021	Calificación de Corto Plazo
2	Afirmó	10-May-2021	Calificación de Soporte
bb+	Afirmó	10-May-2021	Calificación de Viabilidad
BBB-	Afirmó	10-May-2021	Calificación Emisión Internacional Bonos US$ 300 millones

La Perspectiva de la calificación de emisor a largo plazo se mantiene en negativa.

…/…

Calificaciones Locales

Calificación	Acción	Fecha	Tipo
AA+(pan)	Afirmó	10-May-2021	Calificación Emisor de Largo Plazo
F1+(pan)	Afirmó	10-May-2021	Calificación Emisor de Corto plazo
AA+(pan)	Afirmó	10-May-2021	Calificación Emisión Bonos Corporativos US$ 150 millones
F1+(pan)	Afirmó	10-May-2021	Calificación Emisión Valores Comerciales Negociables US$ 200 millones

La Perspectiva de la calificación de emisor a largo plazo se mantiene en negativa.

Adjuntamos la nota emitida por Fitch Ratings, en donde se ratifican las calificaciones arriba descritas. La misma se encuentran disponible en la web www.fitchratings.com.

Igualmente, le comunicamos que la agencia calificadora **S&P Global Ratings** con fecha 3 de mayo de 2021, emitió informe de análisis detallado de Multibank Inc. en donde se refleja la calificación crediticia de emisor de largo y corto plazo en escala global en 'BB+' y 'B', respectivamente, con perspectiva estable.

Adjuntamos el referido informe de análisis detallado emitido por **S&P Global Ratings.**

Sin otro particular por el momento, nos suscribimos de Usted.

Atentamente,

Donna Falcón de Trujillo
Gerente de Normas Regulatorias

DFT/hr

c.c. Bolsa de Valores de Panamá.
Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Adjunto lo indicado.

FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma a Multibank en ‘BBB-’; Perspectiva Negativa

Mon 10 May, 2021 - 8:38 p. m. ET

Fitch Ratings - Monterrey - 10 May 2021: Fitch Ratings afirmó la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; issuer default rating) de largo y de corto plazo de Multibank Inc. (Multibank) en ‘BBB-’ y ‘F3’, respectivamente, y su calificación de viabilidad (VR; viability rating) en ‘bb+’. Asimismo, Fitch afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo del banco en ‘AA+(pan)’ y ‘F1+(pan)’, respectivamente. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Negativa. El detalle de las acciones de calificación se presenta al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Calificaciones IDR, Nacionales, de Soporte y de Deuda

Las calificaciones de IDR, soporte (SR; support rating), nacionales y de deuda sénior no garantizada de Multibank reflejan la opinión de Fitch sobre la capacidad y disposición de su casa matriz, el Banco de Bogotá (BBB- Perspectiva Negativa), para brindarle soporte en caso de ser necesario. La Perspectiva Negativa de Multibank refleja la del Banco de Bogotá que, a su vez, es impulsada por la opinión de Fitch de que las consecuencias económicas de la pandemia de coronavirus representan un riesgo para la calificación del entorno operativo de la matriz.

La opinión de Fitch sobre el soporte está altamente influenciada por el rol relevante que juega Multibank en la estrategia regional consolidada de su matriz en Centroamérica, ya que opera en Panamá, considerado un mercado clave para su matriz. Además, la evaluación de soporte de Fitch considera como un factor de importancia alta, las implicaciones de un incumplimiento de la operación recientemente adquirida, ya que podría implicar un riesgo reputacional importante para la matriz, lo que dañaría eventualmente su franquicia.

La calificación de SR de Multibank de '2' refleja una probabilidad alta de soporte externo por parte de Banco de Bogotá, en caso de ser requerido, dada su calificación actual y la evaluación de Fitch de una alta propensión a brindar soporte a Multibank.

VR

La VR de Multibank está altamente influenciada por su entorno operativo, ya que la recuperación económica lenta resultante del brote de coronavirus ejerce presión sobre la estabilidad de la calidad de los activos y la rentabilidad de la entidad. Multibank es un banco comercial con un modelo de negocio diversificado, aunque su franquicia sigue siendo moderada, y su perfil empresarial también influye de manera importante en su VR.

El crecimiento limitado de los préstamos, derivado de la salida no recurrente de una porción de la cartera de préstamos tras la adquisición por parte del Banco de Bogotá, y el aumento de los niveles de morosidad debido a la pandemia afectaron la calidad de los activos del banco durante 2020. El indicador de préstamos deteriorados en relación con los préstamos brutos aumentó a 2.1% desde un promedio de 1.7% de los últimos tres años. Sin embargo, la cobertura de reservas

proporciona colchón adecuado frente al deterioro de las carteras de préstamos, ya que fue de 168% al cierre en 2020 al considerar la provisión dinámica y el exceso de reservas en el patrimonio.

Fitch estima que la rentabilidad de Multibank podría mejorar en 2021 apoyada por flujos de ingresos mayores y porque ya no tiene gastos extraordinarios relacionados con la adquisición por parte de Grupo Aval. Sin embargo, Fitch estima que los indicadores de rentabilidad para 2021no retornarán a los niveles previos a la crisis sanitaria, ya que las pérdidas operativas representaron 1.2% de los activos ponderados por riesgo (APR) al cierre de 2020 debido a los gastos extraordinarios relacionados con su cambio de accionista, y el bajo dinamismo del negocio y las dificultades de capacidad de pago de los prestatarios podrían seguir presionando el desempeño.

El indicador de capital común de nivel 1 (CET1; common equity Tier 1) de Multibank mostró un ligero descenso durante 2020 debido a los menores niveles de rentabilidad. En 2020, el indicador fue de 12.2%, por debajo de algunos de sus pares mejor calificados, pero aún proporcionando márgenes adecuados por encima de los requerimientos regulatorios.

Fitch espera que el perfil de fondeo de Multibank permanezca estable, en general, respaldado por su posición de liquidez buena. Durante 2020, la relación préstamos a depósitos de la entidad mejoró a 106% (2019: 124%), ya que los depósitos de clientes crecieron cerca de 9%, acorde con el promedio del sistema financiero. Los activos líquidos de Multibank representaron cerca de 40% de los depósitos totales, y Fitch no espera presiones de liquidez en el futuro próximo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--toda acción negativa sobre las IDR de su matriz llevaría a una acción similar en las IDR y SR de Multibank. Asimismo, las IDR y SR también podrían cambiar si la evaluación de Fitch sobre la voluntad de su matriz de apoyar a su filial cambia;

--la deuda sénior no garantizada de Multibank reflejaría cualquier posible disminución de su IDR;

--la VR de Multibank podría reducirse como consecuencia de los efectos de la pandemia en su perfil empresarial y financiero. Su VR podría verse presionada por un deterioro sostenido de la rentabilidad (utilidad operativa a APR por debajo de 0.5%) e indicadores de calidad de activos que debiliten el desempeño financiero del banco, que impulsarían una disminución de su indicador CET1 consistentemente por debajo del 10%.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--acciones positivas de calificación sobre la IDR y SR de Multibank son poco probables dada la Perspectiva Negativa de las calificaciones internacionales de su matriz. Sin embargo, la Perspectiva Negativa de Multibank podría revisarse a Estable en caso de acciones positivas o revisiones de la Perspectiva de la IDR de Banco de Bogotá;

--a mediano plazo, la VR de Multibank podría subir por el efecto combinado de una mejora del entorno operativo y del perfil financiero del banco;

--la deuda sénior no garantizada de Multibank reflejaría cualquier posible mejora de las calificaciones del banco.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Instituciones Financieras tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite https://www.fitchratings.com/site/re/10111579

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las IDR de Multibank derivan del soporte potencial que podría recibir de su casa matriz, Banco de Bogotá, S.A., en caso de ser necesario.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le (s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 10 de mayo de 2021 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Calificación de Bancos (Septiembre 18, 2019).

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓNRATING

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicados.

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD: Multibank, Inc.

LINK DEL SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de Panamá las pueden encontrar en el sitio https://www.fitchratings.com/es/region/central-america bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de Panamá"

FECHA CIERTA (FECHA DE CORTE) DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA

--AUDITADA: 31/diciembre/2020

--NO AUDITADA: N.A.

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 07/mayo/2021

DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

--CLASE DE TÍTULOS: Programa de bonos corporativos Clase A;

--SERIES: Pueden ser emitidos en una o más series;

--MONEDA: Dólares de los Estados Unidos de América;

--MONTO: USD150,000,000.00;

--FECHA DE VENCIMIENTO: Un año o más a partir de la fecha de emisión;

--TASA DE INTERÉS: Cada serie devengará una tasa fija o variable de interés anual;

--PAGO DE INTERESES: Mensualmente;

--PAGO DE CAPITAL: Al vencimiento;

--REDENCIÓN ANTICIPADA: No podrán ser redimidos anticipadamente;

--GARANTÍAS: No cuenta con garantías;

--USO DE LOS FONDOS: Financiar el capital de trabajo del emisor.

DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

--CLASE DE TÍTULOS: Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables;

--SERIES: Pueden ser emitidos en una o más series;

--MONEDA: Dólares de los Estados Unidos de América;

--MONTO: USD200,000,000.00;

--FECHA DE VENCIMIENTO: Hasta 365 a partir de la fecha de emisión;

--TASA DE INTERÉS: Cada serie devengará una tasa fija o variable de interés anual;

--PAGO DE INTERESES: Mensualmente;

--PAGO DE CAPITAL: Al vencimiento;

--REDENCIÓN ANTICIPADA: No podrán ser redimidos anticipadamente;

--GARANTÍAS: No cuenta con garantías;

--USO DE LOS FONDOS: Financiar el capital de trabajo del emisor.

"UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN".

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIO
Multibank, Inc.	LT IDR	BBB- Rating Outlook Negative	Afirmada	BBB- Ratin Outlo Negat
	ST IDR	F3	Afirmada	F3
	ENac LP	AA+(pan) Rating Outlook Negative	Afirmada	AA+ (pan)

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

German Valle Mendoza
Associate Director
Analista Líder
+52 81 4161 7016
Fitch Mexico S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial, Monterrey 64920

Nadia Calvo
Associate Director
Analista Secundario
+503 2516 6611

Claudio Gallina
Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+55 11 4504 2216

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty
New York
+1 212 908 0526
elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica.

APPLICABLE CRITERIA

Metodología de Calificación de Bancos (pub. 18 Sep 2019)

Bank Rating Criteria (pub. 28 Feb 2020) (including rating assumption sensitivity)

National Scale Rating Criteria (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Multibank, Inc.	EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

READ LESS

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total

o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de

Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.
Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".
Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en sombre de la NRSRO (favor de referirse a https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores reguladosdentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de calificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies)

de EU o la Regulaciónde 2019 de las Agencias de Calificación Crediticia de UK (enmienda, etc.) (salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.

Banks Latin America Central America Panama

---

ga('set', '732-ckh-767', 'USER_ID');

FitchRatings

Additional Rating Details

RATED ENTITY / DEBT	RATING TYPE	RATING	RATING ACTION	DATE	IDENTIFIERS	OTHER DETAILS	CONTACTS
ISSUER: Multibank, Inc. ISSUE: Multibank, Inc.	Long Term Issuer Default Rating	BBB- Rating Outlook Negative	Afirmada	10-May-2021		COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: PAB	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo
ISSUER: Multibank, Inc. ISSUE: Multibank, Inc.	Short Term Issuer Default Rating	F3	Afirmada	10-May-2021		COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: PAB	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo
ISSUER: Multibank, Inc. ISSUE: Multibank, Inc.		AA+(pan) Rating Outlook Negative	Afirmada	10-May-2021		COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: PAB	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo
ISSUER: Multibank, Inc. ISSUE: Multibank, Inc.		F1+(pan)	Afirmada	10-May-2021		COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: PAB	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo
ISSUER: Multibank, Inc. ISSUE: Multibank, Inc.	Support Rating	2	Afirmada	10-May-2021		COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: PAB	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo

ga('set', '732-ckh-767', 'USER_ID');

ISSUER: Multibank, Inc. ISSUE: Multibank, Inc.	Viability Rating	bb+	Afirmada	10-May-2021		COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: PAB	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo
ISSUER: Multibank, Inc. DEBT LEVEL: senior unsecured ISSUE: Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables US$200,000,000		F1+(pan)	Afirmada	10-May-2021		COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: USD ORIG BALANCE: 200,000,000	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo
ISSUER: Multibank, Inc. DEBT LEVEL: senior unsecured ISSUE: Programa de Bonos Corporativos Rotativos US$150,000,000		AA+(pan)	Afirmada	10-May-2021		COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: USD ORIG BALANCE: 150,000,000	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo
ISSUER: Multibank, Inc. DEBT LEVEL: senior unsecured ISSUE: USD 300 mln 4.375% bond/note 09-Nov-2022	Long Term Rating	BBB-	Afirmada	10-May-2021	ISIN: USP69895AA12	COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: USD ORIG BALANCE: 300,000,000	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo
ISSUER: Multibank, Inc. DEBT LEVEL: senior unsecured ISSUE: USD 300 mln 4.375% bond/note 09-Nov-2022	Long Term Rating	BBB-	Afirmada	10-May-2021	CUSIP: 625454AA1 ISIN: US625454AA11	COUNTRY: PANAMA SECTOR: Universal Commercial Banks CURRENCY: USD ORIG BALANCE: 300,000,000	Analista Líder German Valle Mendoza Analista Secundario Nadia Calvo

S&P Global
Ratings

RatingsDirect®

Multibank Inc. y Subsidiarias

Primary Credit Analyst:
Rodrigo Cuevas Covarrubias, Mexico City + 52 55 5081 4473; Rodrigo.Cuevas@spglobal.com

Secondary Contact:
Ricardo Grisi, Mexico City + 52 55 5081 4494; ricardo.grisi@spglobal.com

Table Of Contents

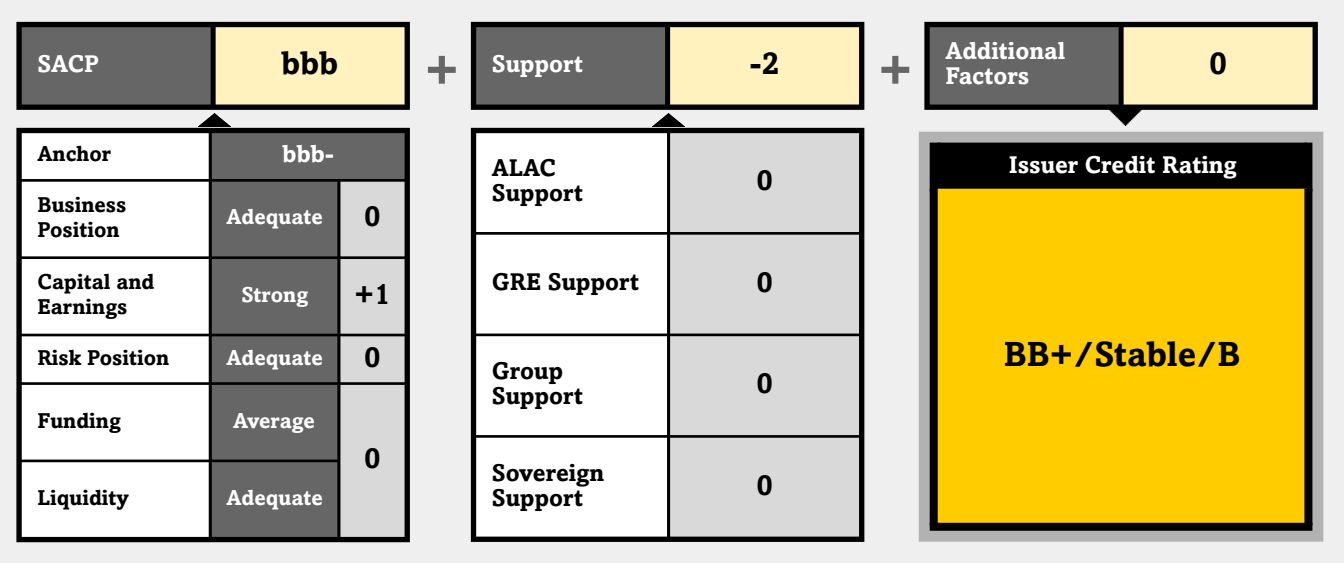
Major Rating Factors

Outlook

Rationale

Related Criteria

Multibank Inc. y Subsidiarias



Major Rating Factors

Strengths:	Weaknesses:
• Core subsidiary for Banco de Bogota; and • Diversified funding structure and manageable short-term obligations.	• Worsening asset quality metrics due to the economic uncertainty from the COVID-19 pandemic and extraordinary items associated with Multibank's acquisition by Banco de Bogota; • Deteriorating risk-adjusted capital (RAC) ratio due to redemption of preferred stocks and lower profitability because of tighter margins and one-time events; and • High competition in the Panamanian banking system could further pressure net interest margins (NIMs).

Outlook: Stable

Multibank's stable outlook reflects the outlook on its parent, and our expectation that it will continue to be a core subsidiary to Banco de Bogota S.A. y Subsidiarias (BB+/Stable/B) in the next 24 months. It also incorporates that Multibank will operate in the same lines as its parent and that its integration with the group will be helped by its product and business expertise.

Downside scenario

We could downgrade Multibank in the next two years following a similar action on its parent.

Upside scenario

An upgrade of Multibank would follow a similar action on its parent. However, we consider this unlikely given the stable outlook on Banco de Bogota.

Rationale

Our ratings on Multibank continue to reflect its role as a core subsidiary for Banco de Bogota as Multibank increases its presence in Panama and consolidates its leading position in the region. In addition, the ratings incorporate our view that despite the current economic crisis, the bank will recover its operating revenue growth stemming from its broad business diversity and experienced management team. The ratings also reflect our expectation that its RAC ratio will remain slightly above 10% in the next 24 months. Nevertheless, its capital and earnings assessment could be pressured if Panama's economic risk worsens. Similarly, we could revise its risk position assessment if its asset quality metrics erode in the next two years. Finally, we expect the bank's funding will remain composed by a large retail deposit base and it will continue to have prudent liquidity management and manageable short-term obligations.

Anchor: 'bbb-' for banks operating in Panama

The anchor--or starting point for our ratings--for banks operating, or with a majority exposure, in Panama is 'bbb-', reflecting our view of economic and industry risks. We believe the risk of challenging operating conditions in the country could result in wider-than-expected credit losses that could hamper Panamanian banks' asset quality, profitability, and capitalization levels in the next two years.

Despite the government measures to offset the effects of social distancing measures, a longer-than-expected lockdown has significantly hurt Panama's economy. In 2020, Panama's GDP contracted 18% and we expect it will expand 6% in 2021, given that it's a service-oriented economy. Moreover, the unemployment rate also increased significantly during 2020, which could also take a toll on the banks' asset quality. In 2021, we expect credit losses and nonperforming assets (NPAs) to peak at 1.7% and 3.7% from 0.65% and 1.9% during 2019, respectively. Lending could gradually recover in the next two years after it contracted 2% last year. In our view, all these factors could hamper the country's payment capacity, raising the credit risk in the economy. To address the economic impact of COVID-19, the regulator has allowed banks to undertake voluntary loan restructurings with troubled borrowers until June 30, 2021. It also allowed banks to use the accumulated provisioning (about $1.3 billion or 2% of GDP) to absorb the impact of credit losses. In addition, it required banks to create a generic provision equivalent to 3% of the gross balance of the modified

loan portfolio.

Given that Panama doesn't have a central bank or formal lender of last resort, or an effective deposit insurance system to support distressed financial institutions, the government has successfully used the publicly-owned bank, Banco Nacional de Panama (Banconal), as the vehicle to provide additional liquidity (about $1.3 billion) to the domestic financial sector, corporations, and small and midsize enterprises (SMEs) amid the pandemic-induced economic fallout. The country's financial regulation continues to improve, reducing the gap with international regulators, although implementation challenges remain. Finally, in 2019, the Financial Action Task Force (FATF) placed Panama back on its "gray" list of countries for legal and regulatory shortcomings related to insufficient preventative measures against money laundering and financing terrorism. Additionally, in 2020, the EU added Panama to its blacklist of uncooperative jurisdictions in terms of tax transparency and financial information. The FATF and EU's decisions haven't damaged economic growth or investment in the country and haven't affected the financial system so far, in our view. Moreover, banks have maintained good access to external financing.

Table 1

Multibank Inc. y Subsidiarias--Key Figures

	--Year ended Dec. 31--				
(Mil. PAB)	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Adjusted assets	4,876.8	4,738.8	4,894.3	4,682.9	4,260.5
Customer loans (gross)	3,132.4	3,437.7	3,424.8	3,166.4	2,941.1
Adjusted common equity	407.7	487.1	452.7	415.9	368.1
Operating revenues	136.6	172.5	177.6	169.9	159.8
Noninterest expenses	85.9	92.6	100.0	88.2	82.5
Core earnings	20.1	48.5	56.9	58.3	52.2

PAB--Balboa.

Business position: Broad business diversity will partially mitigate COVID-19's effects on operating revenues

In our view, Multibank has well-diversified business operations, relatively stable operating revenues, and an experienced management team; all supporting its business position. We expect Multibank's loan portfolio will growth modestly this year and will reach its pre-pandemic level by the end of 2022. This reflects that relief programs won't end until June 2021. In this context, the bank will continue closely monitoring its clients in the first six months of 2021 to maintain collection levels and keep asset quality metrics manageable.

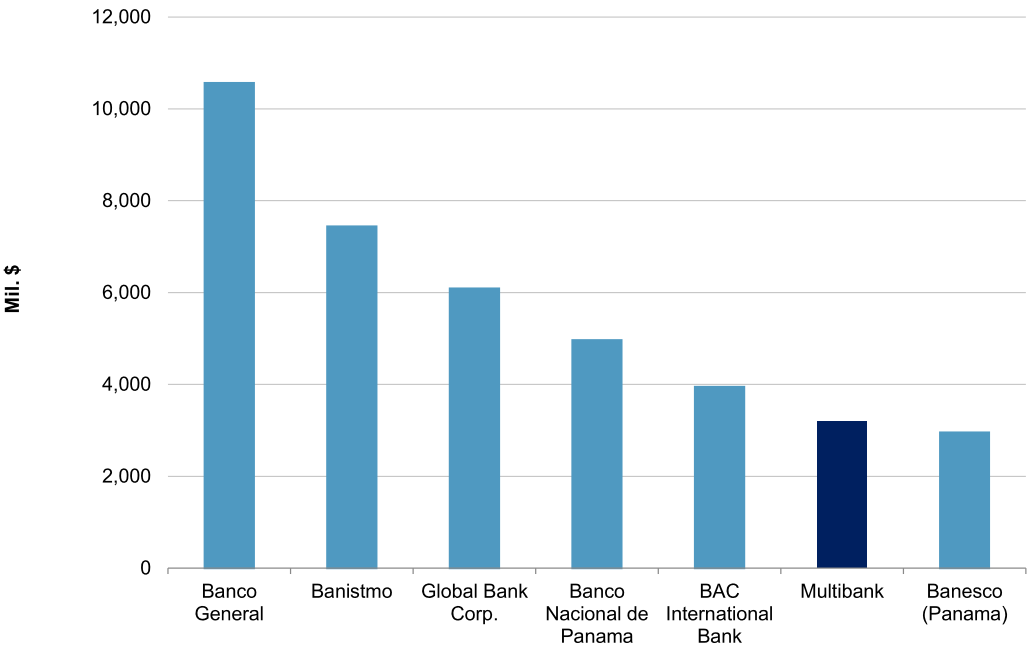
In our view, Multibank's business diversification makes it relatively less vulnerable to the economic slowdown than smaller participants. The bank's diversification remains in line with the Panamanian banking system average, with a significant presence in the commercial and mortgage segments. As of December 2020, commercial loans represented 50% of total revenues, followed by consumer with 23%, mortgages with 23% and other 4%. We do not expect significant changes in business activities because we anticipate management will remain focused on areas of expertise.

After Multibank's acquisition by Banco de Bogota, we don't expect changes in its corporate governance and conservative practices. On the contrary, we anticipate it will continue to expand its business, supported by Banco de Bogota's strong brand recognition and reputation, and replicating the parent's good practices, such as risk control

procedures and expense reduction by creating synergies with other entities in the group.

Chart 1

Lending Volume Comparison
As of February 2021



Source: Superintendencia de Bancos de Panamá.
Copyright © 2021 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Table 2

Multibank Inc. y Subsidiarias--Business Position

	--Year ended Dec. 31--				
(%)	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Total revenues from business line (currency in millions)	136.6	172.5	177.6	169.9	159.8
Commercial & retail banking/total revenues from business line	66.6	80.3	88.7	96.4	94.1
Trading and sales income/total revenues from business line	13.8	6.3	6.4	2.6	6.2
Other revenues/total revenues from business line	19.6	13.3	4.9	1.1	(0.4)
Investment banking/total revenues from business line	13.8	6.3	6.4	2.6	6.2
Return on average common equity	(5.1)	9.2	12.4	14.3	15.1

N/A--Not applicable. N.M.--Not meaningful.

Capital and earnings: Lower profitability due to higher loan loss provisions

Our assessment of Multibank's capital and earnings reflects a projected RAC ratio of slightly above 10%, on average, for the next two years. This indicator reflects a contraction of about 187 basis points (bps) from 2019 figures due to the redemption of preferred stocks for $102 million and significantly lower profitability, which was mainly due to the

Panamanian economy's contraction in 2020. Finally, Multibank's RAC ratio could be pressured if Panama's economic risk worsens. The latter will increase our S&P risk weighted assets, decreasing our RAC ratio.

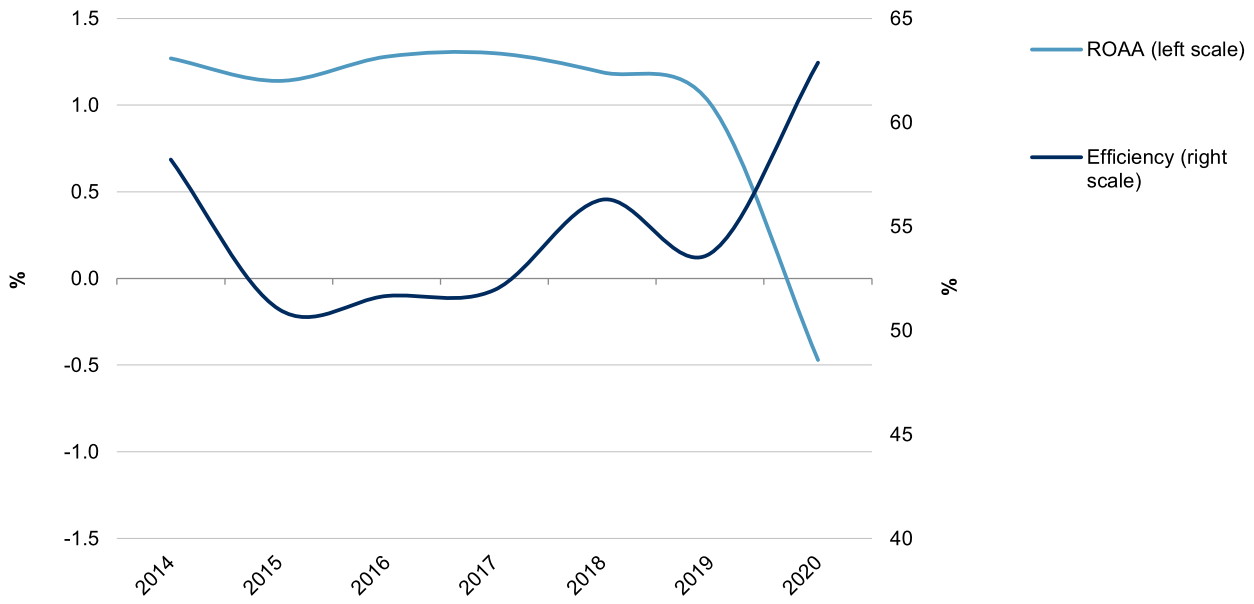
Our forecast includes the following assumptions:

- GDP growth of 6.04% in 2021 and 4.50% in 2022;
- Modest average loan growth of 4.5% in 2021-2022;
- Gradually improving its return on assets (ROAA), reaching 0.5% in 2022;
- Average efficiency ratio around 60% for 2021-2022;
- NPAs of about 3.5% of total loans, with loan loss reserves about 50%, and net charge-offs representing around 2.3% of total loans during 2021; and
- No common dividends during 2021-2022.

In 2020, Multibank reported losses of $23 million due to higher credit loss provisions, a contraction of 8.9% in its loan portfolio and non-recurring expenses. We expect Multibank's profitability will gradually recover due to higher NIMs and fees and commissions versus 2020 levels.

Chart 2

Multibank's Profitability Metrics
As of December 2020



ROA--Return on assets. Source: S&P Global Ratings.

Copyright © 2021 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Table 3

Multibank Inc. y Subsidiarias--Capital And Earnings

	--Year ended Dec. 31--				
(%)	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Tier 1 capital ratio	14.7	18.4	16.1	15.7	14.8
S&P Global Ratings' RAC ratio before diversification	N/A	12.0	9.9	10.3	N/A
Adjusted common equity/total adjusted capital	98.1	81.6	80.5	79.1	77.0
Net interest income/operating revenues	66.6	67.7	73.4	77.2	73.7
Fee income/operating revenues	12.0	12.7	15.3	19.1	20.5
Market-sensitive income/operating revenues	13.8	6.3	6.4	2.6	6.2
Cost to income ratio	62.9	53.7	56.3	51.9	51.7
Preprovision operating income/average assets	1.1	1.7	1.6	1.8	1.9
Core earnings/average managed assets	0.4	1.0	1.2	1.3	1.3

N/A--Not applicable.

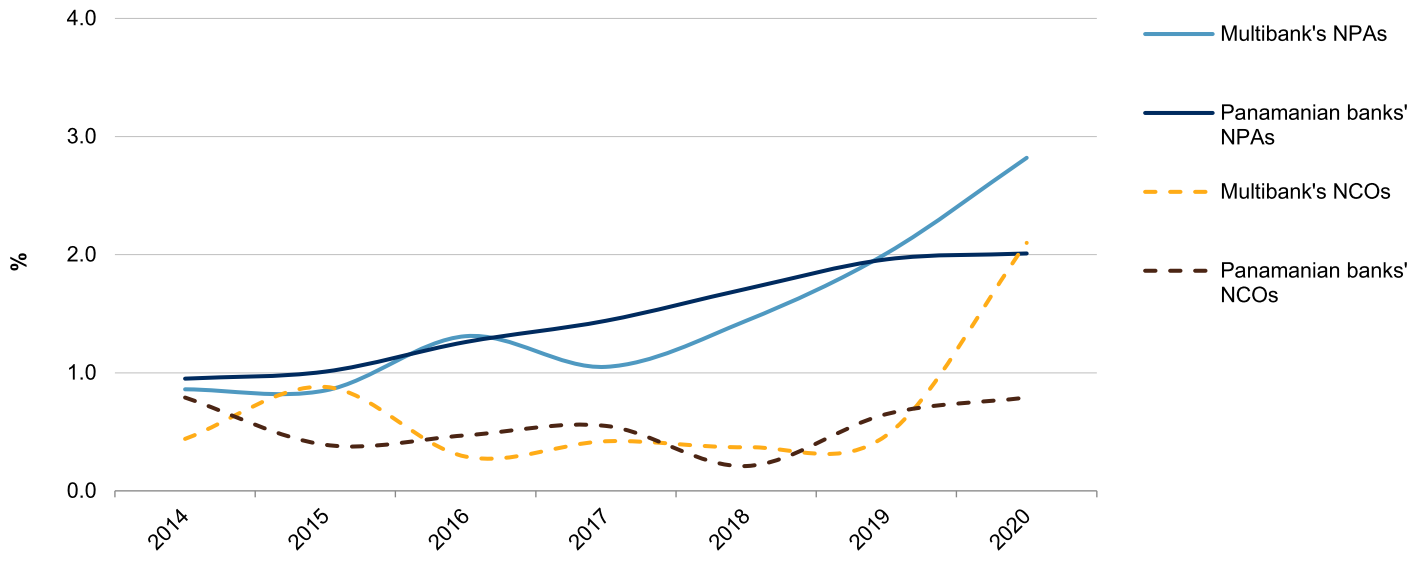
Risk position: The COVID-19 pandemic will impair the bank's NPAs and NCOs in the next 12 months

The pandemic hit the bank's asset quality metrics in 2020 due to the economic contraction, the decline in domestic demand, and the depressed consumer segment. Last year, the bank followed the loan forbearance measures authorized by the Panamanian regulator, implementing several initiatives to closely monitor its clients (38% of its total loans were under these loan relief measures, as of December 2020). In this context, we expect Multibank's NPAs will reach 3.5% and NCOs 2.3%, with about 50% reserve coverage. We believe these metrics to remain manageable, slightly above with our expectations for the Panamanian banking industry. However, if we see greater deterioration than we expect, it could trigger us to revise downward our risk position assessment.

On the other hand, we expect that Multibank's loan portfolio will remain well balanced among commercial loans, mortgages, and consumer operations. As of December 2020, its top 20 loan exposures represented 12.5% of its total loans; helping the bank to be more resilient than smaller Panamanian peers. Finally, Multibank's commercial loans are distributed across sectors, with no above-average concentrations in riskier segments (such as construction, tourism, and entertainment) and are in line with the Panamanian system.

Chart 3

Asset Quality Comparison
As of December 2020



NPAs--Nonperforming assets. NCOs--Net charge-offs. Source: S&P Global Ratings.
Copyright © 2021 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Table 4

Multibank Inc. y Subsidiarias--Risk Position

	--Year ended Dec. 31--				
(%)	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Growth in customer loans	(8.9)	0.4	8.2	7.7	10.3
Total managed assets/adjusted common equity (x)	12.0	9.7	10.8	11.3	11.6
New loan loss provisions/average customer loans	2.5	0.7	0.3	0.4	0.6
Net charge-offs/average customer loans	2.1	0.5	0.4	0.4	0.3
Gross nonperforming assets/customer loans + other real estate owned	2.8	2.0	1.4	1.0	1.3
Loan loss reserves/gross nonperforming assets	56.0	79.0	90.9	99.6	93.4

N/A--Not applicable.

Funding and liquidity: Diversified funding structure with a broad deposit base and comfortable liquidity position

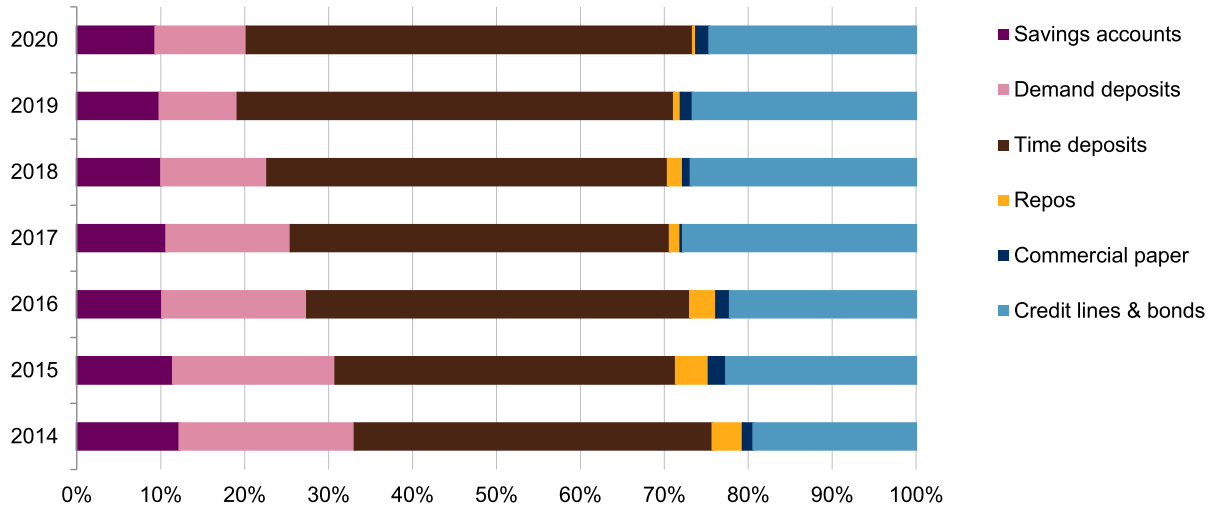
The bank's funding assessment continues to be underpinned by its diversified funding structure, with a broad deposit base and access to international markets. Additionally, the company was able to grow its deposit base 8.7% by end of 2020 amid the economic downturn due to clients' contained expenses and increased savings deposits. As of December 2020, Multibank's funding was composed by deposits (73%), interbank facilities (15%), and market debt issuances and repos (12%). The bank's stable funding ratio was 114%, above its three-year average of 102% and in line with the

Panamanian banking system's ratio of 116%. We expect the management will continue its broader funding mix strategy, focusing primarily on customer deposits.

Multibank's liquidity assessment reflects a comfortable maturity profile with modest short-term liquidity needs, which translates into low refinancing risk amid economic turmoil. The bank's broad liquid assets cover in excess its wholesale maturities for the next 12 months, given that the latter dropped to almost zero. However, we expect this trend will return to its historical average of 2x once the bank grows its short-term maturities.

Chart 4

Multibank's Funding Mix



Source: S&P Global Ratings.
Copyright © 2021 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Table 5

Multibank Inc. y Subsidiarias--Funding And Liquidity

	--Year ended Dec. 31--				
(%)	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Core deposits/funding base	73.4	71.2	70.4	70.4	73.1
Customer loans (net)/customer deposits	102.3	122.2	116.8	111.9	107.3
Long-term funding ratio	99.6	94.4	90.5	89.9	85.8
Stable funding ratio	114.2	102.5	100.0	102.5	98.6
Short-term wholesale funding/funding base	0.4	6.4	10.8	11.4	15.8
Broad liquid assets/short-term wholesale funding (x)	58.4	2.5	1.6	1.7	1.2
Short-term wholesale funding/total wholesale funding	1.5	20.2	33.3	35.2	53.0

Support: Growing its parent's presence in Panama and consolidating its leading position in the region

In our opinion, Multibank is a core subsidiary to Banco de Bogota. We consider Multibank's acquisition of Grupo Aval

an important transaction to increase its presence in Panama. With this acqusition, Banco de Bogota is the second largest financial group in the country, with about 12% market share. In addition, we expect Multibank will continue to be a relevant market participant, maintaining its current risk appetite and operating in the same business lines as its parent, and we consider that its management will be similar to its parent's. As of December 2020, we expect that Multibank made up about 7% of Banco de Bogota's total assets, 9% of total loans, and 7% of total deposits.

Environmental, social, and governance (ESG)

We view ESG factors as having a neutral influence on Multibank's credit quality compared with its peers and the largest banks in Latin America. The bank's experienced management has resulted in relatively stable operating revenues, despite high competition and the country's regulatory and reputational challenges. Its anti-money laundering policy has been a key element in its corporate governance framework. Social and environmental factors have gained importance for Multibank. In our view, they're relevant for its long-term strategy, but they don't influence its credit quality more than they do that of its peers.

Related Criteria

- General Criteria: Group Rating Methodology, July 1, 2019
- Criteria | Financial Institutions | General: Risk-Adjusted Capital Framework Methodology, July 20, 2017
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- Criteria | Financial Institutions | Banks: Quantitative Metrics For Rating Banks Globally: Methodology And Assumptions, July 17, 2013
- Criteria | Financial Institutions | Banks: Banking Industry Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 9, 2011
- Criteria | Financial Institutions | Banks: Banks: Rating Methodology And Assumptions, Nov. 9, 2011
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks, Sept. 14, 2009

Anchor Matrix

Industry Risk	Economic Risk									
	1	2	3	4	**5**	6	7	8	9	10
1	a	a	a-	bbb+	bbb+	bbb	-	-	-	-
2	a	a-	a-	bbb+	bbb	bbb	bbb-	-	-	-
3	a-	a-	bbb+	bbb+	bbb	bbb-	bbb-	bb+	-	-
4	bbb+	bbb+	bbb+	bbb	bbb	bbb-	bb+	bb	bb	-
5	bbb+	bbb	bbb	bbb	**bbb-**	bbb-	bb+	bb	bb-	b+
6	bbb	bbb	bbb-	bbb-	bbb-	bb+	bb	bb	bb-	b+
7	-	bbb-	bbb-	bb+	bb+	bb	bb	bb-	b+	b+
8	-	-	bb+	bb	bb	bb	bb-	bb-	b+	b
9	-	-	-	bb	bb-	bb-	b+	b+	b+	b
10	-	-	-	-	b+	b+	b+	b	b	b-

Ratings Detail (As Of May 3, 2021)*	
Multibank Inc. y Subsidiarias	
Issuer Credit Rating	BB+/Stable/B
Senior Unsecured	BB+
Issuer Credit Ratings History	
26-May-2020	BB+/Stable/B
01-Nov-2019	BBB/Watch Neg/A-2
30-Oct-2019	BBB/Stable/A-2
18-Dec-2018	BBB-/Positive/A-3
22-Jun-2017	BBB-/Stable/A-3
28-Oct-2016	BBB-/Negative/A-3
Sovereign Rating	
Panama	BBB/Stable/A-2
Related Entities	
BAC International Bank Inc.	
Issuer Credit Rating	BB+/Stable/B
Banco de Bogota S.A. y Subsidiarias	
Issuer Credit Rating	BB+/Stable/B
Senior Unsecured	BB+

*Unless otherwise noted, all ratings in this report are global scale ratings. S&P Global Ratings' credit ratings on the global scale are comparable across countries. S&P Global Ratings' credit ratings on a national scale are relative to obligors or obligations within that specific country. Issue and debt ratings could include debt guaranteed by another entity, and rated debt that an entity guarantees.

Copyright © 2021 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.