

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité: 30 de mayo de 2022

Actualización

CALIFICACIÓN*

Towerbank International, Inc.& Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	A.pa
Valores Comerciales Negociables	MI 2+ pa

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj VP Senior Credit Officer / Rating Manager <u>leyla.krmelj@moodys.com</u>

Marcelo Gómez Analyst marcelo.gomez-non-empl@moodys.com

Linda Tapia Analyst <u>linda.tapia@moodys.com</u>

Laura Curiñaupa Associate Lead Analyst <u>laura.curinaupa@moodys,com</u>

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Towerbank International, Inc. y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría asignada como Entidad a Towerbank International, Inc. y Subsidiarias (en adelante, Towerbank o el Banco) en A.pa, así como la categoría ML 2+.pa a los Programas Rotativos de Valores Comerciales Negociables (VCNs) de hasta US\$20.0 millones y US\$50.0 millones.

Las calificaciones asignadas recogen el nivel de solvencia que mantiene el Banco, el cual le permite afrontar el entorno económico actual, brindando espacio para sostener sus operaciones ante cualquier evento adverso. No menos importante resulta el respaldo de los accionistas, ratificado en la decisión, por segundo año consecutivo, de no realizar pago de dividendos a las acciones comunes. Por otro lado, la calificación recoge de manera positiva las medidas adoptadas por la entidad a fin de sostener sus niveles de liquidez, manteniendo una adecuada disponibilidad de líneas de financiamiento con la banca corresponsal, así como a través de su portafolio de inversiones que incorpora instrumentos de alta liquidez, que le permitirían hacer frente a escenarios adversos. Adicionalmente, Towerbank tienen la capacidad de ampliar sus fuentes de fondeo con el acceso que tiene al mercado de capitales mediante la colocación de Valores Comerciales Negociables (VCNs), instrumentos que son calificados por Moody's Local en el presente informe. Por otro lado, en cuanto a la calidad de cartera del Banco al 31 de diciembre de 2021, se observa la normalización de los indicadores de morosidad (cartera vencida y morosa), producto del levantamiento de las medidas de alivio otorgadas por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y del deterioro de cartera por clientes que todavía siguen afectados por pandemia. No obstante, es de resaltar que el índice de cartera vencida y morosa del Banco se mantiene en niveles inferiores al promedio registrado por el Sistema Bancario Nacional (SBN). Asimismo, el saldo de préstamos de la cartera modificada ha presentado una evolución favorable en los últimos doce meses y, el porcentaje que representa respecto a la cartera bruta se ubica por debajo del promedio reportado por el SBN. Del mismo modo, aporta de manera positiva, la estabilidad de sus depósitos, pese a la mayor preferencia hacia captaciones de rápida liquidación por parte de los ahorristas.

Sin perjuicio de los factores antes mencionados, a la fecha limita al Banco poder contar con una mayor calificación, la expectativa sobre el impacto final en la calidad de los activos, solvencia y rentabilidad, respecto a la modificación de los créditos afectados por la pandemia COVID-19, toda vez que el Banco mantiene en cartera préstamos bajo esta mención en la cartera y, parte de éstos, aún se encuentran en procesos de reestructuración. En este sentido, el saldo de créditos modificados de Towerbank al cierre del ejercicio 2021 alcanzó US\$42.1 millones, que representaron 5.97% de la cartera total (18.50% a diciembre de 2020). Del mismo modo, cobra relevancia dentro del contexto económico actual, el ajuste en el índice de adecuación de capital entre diciembre de 2021 y 2020, como resultado del crecimiento en los activos ponderados por riesgo; reportando a su vez un nivel inferior al registrado por el promedio del sistema. En esta línea, resulta importante mencionar que la caída en ingresos financieros viene impactando en la rentabilidad del Banco y de continuar con esta tendencia, conllevaría a un mayor ajuste en los indicadores de solvencia. Por otro lado, los niveles de concentración tanto por deudor como depositante se mantienen moderados, en línea con el enfoque corporativo del Banco.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago del Banco, así como el desempeño de sus principales indicadores financieros, toda vez que no es posible determinar el efecto final de las modificaciones realizadas a sus créditos en vista de que la pandemia COVID-19 es aún un evento en curso. Asimismo, el Banco mantiene el reto de mejorar sus niveles de rentabilidad y sostener las eficiencias en el manejo del costo de fondos, además de recuperar el

dinamismo en la cartera de préstamos; ya que, pese al ligero aumento registrado al cierre del año 2021, aún no alcanza los niveles prepandemia. Sumado a ello, se considera el descalce contractual de activos y pasivos principalmente en los tramos menores a un año, lo que expone el patrimonio neto del Banco. En este sentido, el Comité de Calificación espera que el Banco continúe realizando esfuerzos a fin de preservar sus principales indicadores financieros acorde con la calificación asignada. Moody s Local comunicará de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo de Towerbank y los instrumentos calificados.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Mayor presencia de capital primario ordinario que sostenga los índices de suficiencia patrimonial.
- » Incremento en el Índice Liguidez Legal, ubicándose dentro de la media del Sistema Bancario Nacional.
- » Incremento sostenido del spread financiero del Banco.
- » Disminución en la concentración de los 20 mayores deudores y depositantes.
- » Aumento en la escala operativa, sumado a un mayor market-share en relación al sistema.
- » Mejora en la calidad de la cartera de préstamos.
- » Aumento en la cobertura de la Cartera Pesada con reservas, manteniendo los créditos vencidos y morosos cubiertos por lo menos al 100%.
- » Mejora gradual en los indicadores de rentabilidad del Banco, ubicándose dentro de la media de sus bancos pares.
- Mejora en el descalce contractual entre activos y pasivos con respecto a los fondos de capital, aunado a una mejora en los indicadores de liquidez del Banco.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Deterioro pronunciado en la calidad de la cartera de préstamos.
- » Ajuste en los indicadores de cobertura de créditos vencidos y morosos, así como de la Cartera Pesada con reservas, ubicándose consistentemente por debajo de 100%.
- » Desmejora en los indicadores de suficiencia patrimonial.
- » Aumento en el descalce contractual entre activos y pasivos con respecto a los fondos de capital, aunado a un ajuste en los indicadores de liquidez del Banco.
- » Pérdida de líneas con bancos corresponsales.
- » Deterioro continuo de los niveles de rentabilidad y eficiencia.
- » Surgimiento de riesgos reputacionales que impacten la operatividad del Banco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

TOWERBANK INTERNATIONAL, INC. Y SUBSIDIARIAS

	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Colocaciones Brutas (US\$ Miles)	705,132	692,947	765,205	778,517
Índice de Adecuación de Capital	15.72%	16.00%	15.53%	14.10%
Índice Liquidez Legal	56.43%	58.11%	60.10%	49.09%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	2.06%	0.52%	1.15%	1.18%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	139.63%	605.62%	204.58%	213.11%
ROAE (LTM)	3.01%	2.93%	7.33%	7.00%

^{*} Incluye reserva específica, dinámica y reserva patrimonial para créditos modificados.

Fuente: Towerbank / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

Towerbank International, Inc., es un banco de capital panameño que inició operaciones en 1974, contando con Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) según resolución SB N° 100-1974, la cual le permite efectuar negocios de banca en Panamá o en el exterior. Si bien al inicio de sus operaciones el Banco ha estado enfocado en la Banca Corporativa con énfasis en comercio exterior a clientes nacionales y extranjeros, a la fecha desarrolla tanto la Banca Comercial como la Banca de Personas, aunque la primera continúa manteniendo una participación relevante dentro del total de préstamos brutos del Banco con una participación de 67.74% al cierre del ejercicio 2021 (65.78% al 31 de diciembre de 2020).

El accionista mayoritario de Towerbank es Tower Corporation (TOWC), domiciliado en Panamá, quien controla además a Inversiones Tower, S.A., empresa inmobiliaria. A su vez, Trimont International Corporation, entidad incorporada en las Islas Vírgenes Británicas, mantiene el 88% de participación sobre TOWC. El Banco consolida las operaciones de siete subsidiarias: Towerbank, Ltd., off-shore constituida en 1980 bajo las leyes de las Islas Caimán; Tower Securities, Inc., dedicada a actividades propias de Casa de Valores; Tower Leasing, Inc., compañía dedicada al arrendamiento financiero; Towertrust, Inc., administradora de fideicomisos, domiciliada en Panamá; Alfawork Participacoes Ltda., empresa brasileña de la que Towerbank tiene control desde el 2011; además, de Marcellus Investments, Inc. y World Stages Plaza Corp., empresas de la cuales el Banco tomó posesión y que se encuentran autorizadas para llevar a cabo actividades de inversión en otras sociedades. Es importante mencionar que, para fines del 2019 se incorporó como subsidiaria a World Stages Plaza Corp. producto de la dación en pago de un cliente. Asimismo, las acciones de Villacort Investments Inc., subsidiaria del Banco desde diciembre de 2018, fueron vendidas en su totalidad a un tercero el 25 de enero de 2021.

A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al Sistema Bancario Nacional (base consolidada) al 31 de diciembre de 2021, el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá.

Tabla 2
Towerbank International, Inc. y Subsidiarias
Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Créditos Directos	0.85%	0.89%	0.91%	0.94%
Depósitos Totales	0.82%	0.84%	0.91%	0.91%
Patrimonio	0.79%	0.81%	0.77%	0.76%

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

En fecha 19 de mayo de 2021 se aprobó en Junta Directiva de Towerbank International el pago de dividendos de las acciones preferidas no acumulativas serie B y C. La suma total de dividendos repartidos asciende a US\$ 876,875 (Serie B US\$ 711.667 y Serie C US\$ 165.208). Posterior al corte de análisis del presente informe, el 8 de marzo de 2022, se comunicó la renuncia del Sr. Fred Kardonski al cargo de Presidente de la Junta Directiva de Towerbank International Inc., el cual fue designado al Sr. Benjamín Méndez Kardonski; por lo que este cambio representó un relevo generacional. En este sentido, el Sr. Fred Kardonski asume el cargo de Director y Presidente Honorario y Chairman. Al respecto, es de destacar que, el Sr. Benjamín Méndez ha formado parte del Grupo durante más de doce años, trabajando de forma estrecha con la Alta Gerencia y asumiendo, a su vez, los cargos de Presidente de la Junta Directiva, Director y Representante legal, a lo largo de su trayectoria en Towerbank.

A nivel organizacional, durante el último trimestre del ejercicio 2021 se creó la Vicepresidencia de Innovación y Transformación del Negocio, liderada por el Sr. Andrés Capucho; en virtud de la estrategia que el Banco viene implementando respecto a transformación tecnológica con la finalidad de mejorar sus niveles de eficiencia.

La propagación del COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria afectaron significativamente la actividad económica, lo cual se vio reflejado en una contracción del PIB de 17.95% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Al 31 de diciembre de 2021, según información del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), se exhibe una importante recuperación en el PIB de 15.34%, a raíz de la apertura total de la economía (sin embargo, en términos absolutos, la actividad productiva todavía se encuentra por debajo de los niveles pre-pandemia). Se destaca el avance de la vacunación en el país (al 29 de abril de 2022, el 71.3% de la población ya recibió dos dosis y el 35.2% registró una tercera dosis y el inicio de la vacunación de una cuarta dosis a personas mayores de 50 años o con alguna condición médica que afecte la inmunidad), lo cual se ha traducido en una

importante disminución en el número de hospitalizaciones y defunciones, lo cual permite acotar el riesgo de una nueva ola de contagios que conlleve a que se tengan que tomar nuevamente medidas de aislamiento y cuarentena. De acuerdo a proyecciones de *Moody's* Investors Service Inc., se esperaría un crecimiento del PIB de 6.5% para 2022 y 5.00% para el 2023.

Desde el inicio de la pandemia, el Gobierno, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)¹ adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A través del Acuerdo No 2-2020 del 16 de marzo de 2020, se establecieron medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vio afectada por la pandemia, estableciéndose una modalidad denominada "Prestamos modificados". Posteriormente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020², se estableció la categoría "Mención Especial Modificado" y se dispuso la constitución de una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica del 3.0% del saldo bruto de la cartera de préstamos modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP estableció que los bancos tenían hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores afectados por la pandemia y que, al momento original de su modificación, presentaron un atraso de hasta 90 días.

Luego, el 11 de junio de 2021, mediante el Acuerdo No 2-2021, se extendió hasta el 30 de septiembre de 2021 el período para reestructurar los créditos modificados siempre y cuando cumpliesen con determinadas características. Por otro lado, el mismo mes, mediante la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021, se establecieron los parámetros para el reporte de créditos modificados en el Átomo de Crédito (AT-03), creándose cinco sub categorías: i) Modificado Normal (modificados antes del 30 de junio de 2021, en cumplimiento de sus nuevos términos y condiciones, y en espera de que se cumpla el plazo de seis meses consecutivos de cumplimiento de pagos); ii) Modificado Mención Especial (modificados antes del 30 de junio de 2021 en período de gracia a capital o intereses); iii) Modificado Subnormal (reestructurados del 1 de julio al 30 de septiembre de 2021, en cumplimiento con dichos términos); iv) Modificado Dudoso (clientes que contactaron al banco antes del 30 de junio de 2021 pero su actual confición financiera no les permite ser sujetos de reestructuración) y v) Modificado Irrecuperable (clientes que, al 1 de julio de 2021, han incumplido total o parcialmente los términos y condiciones pactados en su última modificación o que, al 30 de junio de 2021, no han contactado a la entidad bancaria). Los créditos que evidencien cumplimiento de pagos de forma consecutiva por 6 meses serán restablecidos según disposiciones del Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Normal, mientras que los que evidencien incumplimiento con los nuevos términos y condiciones acordados por un período superior a los 90 días serán restablecidos al Acuerdo Nº 4-2013 a la Categoría Sub-Normal, con posteriores desplazamientos según el contador de mora y lo establecido en dicho Acuerdo. Al 31 de diciembre de 2021, los Créditos Modificados (US\$9,252 millones) representaron el 16.78% del total de la cartera interna del Sistema Financiero Panameño, reduciendo su participación respecto al 43.25% registrado al cierre de 2020). Por subcategoría, el 21% se registró en Modificado Normal, 21% en Modificado Mención Especial, 41% en Modificado Subnormal, 10% en Modificado Dudoso y 7% en Modificado Irrecuperable. A febrero de 2022, última información disponible, la cartera modificada se redujo a US\$7,606 millones y representa el 13.73% de la cartera total. Adicionalmente, la SBP ha emitido la Circular No.132 que, cada entidad bancaria es responsable de desarrollar dentro de sus políticas internas los criterios y procedimientos aplicables para el castigo de los créditos registrados en las categorías de créditos "Modificado Dudoso" y "Modificado Irrecuperable" que establece la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021. En ese sentido, las entidades bancarias deberán presentar a esta Superintendencia a más tardar al cierre de febrero de 2022, el plan operativo adoptado y aprobado por la Junta Directiva para el castigo de dichas operaciones.

Posteriormente, el 22 de diciembre de 2021, mediante el Acuerdo No 6-2021³, se dispuso que, para la cobertura del riesgo de crédito, los Bancos deberán asegurarse de cumplir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), tomando en consideración el incremento en el riesgo de crédito que han sufrido los préstamos otorgados con respecto a su reconocimiento inicial (quedando sin efecto el artículo 8 del Acuerdo No 2-2021 relacionado a la provisión genérica del 3.0%). El Acuerdo establece que será responsabilidad de la Gerencia Superior y de la Junta Directiva de los bancos asegurarse de utilizar los procedimientos adecuados para registrar las provisiones suficientes, mientras que los auditores externos deberán satisfacerse de la razonabilidad de las provisiones contabilizadas por los bancos como parte de su proceso de auditoría. Igualmente, la SBP, podrá hacer observaciones o requerir ajustes a las provisiones realizadas. En el mismo Acuerdo se establecieron disposiciones adicionales respecto a restricción para reversión de provisiones para la cartera Modificada, castigo de intereses devengados por cobrar relacionados a la misma cartera, además de la suspensión, a partir del 1 de enero de 2022, del reconocimiento de los intereses, para efectos de ingresos, en las cuentas de intereses por cobrar e intereses ganados

Ver Moody's Local Research: https://www.moodyslocal.com/country/pa/research

¹ La SMV toma nuevas medidas para el cambio de condiciones de las emisiones producto del impacto en el a generación de las empresas por la paralización de la actividad económica (15.06.20)

² Nuevas medidas establecidas por la SBP para el tratamiento de los créditos modificados resultan positivas de cara a preservar la estabilidad del sistema financiero (06.10.20)

³ Nuevos lineamientos establecidos vía el Acuerdo 6-2021 resultan positivos de cara a la medición del riesgo de crédito de la Cartera Modificada (27.12.21)

sobre los Préstamos Modificados que han tenido un incremento significativo en el riesgo con respecto a su reconocimiento inicial y que, además, presenten una evidencia objetiva de pérdida incurrida (créditos deteriorados); pudiéndose reconocer como ingresos únicamente cuando hayan sido pagados por el deudor.³

Análisis Financiero de Towerbank International, Inc. y Subsidiarias

Activos y Calidad de Cartera

LA CARTERA DE PRÉSTAMOS AÚN NO RECUPERA LOS NIVELES PRE-PANDEMIA Y EL DETERIORO DE CLIENTES AFECTADOS POR LA PANDEMIA REPERCUTEN EN LOS INDICADORES DE MOROSIDAD; PESE A ELLO, EL BANCO SE MANTIENE EN NIVELES FAVORABLES RESPECTO AL SBN

Al cierre del ejercicio 2021, la cartera bruta de créditos del Banco exhibió un ligero incremento anual de 1.76%, lo cual estuvo en línea con la política prudencial del Banco que se mantiene enfocada en clientes corporativos, así como por la progresiva reactivación de varios sectores económicos del país y de la región. No obstante, la cartera de créditos aún se sitúa en niveles inferiores al registrado en prepandemia (-7.85% en comparación al ejercicio 2019).

La evolución de los préstamos estuvo impulsada por el dinamismo de las colocaciones en el sector externo (+14.24% anual), que contrarrestó el ajuste de los créditos a nivel local (-3.42% anual), pese a ello, estos últimos se mantienen como el principal destino de la cartera del Banco (67.07% del total de la cartera bruta al 31 de diciembre de 2021). Por su lado, la cartera dirigida al sector externo mantuvo su mayor exposición en Costa Rica (7.02% de la cartera bruta total), mientras que el aumento anual de los créditos colocados en Islas Vírgenes Británica, Guatemala y México, explicaron principalmente el comportamiento de esta cartera al cierre de 2021 y representaron 3.82%, 3.70% y 2.73% del total de la cartera bruta a dicho corte, respectivamente. Asimismo, los créditos de comercio registraron el mayor crecimiento (+5.04% anual) entre los demás tipos de créditos del Banco y se mantuvo como el principal al cierre de 2021 (Gráfico 1), mientras que los créditos de consumo e hipotecarios (residencial) reportaron mayores ajustes respecto al cierre del ejercicio 2020 (-5.26% y -1.65%, respectivamente). Es de mencionar que, dicho comportamiento estuvo en línea con la estrategia del Banco frente a la coyuntura actual, reforzando los equipos comerciales en las negociaciones con los clientes de la cartera de créditos modificados y mediante la aplicación de políticas rigurosas de admisión de créditos.

Producto de su enfoque corporativo, los niveles de concentración son moderados, lo cual se refleja en los 20 mayores deudores que, al corte de análisis representaron 25.75% de los préstamos brutos, toda vez que el dinamismo del portafolio de colocaciones es acotado; no obstante, mejoró respecto al cierre previo (25.99% a diciembre de 2020).

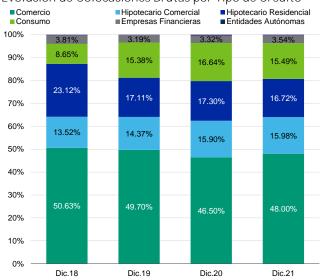
En referencia a la calidad de la cartera al 31 de diciembre de 2021, se observa el impacto del término de la vigencia de algunos Acuerdos implementados por la Superintendencia de Bancos ante la coyuntura de la pandemia COVID-19, que permitieron a los bancos realizar modificaciones a los términos y condiciones de los préstamos de clientes afectados por el impacto de la pandemia, incluso hasta el cierre de tercer trimestre de 2021 (Acuerdo N° 2-2020, Acuerdo N° 2-2021). Aunado a ello, se implementaron lineamientos para el cálculo de la morosidad de los créditos modificados (Acuerdo N° 3-2021). En esta línea, la cartera vencida y morosa del Banco pasó a representar 2.06% de la cartera bruta desde 0.52% de diciembre de 2020, producto del incremento anual de los préstamos vencidos (+US\$5.4 millones) y en situación de morosos (+US\$5.6 millones); a pesar de ello, este indicador se mantuvo por debajo del promedio del SBN (3.98% al corte de análisis). Respecto al incremento de los créditos vencidos del Banco, estuvo explicado principalmente por el deterioro de un cliente corporativo (US\$4.9 millones), el cual tiene una garantía inmobiliaria (comercial) a favor de Towerbank y cuyo valor brinda una cobertura superior a 2.0x el saldo del crédito; según lo manifestado por la Gerencia, actualmente el Banco se encuentra en proceso de venta de la garantía. En tanto, el aumento de los créditos morosos, entre 31 y 90 días, de la cartera modificada (+US\$4.8 millones) asociados principalmente a créditos hipotecarios de vivienda (84.0%), explicó el incremento exhibido de la cartera morosa del Banco entre ejercicios analizados.

Es de señalar que el saldo de créditos modificados al cierre de 2021 totalizó US\$42.1 millones, registrando una reducción de 67.16% desde el cierre del ejercicio 2020 (US\$128.2 millones) y que a su vez representó 5.97% del total de la cartera total al corte de evaluación, ubicándose en niveles inferiores a lo registrado por el promedio del SBN (16.8% a diciembre de 2021). Según lo manifestado por la Gerencia, al 30 de abril de 2022, este saldo continúa disminuyendo y alcanzó US\$16.2 millones (2.3% de la cartera a dicho corte). Esta favorable evolución de la cartera modificada fue producto de las acciones del Banco en lograr acuerdos de pago con sus clientes y del buen comportamiento de pago de los mismos. En cuanto a la categoría de riesgo, los créditos en mención modificado subnormal representaron 77.83% de la cartera total modificada, 14.71% en modificado normal y 7.46% en modificado irrecuperable. Del mismo modo, es importante mencionar que, los intereses acumulados por cobrar disminuyeron 17.23% entre diciembre de 2021 y 2020, producto de los progresivos vencimientos de periodos de gracias de capital e intereses otorgados a los clientes afectados por el COVID-19. Al 31 de diciembre de 2021, los intereses por cobrar totalizan US\$9.5 millones (US\$11.5 millones a diciembre 2020), de los cuales

US\$2.0 millones corresponden a intereses sobre los créditos modificados. Lo anterior ha incidido en la relación de intereses por cobrar sobre intereses devengados de préstamos, la cual se ubicó en 22.62% (25.18% a diciembre 2020).

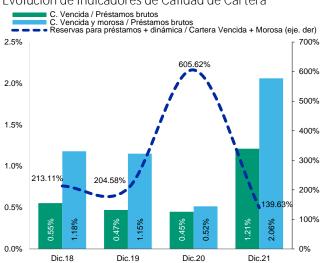
Por otro lado, las reservas de créditos avanzaron 6.63% desde el cierre de 2020, adicional a ello, la reserva patrimonial para créditos modificados pasó a US\$75 mil desde US\$1.9 millones entre cortes analizados; esto último producto de la reducción de la cartera modificada y de la aplicación de los lineamientos del Acuerdo N° 6-2021, que conllevó a que el exceso de la reserva patrimonial se reintegrara a resultados acumulados. Como resultado de lo anterior, sumado al deterioro de la cartera morosa y vencida, Towerbank registró ajustes en la cobertura de las provisiones antes mencionadas respecto a la cartera morosa y vencida, ya que retrocedió a 66.76% desde 308.81% entre ejercicios, y se situó desfavorablemente respecto al promedio reportado por el SBN (86.91%). De incluir la reserva dinámica, la cobertura se eleva a 139.63% al cierre de 2021, desde 605.62% de diciembre de 2020 (Gráfico 2).

Gráfico 1 Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito



Fuente: Towerbank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2 Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



NOTA: Para 2020 y 2021, las Reservas para préstamos incluyen además de reserva específica y dinámica, la reserva patrimonial para créditos modificados. Fuente: Towerbank / Elaboración: Moody's Local

Pasivos y Estructura de Fondeo

LOS DEPÓSITOS A PLAZO FIJO SE MANTIENEN COMO LA PRINCIPAL FUENTE DE FINANCIAMIENTO, MIENTRAS QUE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA REGISTRARON UNA MAYOR TASA DE CRECIMIENTO ANUAL, FAVORECIENDO EL COSTO DE FONDEO DEL BANCO

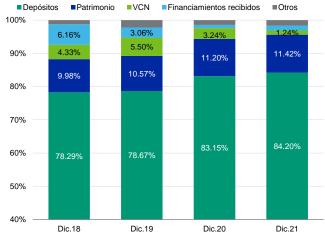
Al 31 de diciembre de 2021, los pasivos avanzaron ligeramente en 0.35% anual, impulsado por el crecimiento de los depósitos entre ejercicios, lo cual mitigó la reducción del saldo en circulación de Valores Comerciales Negociables (VCN). Por el lado de los depósitos, incrementan su participación a 84.20%, manteniéndose como la principal fuente de financiamiento del Banco; al respecto, los depósitos a la vista y de ahorros incrementaron 12.07% anual, mientras que los depósitos a plazo disminuyeron 3.58% anual, lo cual estuvo en línea con la estrategia de eficiencias del Banco. No obstante, los depósitos a plazo se mantienen como principales captaciones y representan 61.80% de los depósitos totales (65.12% en diciembre de 2020). Debido al enfoque corporativo del Banco, la Entidad maneja un moderado nivel de concentración reflejado en los 20 principales depositantes (23.64% al corte de análisis), el mismo que fue similar al porcentaje reportado para el cierre de 2020 (Gráfico 4). Por su lado, el Banco incrementó sus financiamientos con terceros (+53.84% anual) en virtud del contexto de bajas tasas; en contraparte, su participación en el mercado de valores fue menor durante el 2021 y el saldo de VCN al término del ejercicio se redujo considerablemente en 61.57% anual.

Por su parte, el patrimonio neto avanza 2.54% entre el cierre de diciembre de 2021 y 2020, sustentado principalmente en las mayores reservas asociadas a diferencia por conversión de moneda extranjera (+US\$2.1 millones) y a los resultados del ejercicio. Durante el 2021, el Banco distribuyó dividendos por US\$1.7 millones sobre las acciones preferidas no acumulativas, equivalente al 54.58% de las utilidades del ejercicio 2020 (22.69% de las utilidades del ejercicio fiscal 2019 vs. 63.16% de las utilidades del 2018). En este sentido se hace importante mencionar que durante el ejercicio 2021 no realizaron pago de dividendos sobre las acciones comunes.

Es de resaltar que, en línea con lo establecido por el Acuerdo N° 6-2021, el Banco ha aplicado adecuadamente las NIIF para identificar el riesgo potencial de la cartera y calcular las provisiones y reservas regulatorias necesarias. De este modo, al 31 de diciembre de 2021, el

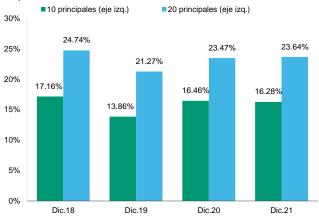
96.24% de los US\$1.9 millones de reserva patrimonial de créditos modificados constituidos al cierre de 2020, fue trasladada a resultados acumulados.

Gráfico 3 Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: Towerbank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4 Evolución de la Concentración de los Principales Depositantes



Fuente: Towerbank / Elaboración: Moody's Local

Solvencia

EL INCREMENTO DE LOS ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO CONLLEVÓ A UN LIGERO AJUSTE DEL IAC RESPECTO AL AÑO PREVIO; SIN EMBARGO, MANTIENE UN NIVEL SUPERIOR A LO REGISTRADO EN PRE-PANDEMIA

El índice de Adecuación de Capital (IAC) al cierre del ejercicio 2021 fue menor respecto al mismo corte del año previo, registrando un ratio de 15.72% desde 16.0% y se situó en un nivel inferior al reportado por el promedio del SBN (15.96%), producto principalmente del mayor incremento de los activos ponderados por riesgo (+5.71% anual) respecto a la evolución registrada en el patrimonio regulatorio (+3.85% anual). Lo anterior, estuvo explicado por el crecimiento de la cartera, así como por el incremento de la morosidad de la misma entre ejercicios. En tanto, el aumento de los fondos de capital obedeció a las mayores utilidades del ejercicio y la retención de dividendos asociadas a las acciones comunes.

Rentabilidad y Eficiencia

SE EXHIBE UNA LIGERA RECUPERACIÓN DE MÁRGENES, PERO AÚN EN NIVELES INFERIORES A NIVELES PRE-PANDEMIA Y SUS INDICADORES DE RENTABILIDAD SE SITÚAN POR DEBAJO DEL PROMEDIO DEL SBN

Al 31 de diciembre de 2021, la utilidad neta de Towerbank reportó un incremento de 4.22% respecto al cierre del ejercicio 2020; no obstante, todavía no alcanza los niveles reportados en pre-pandemia (-56.78% vs. diciembre de 2019). La evolución exhibida entre 2021 y 2020 estuvo impulsada principalmente por el crecimiento anual del resultado financiero antes de provisiones (+3.99% anual), direccionado por la reducción de los gastos financieros (-15.64% anual), como efecto combinado de la reducción en tasas pasivas de DPF y de ahorros aunado al crecimiento registrado en las captaciones de ahorros y vista. Del mismo modo, favoreció al Banco las bajas tasas del mercado que le permitió acceder a bajos costos de deuda con entidades financieras. Lo anterior, logró contrarrestar el efecto de la caída de los ingresos financieros entre ejercicios (-9.87% anual), principalmente por los menores ingresos de préstamos, como resultado de la evolución de la cartera modificada que se acogió a los cambios en estructura de sus préstamos, al ajuste en tasas activas (-10 pbs respecto a diciembre de 2020) y al menor uso de las líneas de sus clientes corporativos. Asimismo, aportó favorablemente, las mayores comisiones ganadas entre ejercicios (+33.01% anual), sustentado en ingresos asociados específicamente a comisiones generadas por la estructuración de nuevos fideicomisos de clientes, administrados por la subsidiaria Towertrust, Inc.

Por otro lado, las provisiones retrocedieron 38.95% anual, producto de las liberaciones realizadas en línea con la evolución de la cartera modificada y en base a la aplicación de la NIIF 9, cumpliendo adecuadamente dichos requerimientos según etapa de riesgo de la cartera de créditos. Lo anterior estuvo contrarrestado por los mayores gastos operativos (+7.48% anual), dada la mayor actividad del Banco respecto al año previo; sin embargo, el indicador de eficiencia operacional viene incrementándose desfavorablemente en los últimos ejercicios, producto de los mayores ajustes de los ingresos financieros y otras ganancias, que han reducido su capacidad de afrontar los mayores gastos operativos. A nivel de resultado neto, Towerbank reportó US\$3.3 millones al cierre del ejercicio 2021, acompañado de un mayor margen neto de 7.60% desde 6.57% de diciembre de 2020 (Gráfico 5); asimismo, los indicadores de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) y sobre patrimonio (ROAE) alcanzaron 0.34% y 3.01%, respectivamente; ubicándose en niveles inferiores al reportado por el promedio del SBN al corte de análisis: 0.95% y 9.09%, respectivamente (Gráfico 6).

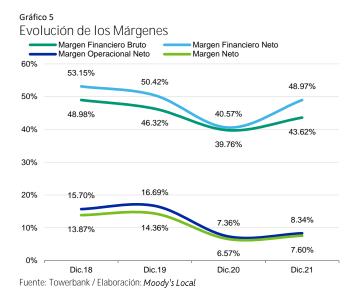
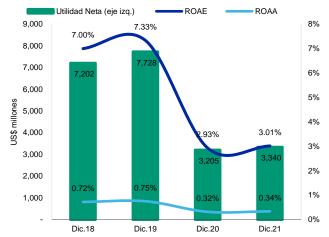


Gráfico 6 Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



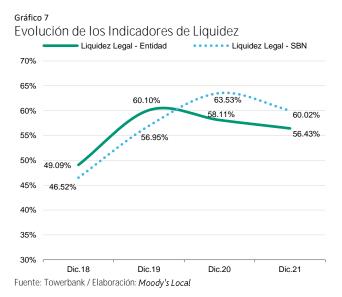
Fuente: Towerbank / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce de Operaciones

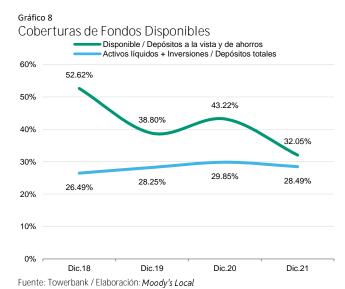
ADECUADOS INDICADORES DE LIQUIDEZ, PESE A QUE SE MANTIENEN EN NIVELES INFERIORES AL SBN

El índice de liquidez legal al cierre del ejercicio 2021 del Banco, supera el mínimo establecido por el Regulador y se ubica en 56.43%, inferior al registrado el año previo (58.11% a 2020) y en desventaja al promedio del sistema (60.02% al corte de análisis). Este comportamiento estuvo explicado por la reducción de activos líquidos, dado que, en el año 2020 el Banco mantuvo mayor saldo de éstos ante la coyuntura de la pandemia en curso; mientras que, durante el ejercicio 2021, en línea con la estrategia de liquidez del banco, los excesos de efectivo son colocados en inversiones, principalmente en Bonos del Tesoro Americano, los cuales cuentan con grado de inversión y alta liquidez. En cuanto a la liquidez de corto plazo medida a través del indicador de LCR, al cierre de diciembre se situó en 449%, debido a la compra de US\$20.0 millones en US Treasury; cumpliendo holgadamente el mínimo requerido y mayor al registrado el año previo (346% a diciembre de 2020).

Con relación al calce contractual entre activos y pasivos, se observan descalces positivos en las brechas de hasta 30 días y en la brecha mayor a un año, debido al incremento de los saldos de depósitos a la vista del Banco y de las mayores inversiones rápida realización, sumado a que, el dinamismo de los préstamos de largo plazo se reactivó; además, se registran descalces negativos en las brechas intermedias, siendo más pronunciado en la banda entre 60-90 días y la banda de 180-360 días, equivalentes a 1.17x y 1.18x el patrimonio efectivo del Banco al corte de análisis. Para mitigar lo anterior, el Banco cuenta con líneas con bancos corresponsales, así como instrumentos financieros de rápida realización a fin de hacer frente a potenciales escenarios de estrés de liquidez.



8



Towerbank International, Inc. y Subsidiarias

(Miles de Dólares)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVO	982,723	976,939	1,034,050	1,016,416
Total Caja y Bancos	101,317	121,897	103,265	135,425
Inversiones	134,387	120,630	126,500	75,351
Créditos Vigentes	690,595	689,378	756,391	769,335
Créditos Vencidos	8,534	3,118	3,603	4,305
Créditos Morosos	6,003	451	5,210	4,877
Colocaciones Brutas	705,132	692,947	765,205	778,517
Provisiones de Cartera	9,630	9,031	7,437	8,975
Colocaciones Netas	695,502	683,916	757,767	769,542
Activos fijos netos	9,630	10,072	10,748	11,718
TOTAL PASIVO	870,489	867,489	924,730	914,957
Depósitos	827,410	812,363	813,440	795,738
Financiamientos Recibidos	14,776	9,605	31,663	62,646
Emisiones (VCN's)	12,183	31,700	56,911	43,967
TOTAL PATRIMONIO NETO	112,235	109,450	109,320	101,459
Capital Social	64,488	64,488	64,488	61,488
Utilidad / Pérdida Acumulada	7,783	4,333	5,254	2,184

Principales Partidas del Estado de Resultados

Timolparoo Tartidas doi Estado do Mosartados				
(Miles de Dólares)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos Financieros	43,946	48,757	53,824	51,944
Gastos Financieros	(24,777)	(29,371)	(28,890)	(26,499)
Resultado Financiero Bruto	19,169	19,386	24,934	25,445
Comisiones	3,426	2,342	3,223	3,234
Provisiones para Créditos	1,212	1,985	(682)	(1,066)
Resultado Financiero Neto	21,522	19,783	27,138	27,606
Gastos Operativos	(18,778)	(17,472)	(19,363)	(21,185)
Utilidad Neta	3,340	3,205	7,728	7,202

Towerbank International, Inc. y Subsidiarias

INDICADORES FINANCIEROS

INDIO/IDORESTIN/INCIEROS				
Liquidez	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Disponible ⁽¹⁾ / Depósitos totales	12.25%	15.01%	12.69%	17.02%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	32.05%	43.22%	38.80%	52.62%
Disponible / Activos	10.31%	12.48%	9.99%	13.32%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos totales	28.49%	29.85%	28.25%	26.49%
Préstamos netos / Depósitos totales	84.06%	84.19%	93.16%	96.71%
Préstamos netos / Fondeo total	81.41%	80.11%	84.01%	85.28%
20 mayores depositantes / Total depósitos	23.64%	23.47%	21.27%	24.74%
Disponible / 20 mayores depositantes	51.79%	63.94%	59.68%	68.79%
Índice Liquidez Legal	56.43%	58.11%	60.10%	49.09%
Solvencia				
Índice de Adecuación de Capital ⁽²⁾	15.72%	16.00%	15.53%	14.10%
Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	14.12%	14.32%	13.92%	13.45%
Pasivos totales / Patrimonio	7.76	7.93	8.46	9.02
Compromiso Patrimonial (3)	-5.13%	-16.49%	-8.43%	-10.24%
Calidad de Activos				
Cartera vencida / Préstamos Brutos	1.21%	0.45%	0.47%	0.55%
Cartera vencida y morosa / Préstamos Brutos	2.06%	0.52%	1.15%	1.18%
Cartera vencida, morosa y castigos / Préstamos Brutos	2.15%	0.59%	1.44%	1.32%
Reserva para préstamos / Cartera vencida	113.72%	353.51%	206.41%	208.45%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	66.76%	308.81%	84.38%	97.74%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.50%	1.53%	1.38%	1.36%
Reserva para ptmos + dinámica / Créd. vencidos y morosos	139.63%	605.62%	204.58%	213.11%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	54.98%	106.00%	60.94%	70.21%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	25.75%	25.99%	22.70%	23.75%
Rentabilidad				
ROAE*	3.01%	2.93%	7.33%	7.00%
ROAA*	0.34%	0.32%	0.75%	0.72%
Margen Financiero	48.97%	40.57%	50.42%	53.15%
Margen Operacional Neto	8.34%	7.36%	16.69%	15.70%
Margen Neto	7.60%	6.57%	14.36%	13.87%
Rendimiento sobre activos productivos*	5.32%	5.72%	6.17%	6.16%
Costo de Fondeo*	2.90%	3.35%	3.20%	3.00%
Spread Financiero*	2.42%	2.37%	2.96%	3.16%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	27.59%	39.89%	15.64%	24.10%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	42.73%	35.83%	35.97%	40.79%
Eficiencia Operacional (5)	79.85%	75.94%	65.94%	69.66%
Información Adicional				
Número de deudores	ND	ND	ND	6,023
Crédito promedio (US\$)	ND	ND	ND	124,962
Número de oficinas	7	7	7	7
Castigos LTM (US\$/ Miles)	628	502	2,250	1,141
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.09%	0.07%	0.29%	0.15%

^{*}Últimos 12 meses.

⁽¹⁾ Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

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

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

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

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

Anexo I

Historia de Calificación

Towerbank International, Inc. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 30.06.21) ¹	Calificación Actual (con información financiera al 31.12.21)	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 de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$20.0 millones)	ML 2+.pa	ML 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$50 millones)	ML 2+.pa	ML 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

^{1/}Sesión de Comité del 18 de noviembre de 2021.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

Programa de Valores Comerciales Negociables

Programa		
Monto máximo por emisión:	US\$20 millones	US\$50 millones
Plazo:	180 y 360 días	180 y 360 días
Tasa de Interés:	3.25% y 3.75%	3.25% y 3.75%
Pago de interés:	Mensual	Mensual
Pago de capital:	Al vencimiento de las respectivas series	Al vencimiento de las respectivas series
Respaldo:	Crédito general del emisor	Crédito general del Emisor
Garantías y Covenants:	No tiene	No tiene
Series vigentes al 31 de diciembre de 2020:	AM, AO, AP, AQ, AR, AS	CD, CE, CF, CG, CI, CH, CJ, CL, CK, CM
Monto Colocado al 31 de diciembre de 2021:	US\$1.0 millones	US\$11.2 millones
Monto Disponible al 31 de diciembre de 2021:	US\$0.0 millones	US\$0.0 millones

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa https://www.moodyslocal.com/country/pa, donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021, de Towerbank International, Inc. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2022 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 NO SON DECLARACIONES DE MECHOS ACUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACITUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE 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 DEBID

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 TENEREN 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 PRÉVIO 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 DEFINIDICHO 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"].

Unicamente 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 calificacionalmente, la obligación con calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son asignadas 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 JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

