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, 27 de mayo de 2020

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

Referencia: Envío de Informe de calificación ST. GEORGES BANK
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 el día de hoy 27 de mayo de 2020 para tratar la Calificación de Entidad e Instrumentos de ST. GEORGES BANK.

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

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,

Juan Manuel Martans
General Manager

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
27 de mayo de 2020

Actualización

CLASIFICACIÓN

St. Georges Bank & Company, Inc.

Domicilio	Panamá
Entidad	A-.pa
Bonos Subordinados	BBB.pa

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

CONTACTOS

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

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

St. Georges Bank & Company, Inc.

Resumen

Moody's Local ratificó la categoría A-.pa otorgada como Entidad a St. Georges Bank & Company, Inc. (en adelante, SGB, el Banco o la Entidad), así como la categoría BBB.pa otorgada al Programa Rotativo de Bonos Subordinados No Acumulativos hasta por US$30 millones. No obstante, el Comité de Calificación decidió poner bajo presión dichas calificaciones debido al deterioro observado en la calidad de la cartera de préstamos e indicadores de rentabilidad, así como por el efecto negativo esperado del COVID-19 en el Sistema Bancario Panameño[1] a raíz de las distintas medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia.

La presión sobre la calificación del Banco considera el importante deterioro en la calidad de la cartera de préstamos, reflejado en la desmejora en los indicadores de morosidad y coberturas con reservas, los cuales se encuentran en niveles desfavorables con respecto al promedio del Sistema Bancario Nacional (SBN). Adicionalmente, toma en consideración que el deterioro estuvo influenciado por un solo cliente, lo que evidencia el alto nivel de concentración de cartera que presenta el Banco, ejerciendo presión sobre sus indicadores financieros. Sobre este punto se resalta que, a la fecha, este cliente mantiene una garantía real como mitigante que supera el saldo expuesto en 3.4 veces. En este sentido es importante mencionar que debido al sector en el que se desenvuelve el deudor, el cual se ha visto afectado por COVID-19, se espera que no pueda hacer frente al pago de capital una vez culmine el periodo de gracia estimándose que el mismo sea modificado bajo el Acuerdo 2-2020. La presión en la calificación igualmente considera la tendencia creciente en los niveles de mora real (Créditos vencidos, morosos y castigados / Préstamo brutos y castigos), reflejo de los castigos que ha tenido que mantener la Entidad para controlar sus niveles de morosidad debido a un perfil de riesgo más sensible a los ciclos económicos. Adicionalmente, considera la tendencia creciente en el costo de fondos, lo que junto con el gasto de provisiones resulta en presiones sobre el desempeño del Banco, registrando un ajuste en los indicadores de rentabilidad, no obstante, siguen estando por encima del promedio del SBN.

A todo esto se suma el deterioro esperado en el entorno operativo en el que se desenvuelve el Banco producto del impacto del COVID-19 en el Sistema Bancario Panameño. En ese sentido, el FMI proyecta que la economía se contraiga en 2.0% en el 2020, lo cual se espera deteriore el entorno operativo e incida en el crecimiento del Sistema Bancario. Asimismo, se proyecta un ajuste en los indicadores de calidad de cartera, así como en la cobertura de la misma con reservas, aunque la magnitud dependerá del tiempo que tome reactivar los distintos sectores de la economía una vez se levante el Estado de Emergencia Nacional. Si bien en un plazo muy corto no se espera dicho ajuste en las cifras del Sistema Bancario por las medidas temporales anunciadas por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) que permiten modificar los términos y condiciones de los créditos estableciendo una modalidad denominada "préstamos modificados", sin cambiar la clasificación del crédito al momento de entrada en vigencia de dicha disposición (Acuerdo No 2-2020 de fecha 16 de marzo de 2020), una vez pase el plazo establecido se espera un aumento

[1] Recomendamos revisar Nota de Prensa: Moody's Local emite opinión sobre el impacto del COVID-19 en el Sistema Bancario Panameño. https://www.moodyslocal.com/resources/res-documents/pa/research/researchanalisissistemabancariopanama.pdf

en los créditos refinanciados y consecuentemente, un ajuste en la calificación del crédito y la necesidad de recurrir a mayores reservas.

Por otro lado, se espera una presión en el Índice de Adecuación de Capital (IAC) de los Bancos como resultado del reconocimiento de pérdidas no realizadas en sus inversiones y la utilización de hasta el 80% de sus reservas dinámicas para establecer provisiones específicas de crédito (autorizado por la SBP a través del Acuerdo referenciado anteriormente), aunque lo anterior estaría compensado en parte por el menor crecimiento esperado. Por otro lado, se estima una caída en los indicadores de rentabilidad de los Bancos debido al efecto combinado de una menor generación esperada por el menor volumen de préstamos a raíz de la recesión, los ajustes en los términos y condiciones de los préstamos, el mayor costo de fondeo institucional y los mayores requerimientos de reservas. Producto de todo lo señalado anteriormente, Moody's Local modificó la perspectiva del Sistema Bancario Panameño a negativa, desde estable. En ese sentido, para SGB se espera un deterioro en los indicadores de calidad de cartera y coberturas por reservas, considerando las prórrogas automáticas que han realizado sobre la cartera de consumo. Asimismo, el desempeño del portafolio de inversiones podría verse impactado ante las volatilidades del mercado de capitales, lo que presionaría los niveles de solvencia. Este último indicador también podría verse afectado en el evento en que el banco utilice sus reservas dinámicas para establecer reservas específicas para cubrir créditos deteriorados. Con respecto a los indicadores de rentabilidad, se espera menores ingresos percibidos producto de la ralentización del crecimiento de los activos productivos del Banco, así como aumento en costo de fondeo y mayores reservas.

La calificación también se ve limitada por la alta concentración a nivel de deudores, que para este periodo resultó en aumento en los niveles de morosidad, y depositantes, lo que ejerce presión en la rentabilidad y liquidez. Sobre este último se hace importante mencionar que un 31% del portafolio de colocaciones se encuentra respaldado por depósitos pignorados, lo que reduce el riesgo de concentración así como de liquidez ante escenarios adversos. Igualmente, afecta negativamente el descalce mantenido entre activos y pasivos con brechas altas mantenidas en los periodos de muy corto plazo, lo que resulta en presiones sobre los fondos de capital, aspecto éste que se encuentra mitigado por la alta renovación de los depósitos a plazo, depósitos respaldando operaciones crediticias, los saldos mantenidos por las empresas afiliadas al negocios de adquirencia y liquidez de sus inversiones.

Si bien todo lo anterior implica un entorno operativo desafiante para SGB, a la fecha, las calificaciones otorgadas se sustentan en el soporte potencial que recibiría de su accionista, el grupo financiero regional Promerica Financial Corporation con operaciones en nueve países en Centroamérica, Suramérica y el Caribe y las sinergias que le brindan a SGB los bancos pertenecientes al grupo en la región, incluyendo el acceso a financiamiento de la banca internacional y la captación de depósitos a plazos estables de clientes donde el grupo tiene presencia. La calificación también considera la importante mejora en el indicador de adecuación de capital, el cual incrementa hasta ubicarse en niveles superiores a los últimos tres ejercicios fiscales, aunque permanece en niveles inferiores al promedio del sector, producto de la contratación de un préstamo subordinado y la emisión de bonos subordinados, los cuales computan al 100% para el calculo del Indice de Adecuación de Capital (IAC). Los bonos subordinados calificados mantienen una calificación inferior a la asignada a SGB dada la prelación de pago que tienen los depósitos de clientes y otros financiamientos sobre dichos instrumentos. No menos importante resulta la consistente mejora en el índice de eficiencia operacional, producto del efecto combinado de mayores ingresos financieros y de comisiones del negocio de adquirencia, en conjunto con un adecuado control de gastos operativos.

Moody's Local realizará un seguimiento cercano al impacto que los eventos antes indicados puedan tener en los principales indicadores y capacidad de pago del Banco, comunicando de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo de SGB.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Aumento sostenido en los índices de suficiencia patrimonial, de modo que se aproxime a los promedios reflejados por los bancos del sistema panameño y en forma consistente.
- Disminución en los niveles de concentración en mayores depositantes, en conjunto con la mejora gradual en las brechas de descalce contractual entre activos y pasivos.
- Mejora progresiva en los índices de mora real, de modo que esto se traduzca en aumentos paulatinos en los niveles de cobertura por parte de reservas.
- Incremento significativo en los índices de rentabilidad con respecto al promedio histórico, siendo acompañado de un aumento en la escala operativa del Banco.
- Mayor presencia de fuentes alternas de financiamiento que no requieran de colateral.
- Constitución de garantías para el programa de bonos subordinados (sólo aplica para calificación del programa de bonos subordinados).

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

» Disminución significativa en el IAC, situación que pueda comprometer la capacidad de afrontar pérdidas y de sostener crecimientos futuros en su cartera de préstamos.

» Pérdida de soporte por parte de Promérica.

» Desmejora sostenida en los niveles de morosidad, que disminuya sus niveles de rentabilidad e impacte sus índices de cobertura por parte de reservas.

» Desmejora en el perfil crediticio del portafolio de inversiones, en conjunto con un deterioro en los índices de liquidez, calce contractual y de concentración en mayores depositantes.

» Pérdida de bancos corresponsales.

» Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que impliquen al Banco o a Promérica.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación:

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
ST. GEORGES BANK & COMPANY, INC.

	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Colocaciones Brutas (US$ Miles)	1,230,034	1,229,272	1,163,662	1,057,821
Índice de Adecuación de Capital	13.43%	10.80%	11.85%	11.20%
Índice de Liquidez Legal	48.00%	43.00%	57.00%	52.00%
Cartera Morosa y Vencida / Colocaciones Brutas	4.62%	3.09%	3.80%	2.35%
Reserva para Préstamos / Cartera Morosa y Vencida*	67.85%	117.14%	83.71%	104.63%
ROAE (LTM)	15.08%	17.50%	15.14%	14.99%

*incluye reservas específicas y dinámica
Fuente: SGB / *Elaboración: Moody's Local*

Generalidades

Perfil de la Compañía

St. Georges Bank & Company, Inc. (en adelante, SGB o el Banco o el Emisor) fue constituido el 2 de octubre de 2001 de acuerdo con las Leyes de la República de Panamá e inició operaciones el 1 de abril de 2002 bajo el amparo de una Licencia Internacional otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). A partir del año 2004, la SBP le otorga una Licencia General a SGB. SGB es un banco extranjero de capital privado que se dedica principalmente a realizar transacciones con clientes de múltiples sectores crediticios. Debido a la experiencia de la Junta Directiva y plana gerencial obtenida a través de la gestión bancaria en Centroamérica, SGB ha optado por orientar sus esfuerzos en consolidar su posicionamiento en el mercado local en tarjetas de crédito y financiamientos a pequeñas y medianas empresas (PYME). En particular, el Banco busca incentivar la colocación de tarjetas de crédito en conjunto con su negocio de adquirencia (puntos de venta), de modo que esto se traduzca en una mayor fidelización de los clientes empresariales. Actualmente, el Banco cuenta con más de 1,500 comercios afiliados en puntos de venta por el negocio de adquirencia.

El Banco pertenece en su totalidad a Promérica Financial Corporation. El grupo cuenta con presencia en 9 países: Nicaragua, Costa Rica, El Salvador, República Dominicana, Ecuador, Honduras, Guatemala, Islas Caimán y Panamá. A nivel consolidado, el grupo presenta activos al 31 de diciembre de 2019 por US$15,226.4 millones, aumentando en 6.99% con respecto al cierre de 2018. El Grupo ha tenido un crecimiento inorgánico a través de compras de bancos en la región. Su subsidiaria de mayor tamaño sigue siendo Banco de la Producción, S.A. (Produbanco) – Ecuador y la cual representa 32.18% de los activos consolidados antes de ajustes. Por el lado de los resultados, el

64.90% corresponden a la utilidad generada por Ecuador y Nicaragua. El grupo se ha visto afectado por su participación en países con más alto riesgo (Nicaragua, Costa Rica y Ecuador), no obstante, su diversificación le permite balancear los mismos.

Al 31 de diciembre de 2019, SGB se mantiene en la posición número diecinueve dentro del SBN a nivel de créditos locales, mientras que en términos de saldo de tarjetas de crédito ocupa el sexto lugar entre las entidades del SBN, con una participación de 6.75% (7.71% en el 2018). En la siguiente tabla se muestra la evolución de la participación del Banco dentro del Sistema Bancario Nacional al 30 de septiembre de 2019 (última información disponible):

Tabla 2

St. Georges Bank & Company, Inc.

Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional (base consolidada)

	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Créditos Internos	0.85%	0.84%	0.83%	0.75%
Depósitos Totales	1.61%	1.65%	1.63%	1.58%
Patrimonio	0.71%	0.74%	0.92%	0.92%

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

Desarrollos Recientes

Ante la situación de emergencia nacional en la que se encuentra el país por el brote del Coronavirus (COVID-19), pudiendo ocasionar pérdidas económicas y problemas para que los deudores puedan cumplir con el pago de sus préstamos, la SBP emitió el Acuerdo No 02-2020 de fecha 16 de marzo de 2020, el cual establece medidas adicionales, excepcionales y temporales para el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Acuerdo No 04-2013 sobre riesgo de crédito. En ese sentido, los bancos podrán modificar las condiciones originalmente pactadas de los créditos sin que sean considerados como una reestructuración para el deudor. Estas modificaciones podrán efectuarse a solicitud del deudor o por iniciativa de la entidad bancaria, siempre y cuando los créditos no presenten atrasos superiores a 90 días. En caso el deudor presente atrasos en sus pagos con posterioridad al cambio de las condiciones contractuales, se considerará como un incumplimiento, debiendo considerar las posteriores modificaciones contractuales como un refinanciamiento o reestructuración. Al respecto, Moody's Local realizará un seguimiento cercano al impacto que estos eventos puedan tener en los principales indicadores y desempeño financiero de SGB. Igualmente, el Acuerdo establece como medida excepcional y temporal que las entidades bancarias podrán utilizar hasta un 80% de la provisión dinámica para la constitución de provisiones específicas, sin embargo, la posición del banco actual es que su provisión NIIF es superior a la provisión Específica, por lo que este efecto no reflejaría una disminución en el Patrimonio, debido a que la transferencia de reserva dinámica se realizaría hacia la cuenta de utilidades retenidas para reponer el gasto de reserva extraordinaria, por lo que al final no impactaría el patrimonio del Banco.

En ese sentido, se estima un deterioro en los niveles de morosidad y coberturas con reservas de SGB como resultado de las futuras modificaciones a los préstamos como medida de alivio a sus clientes, dada la coyuntura actual. De acuerdo a lo indicado por el Banco, a la fecha se encuentran evaluando cada caso por lo que no han realizado modificaciones a los vencimientos de sus préstamos, aunque sí han suspendido por un período de 4 meses las cuotas mensuales de los préstamos personales, autos e hipotecas, así como los pagos mínimos de las tarjetas de créditos. En el caso de los créditos comerciales, han extendido las cuotas/vencimientos por un período entre 3 a 6 meses dependiendo de cada caso. En lo que respecta a la liquidez legal, la misma mejora con respecto al cierre ubicándose en 49.8%, al igual que el indicador de solvencia que se ubica en 13.53%. Por último, se espera un ajuste en los indicadores de rentabilidad, considerando el menor crecimiento esperado de sus activos productivos, mayor costo de fondeo y mayores requerimientos de reservas.

Análisis financiero de St. Georges Bank & Company, Inc.

Activos y Calidad de Cartera

DETERIORO EN LA CALIDAD DE CARTERA Y COBERTURA CON RESERVAS, PRODUCTO DEL DETERIORO DE UN CLIENTE IMPORTANTE

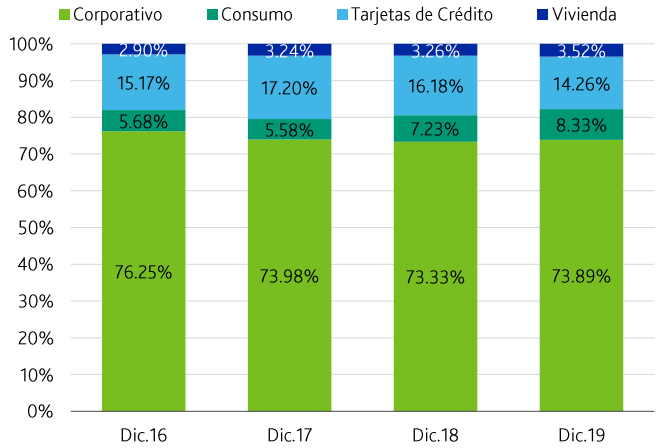
Al 31 de diciembre de 2019, la cartera depréstamos brutos de SGB se mantuvo sin cambios (+0.06%), principalmente asociado al leve impulso que mostraron los créditos al sector interno (+1.31%). En lo que respecta a la evolución de las colocaciones totales se observaron mayores desembolsos en préstamos personales (+15.37%) e hipotecarios residenciales (+8.12%), los cuales fueron parcialmente contrarrestados por una reducción de 11.82% en los saldos del portafolio de tarjetas de crédito. A diciembre 2019, el portafolio de préstamos del Banco se mantiene concentrado en el sector externo (60.78%), principalmente en préstamos corporativos mediante operaciones "back to back" desembolsadas a empresas en Costa Rica (37.39% del portafolio bruto total) y Nicaragua (12.55%), mientras que los préstamos al sector interno están enfocados principalmente en el segmento de consumo[2] (59.18% de la cartera local),

especialmente tarjetas de crédito. El portafolio bruto total de SGB se compone en un 73.89% por préstamos corporativos, los cuales están concentrados principalmente en los sectores de construcción (27.81%), consumo[2] (25.69%) y servicios (24.50%). A pesar de la importante concentración mantenida en el sector construcción, el 80.95% de los saldos de esta cartera cuenta con el respaldo de depósitos pignorados. Dada la naturaleza de la composición de la cartera (corporativo), los niveles de concentración son altos, representando sus 20 mayores deudores el 38.55% de su portafolio (37.78% en diciembre de 2018). No obstante, de considerar los créditos netos de garantía de depósitos a plazo fijo, el indicador disminuiría a 16.02%, nivel considerado moderado. Adicionalmente, se debe indicar que la cartera de préstamos mantiene un alto nivel de colateral, considerando que el 30.91% del portafolio de préstamos se encuentra garantizado con depósitos (principalmente operaciones en Costa Rica) y 38.10% con bienes inmuebles.

En cuanto a la calidad de la cartera, se observa un deterioro importante en los niveles de morosidad (+49.74%), lo cual es consecuencia del aumento de 88.82% en los créditos morosos producto principalmente del deterioro puntual de un crédito del sector inmobiliario (40.11% de los créditos morosos), el cual al cierre de marzo de 2020 se encuentra al día en sus pagos de intereses, considerando que el mismo se encuentra en periodo de gracia a pagos de capital. Como resultado de lo anterior, el ratio de morosidad (morosos y vencidos) aumenta significativamente a 4.62% de 3.09%, ubicándose en niveles más desfavorables que el promedio de los Bancos del SBN. Al incorporar los castigos del período (US$30.0 millones), correspondientes al 2.38% de las colocaciones brutas, el indicador de mora aumenta a 6.89% de 6.13% a diciembre 2018. En cuanto a la cobertura con reservas (incluyendo reserva dinámica) sobre créditos morosos y vencidos, la misma disminuye a 67.85% de 117.14%, debido al deterioro del crédito antes mencionado, sin embargo, en vista de que el mismo se encuentra 100% respaldado con garantía inmueble, no se requieren reservas adicionales. En cuanto a la distribución de la cartera por categoría de riesgo, la cartera pesada (Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) registró mejoras al pasar a 1.35% de 1.51% en el 2018; sin embargo, la cartera en Mención Especial reportó un importante deterioro a representar el 11.59% de la cartera total (7.65% a diciembre 2018), considerando que el crédito anteriormente mencionado se encuentra catalogado en dicha categoría.

Gráfico 1

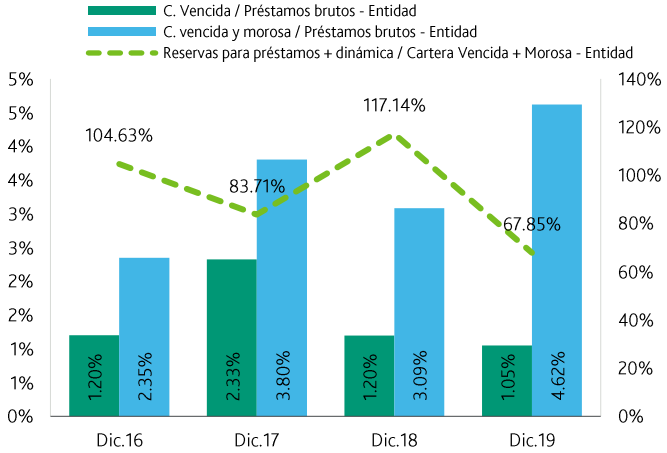
Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito



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

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



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

Pasivos y Estructura de Fondeo

FUENTE DE FONDEO CONCENTRADA EN DEPÓSITOS A PLAZO FIJO. AUMENTO EN PARTICIPACION DE DEUDA SUBORDINADA COMO FUENTE ALTERNA DE FONDEO.

Al 31 de diciembre de 2019, la estructura de financiamiento del activo se mantiene sin cambios materiales, manteniéndose los depósitos como principal fuente de fondeo, aunque disminuyendo su participación dentro del balance a 84.79% de 86.25%, producto de la reducción de 11.92% de los depósitos a la vista y de ahorros, lo cual fue parcialmente contrarestado por un aumento de 1.58% en los depósitos a plazo fijo (principalmente locales). Los depósitos a plazo fijo se mantienen como el principal componente de las captaciones, contribuyendo con el 73.20% del total, lo cual incide en el alto costo de fondos que maneja el Banco. En cuanto a los niveles de concentración, se mantienen moderados y estables con respecto al promedio de los últimos tres años; no obstante, se debe señalar que si excluimos las operaciones respaldadas por depósitos a plazo fijo el ratio sería de 7.80%, lo que reduce la presión sobre los índices de liquidez y calce. El Banco complementa sus fuentes de fondeo con financiamientos recibidos, los cuales se reducen en 24.76% asociada a la menor actividad crediticia. En lo que respecta a la deuda subordinada, SGB incrementó a US$37.1 millones desde US$23.2 millones,

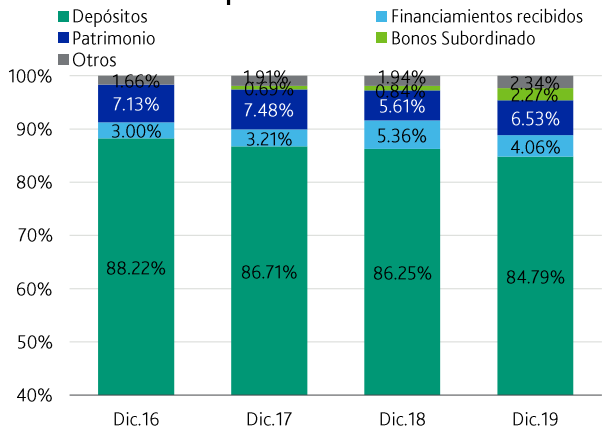
[2] Incluye préstamos personales, tarjetas de crédito y vivienda.

producto de la suscripción de un contrato de deuda subordinada con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por US$20 millones (tasa Libor 3 meses + 5.20%), así como la emisión de bonos subordinados por US$3.2 millones (tasa 7.25%).

El patrimonio neto del Banco muestra un aumento de 15.48%, explicado por la retención de las utilidades del periodo así como por el efecto positivo del cambio neto en el valor razonable en instrumentos financieros por US$6.5 millones. En lo que respecta a las utilidades retenidas, las mismas aumentan 8.96% producto de la retención de las utilidades del periodo por US$15.0 millones, y a pesar de la constitución de reservas de riesgo país por US$5.0 millones producto de la implementación del acuerdo 7-2018 y de US$1.1 millones de reserva para bienes adjudicados. Para el periodo 2019, el Banco realizó el pago de dividendos por US$7.1 millones, los cuales representaron el 38.54% de las utilidades netas del cierre fiscal 2018.

Gráfico 3

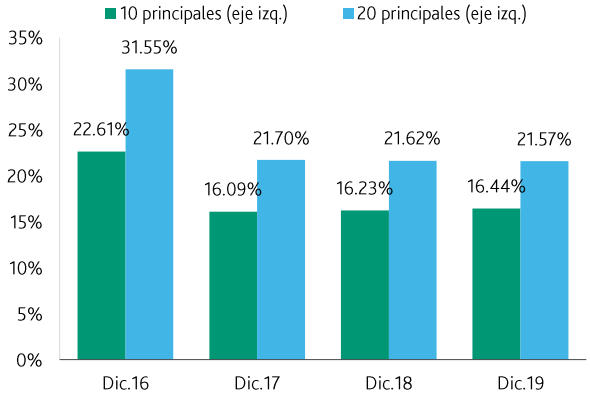
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo



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

Gráfico 4

Evolución de la Concentración de los Principales Depositantes



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

Solvencia

MEJORA EN INDICADOR DE SOLVENCIA PRODUCTO DE LA EMISIÓN DE DEUDA SUBORDINADA

Al 31 de diciembre de 2019, el indicador de adecuación de capital mejora a 13.43% de 10.80%, debido a un mayor incremento en el capital regulatorio que en los activos ponderados por riesgo. Mientras los activos ponderados por riesgo aumentaron 5.42% (US$62.5 millones) asociado a la adopción del Acuerdo 11-2018, el cual regula los requerimientos de Capital por Riesgo Operativo y cuyo impacto en el IAC fue de 0.99%, el capital regulatorio registró un aumento de US$29.0 millones o 31.16%, principalmente por la incorporación de deuda subordinada por un total de US$23.2 millones.

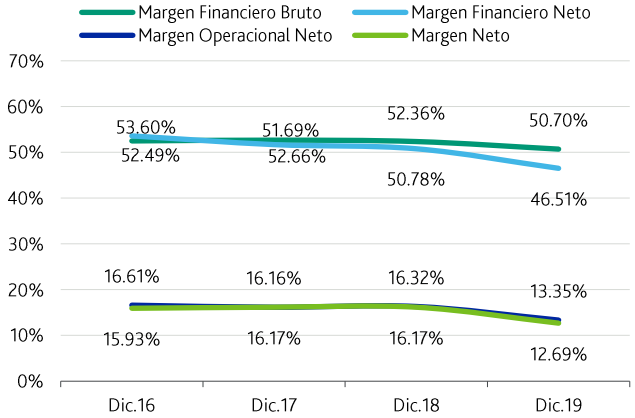
Rentabilidad y Eficiencia

MENORES UTILIDADES COMO RESULTADO DEL AUMENTO EN COSTO DE FONDOS Y MAYORES RESERVAS PARA PRÉSTAMOS

Los ingresos financieros de SGB aumentaron 3.62% como consecuencia de mayores intereses devengados sobre las carteras de préstamos e inversiones, producto de los mayores rendimientos percibidos sobre ambas carteras (+ 7 bps y 89 bps respectivamente). . Por otro lado, los gastos financieros aumentan en mayor proporción (7.22%) que los ingresos financieros, producto de un aumento de 20 bps en el costo de fondos, asociado a la mayor utilización de fondeo institucional durante la mayor parte del año, a pesar de la reducción reportado para el cierre de 2019 aunada a un incremento en los depósitos a plazo y la emisión de deuda subordinada. Lo anterior resultó en una reducción en el margen financiero bruto a 50.70% de 52.36% entre periodos anuales. En lo que respecta a los ingresos de comisiones no mostraron variaciones significativas durante el periodo analizado, lo que agudizo la reducción en el margen financiero neto.

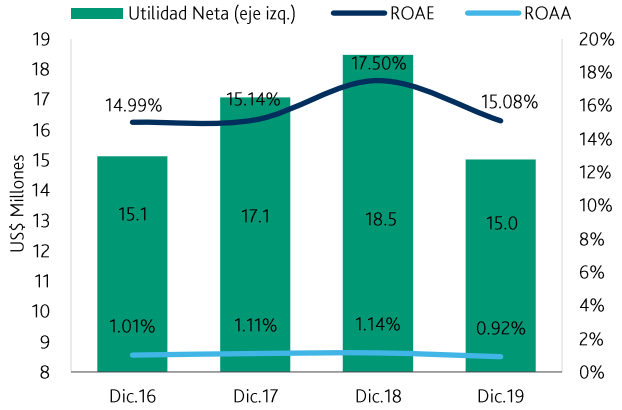
Los niveles de eficiencia se mantienen adecuados producto del control en los gastos operativos, manteniéndose en línea con el promedio de la plaza (53.49%). No obstante, la disminución en el margen financiero mencionado con anterioridad, junto a mayores gastos de provisiones para préstamos, los cuales aumentaron 19.93% entre periodos, producto de mayores reservas requeridas por el modelo NIIF debido a deterioro de cartera, resultaron en la reducción de 18.70% en la utilidad neta. En consecuencia, el ROAE se reduce a 15.08% aunque se mantiene por encima del promedio del SBN (11.60%), en tanto el ROAA fue de 0.92%, ubicándose en niveles inferiores al promedio del SBN (1.34%).

Gráfico 5
Evolución de los Márgenes



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

Gráfico 6
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



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

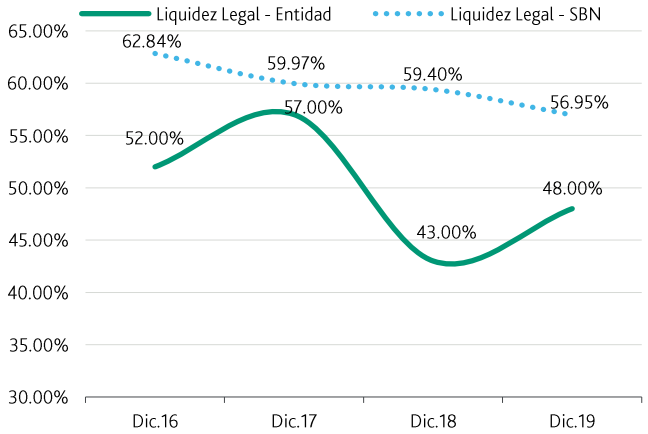
Liquidez y Calce de Operaciones

DISMINUCION EN INDICADORES DE LIQUIDEZ, INDICE SE MANTIENE EN NIVELES INFERIORES AL PROMEDIO DEL SBN

La liquidez de SGB se enmarca en una estrategia regional, por lo que sus activos líquidos se mantienen colocados principalmente en inversiones. SGB reporta un portafolio de inversiones por US$231.8 millones, el cual se reduce en un 12.93% con respecto al mismo periodo del año anterior y representan el 14.18% de los activos. La entidad mantiene su portafolio de títulos principalmente en instrumentos de Estados Unidos (65.89%) y Panamá (13.09%), mientras que un 52.12% del portafolio total se encuentra invertido en títulos del sector público. Es importante mencionar que en su mayoría corresponden a instrumentos que cotizan en mercados activos, por lo que son considerados de fácil realización, pudiendo ser utilizados como liquidez secundaria. Los activos liquidos + inversiones permiten una cobertura de 23.81% sobre los depósitos totales, manteniendo la tendencia decreciente de los últimos periodos y alejándose aún más del promedio reportado por el sectoSBN (45.23%).

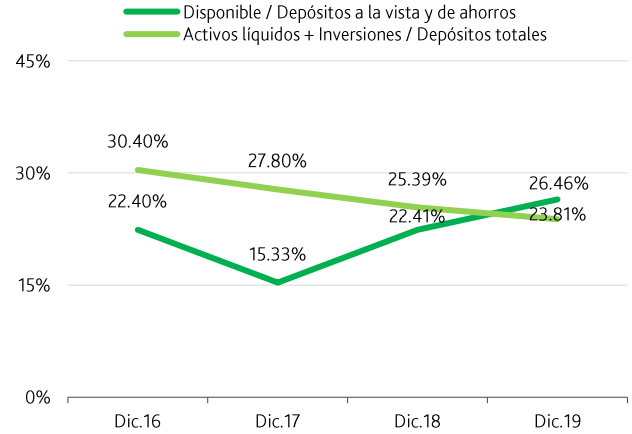
Al 31 de diciembre de 2019, el índice de liquidez legal de SGB aumenta a 48.00% (43.00% a fines de 2018), manteniéndose por debajo del promedio del sector (56.95%) pero superior al mínimo regulatorio de 30%. Es importante destacar que una importante porción de los préstamos otorgados está garantizada con depósitos pignorados lo que reduce el riesgo de liquidez. Al analizar el calce de activos y pasivos, se observa un descalce importante para los periodos menores a 30 días, el cual representa el 3.40% del patrimonio del Banco, mitigado por: i) adecuada calidad crediticia de sus inversiones (95% calificación grado de inversión local e internacional), ii) porcentaje de renovación de depósitos (80% promedio aprox.), iii) alto porcentaje de depósitos en respaldo de cartera, iv) recurrencia de captación de depósitos en cuenta corriente por los negocios de adquirencia, v) disponibilidad de líneas a través de la banca corresponsal. Adicionalmente, mantiene una línea de crédito de contingencia de liquidez por US$50 millones.

Gráfico 6
Evolución de los Indicadores de Liquidez



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

Gráfico 7
Coberturas de Fondos Disponibles



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

ST. GEORGES BANK & COMPANY, INC.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-19	Dic-18	Dic.17	Dic-16
TOTAL ACTIVO	**1,634,435**	**1,646,912**	**1,587,053**	**1,498,118**
Total Caja y Bancos	98,262	94,494	58,567	89,384
Total de Inversiones	231,773	266,188	323,990	312,313
Créditos Vigentes	1,173,228	1,191,337	1,119,404	1,032,953
Créditos Vencidos	12,930	14,698	27,060	12,719
Créditos Morosos	43,876	23,237	17,198	12,149
Colocaciones Brutas	1,230,034	1,229,272	1,163,662	1,057,821
Provisiones de Cartera	23,952	29,850	7,307	4,264
Colocaciones Netas	1,204,513	1,197,789	1,154,757	1,051,897
Activos fijos netos	20,293	19,804	11,005	14,309
TOTAL PASIVO	**1,527,690**	**1,554,478**	**1,468,339**	**1,391,320**
Depósitos	1,385,902	1,420,425	1,376,127	1,321,587
Obligaciones Financieras	66,400	88,250	51,000	44,897
Deuda Subordinada	37,104	13,910	10,925	0
TOTAL PATRIMONIO NETO	**106,745**	**92,434**	**118,714**	**106,798**
Capital Social	62,500	62,500	61,000	61,000
Utilidad Acumulada	21,570	19,795	32,518	30,208

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-19	Dic-18	Dic.17	Dic-16
Ingresos Financieros	118,394	114,257	105,537	94,893
Gastos Financieros	(58,362)	(54,433)	(49,956)	(45,079)
Resultado Financiero Bruto	**60,031**	**59,824**	**55,581**	**49,813**
Comisiones netas	16,109	16,092	15,102	15,436
Provisiones para Préstamos	(21,202)	(17,679)	(16,130)	(14,384)
Resultado Financiero después de Provisiones	**55,062**	**58,023**	**54,553**	**50,865**
Otros Ingresos	2,715	1,540	1,974	2,475
Gastos Operativos	(41,967)	(40,913)	(39,471)	(37,580)
Utilidad Neta	**15,019**	**18,473**	**17,069**	**15,120**

ST. GEORGES BANK & COMPANY, INC.

Indicadores Financieros

Liquidez	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Disponible[1] / Depósitos totales	7.09%	6.65%	4.26%	6.76%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	26.46%	22.41%	15.33%	22.40%
Disponible / Activos	6.01%	5.74%	3.69%	5.97%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos totales	23.81%	25.39%	27.80%	30.40%
Préstamos netos / Depósitos totales	86.91%	84.33%	83.91%	79.59%
Préstamos netos / Fondeo total	80.87%	78.67%	80.30%	76.98%
20 mayores depositantes / Total depósitos	21.57%	21.62%	21.70%	31.55%
Disponible / 20 mayores depositantes	32.87%	30.77%	19.61%	21.44%
Índice Liquidez Legal	48.00%	43.00%	57.00%	52.00%
Solvencia				
Índice de Adecuación de Capital[2]	13.43%	10.80%	11.85%	11.20%
Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	9.35%	9.05%	10.49%	10.75%
Pasivos totales / Patrimonio	14.31x	16.82x	12.37x	13.03x
Compromiso Patrimonial [3]	17.11%	-7.04%	6.07%	-1.08%
Calidad de Activos				
Cartera vencida / Préstamos Brutos	1.05%	1.20%	2.33%	1.20%
Cartera vencida y morosa / Préstamos Brutos	4.62%	3.09%	3.80%	2.35%
Cartera vencida, morosa y castigos / Préstamos Brutos + Castigos	6.89%	6.13%	5.00%	3.83%
Reserva para préstamos / Cartera vencida	185.24%	203.08%	87.88%	100.27%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	42.16%	78.69%	53.73%	51.29%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.19%	1.19%	1.14%	1.25%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	67.85%	117.14%	83.71%	104.63%
Reserva para préstamos / Cartera pesada[4]	144.67%	161.08%	72.83%	74.28%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	38.55%	37.78%	38.23%	n.d.
Rentabilidad				
ROAE*	15.08%	17.50%	15.14%	14.99%
ROAA*	0.92%	1.14%	1.11%	1.01%
Margen Financiero Neto	46.51%	50.78%	51.69%	53.60%
Margen Operacional Neto	13.35%	16.32%	16.16%	16.61%
Margen Neto	12.69%	16.17%	16.17%	15.93%
Rendimiento sobre activos productivos*	7.55%	7.32%	7.07%	6.55%
Costo de Fondeo*	3.88%	3.68%	3.56%	3.29%
Spread Financiero*	3.67%	3.64%	3.51%	3.27%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	18.08%	8.34%	11.57%	16.37%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	35.45%	35.81%	37.40%	39.60%
Eficiencia Operacional [5]	53.22%	52.82%	54.33%	55.49%
Información Adicional				
Número de deudores	42,927	46,918	45,513	42,464
Crédito promedio (US$)	28,645	25,889	23,265	23,622
Número de oficinas	12	12	12	11
Castigos LTM (US$/ Miles)	29,960	39,840	14,618	16,277
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	2.38%	3.22%	1.30%	1.60%

*Indicadores anualizados.

(1) (Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)

(2) Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

(3) Cartera Atrasada y Refinanciada

(4) Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

Anexo I

Historia de Calificación

St. Georges Bank & Company, Inc.

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 30.06.19)[1]	Calificación Actual (con información financiera al 31.12.19)	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.
Programa Rotativo No Acumulativo de Bonos Subordinados (hasta por US$30.0 millones)	BBB.pa	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

[1]/Sesión de Comité del 9 de noviembre de 2019.

Anexo II

Programa Rotativo No Acumulativo de Bonos Subordinados

Bonos Subordinados:

Programa	
Emisor	St. Georges Bank & Company, Inc.
Monto máximo por emisión:	US$30.0 MM
Monto colocado:	US$17.1 MM
Plazo:	Dependiendo de la Serie a Emitirse
Tasa:	A definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al Vencimiento
Rendención anticipada:	A opción del Emisor, luego de transcurrido un mínimo de 5 años contados a partir de la fecha de emisión de la Serie Respectiva. Podrán ser redimidos total o parcialmente, al 100% del saldo insoluto a capital de la serie, sin porcentaje de penalidad. Se hará redención siempre y cuando sea autorizada por la SBP.
Subordinación de los bonos:	En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago de capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los bonos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor. En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinación del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los bonos y estos a su vez tendrán preferencia sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor son motivo de la liquidación o disolución de éste.
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Declaración de Importancia

La clasificación 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 clasificación 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 Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (https://www.moodyslocal.com/country/pa/es/index.html) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019 de St. Georges Bank & Company, Inc., así como información adicional proporcionados por esta última que incluye la versión final del Prospecto Informativo del Programa Rotativo No Acumulativo de Bonos Subordinados. 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