

INFORME DE  
CALIFICACIÓNSesión de Comité:  
27 de mayo de 2021

Nuevo

CALIFICACIÓN\*  
Pacific Bank, S.A.

Domicilio	Panamá
Entidad	BB-.pa

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

## CONTACTOS

Ana Lorena Carrizo  
VP – Senior Analyst /  
Manager  
[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

Hernán Regis  
VP – Senior Analyst  
[hernan.regis@moodys.com](mailto:hernan.regis@moodys.com)

María Gabriela Sedda  
Associate Analyst  
[maria.sedda@moodys.com](mailto:maria.sedda@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

## Pacific Bank, S.A.

## Resumen

Moody's Local otorga la categoría BB-.pa como Entidad a Pacific Bank, S.A. (en adelante, Pacific Bank, el Banco o la Entidad).

La calificación asignada considera la perspectiva de crecimiento que tiene el Banco para los siguientes años. En este sentido, cabe señalar que, hacia fines del ejercicio 2018, se produjo el cambio en el accionariado de Pacific Bank, conllevando a que durante el 2019 se dé inicio a un proceso de reestructuración y, recién en el ejercicio 2020, la cartera de préstamos empezó a mostrar un mayor dinamismo. En línea con lo anterior, a la fecha de análisis, el Banco mantiene una baja escala de operaciones, exhibiendo una reducida participación dentro del Sistema Bancario Nacional (SBN). Se debe destacar que durante el ejercicio 2020 –aún con los efectos globales de la pandemia COVID-19–, la cartera de préstamos bruta de Pacific Bank incrementó en US\$18.8 millones, totalizando US\$46.1 millones al término del ejercicio fiscal 2020. Este crecimiento si bien se dio tanto a nivel interno como externo, tuvo un mayor énfasis en Ecuador, hecho que está asociado a la experiencia y trayectoria que mantiene el Banco en dicho país, explicado tanto en su anterior accionista (Banco del Pacífico, S.A. – Ecuador), como en los accionistas actuales, personas reconocidas en Ecuador con una amplia red de contactos que permite dinamizar la cartera. Cabe destacar que, de acuerdo con la información brindada por la Gerencia del Banco, Pacific Bank tiene planificado este año contratar un equipo de Negocios, factor que será fundamental para impulsar el crecimiento esperado de la cartera. Otro factor favorable para la calificación es el Índice de Adecuación de Capital (IAC) del Banco, el cual se ubicó en 18.57% al cierre del ejercicio 2020, estando conformado el capital regulatorio fundamentalmente por capital primario. Es relevante que Pacific Bank mantenga el IAC en niveles adecuados para sostener el crecimiento esperado de la cartera. El análisis también pondera los bajos niveles de morosidad que registra el Banco al corte de análisis, los mismos que se sitúan por debajo de la media del SBN, aunque también podrían deteriorarse una vez culminen las medidas de alivio establecidas por el Regulador. En esta línea, se destaca también el fortalecimiento de los indicadores de cobertura con reserva de la cartera vencida y morosa.

Sin perjuicio de los factores señalados previamente, la calificación de Pacific Bank está limitada por la reducida escala de operaciones, cuya participación a nivel de cartera de créditos interna representa el 0.02% del SBN. Aunado a lo anterior, se considera la elevada concentración de los principales deudores, donde los 20 mayores representaron el 84.55% de la cartera de préstamos bruta al cierre del ejercicio 2020. La alta concentración representa un factor riesgo, toda vez que posibles deterioros de clientes podrían afectar de manera relevante en los indicadores de morosidad del Banco. También limita la calificación la baja diversificación de sus fuentes de fondeo, estando el financiamiento de sus operaciones concentrada en depósitos (equivalente al 79.69% del total de activos al 31 de diciembre de 2020). Asimismo, el Banco presenta una alta concentración en sus principales depositantes, donde los 20 mayores depositantes representan el 52.39% del total de depósitos a la fecha evaluada, aunque se debe señalar que el índice de renovación de los depósitos a plazo es superior a 85%. Suma a lo anterior que, a la fecha, el Banco no mantiene líneas de financiamiento con entidades financieras y, a su vez, solo mantiene relación con un banco corresponsal. De acuerdo con el plan estratégico del Banco, Pacific Bank debería incorporar nuevos bancos corresponsales en el mediano plazo. Por otro lado, la calificación considera las pérdidas acumuladas de US\$1.9 millones que el Banco registra contra el patrimonio al 31 de diciembre de 2020, originadas por las pérdidas obtenidas en el 2019 y 2020 en línea con la reestructuración del negocio. Se debe indicar que el Banco espera lograr el punto de equilibrio en el presente ejercicio, sustentado en el dinamismo de la cartera de créditos, lo que le permitiría, según proyecciones, revertir las pérdidas acumuladas en el 2022.

Asimismo, en el marco de las medidas implementadas por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) para contener el riesgo de crédito y preservar la solvencia del Sistema Financiero ante la situación de emergencia nacional derivada de la propagación de la pandemia COVID-19 en el país, Pacific Bank mantiene el 18.50% de la cartera modificada al 31 de diciembre de 2020 (16.32% al 31 de marzo de 2021, de acuerdo a información más reciente proporcionada por el Banco). De lo anterior, resulta importante el fortalecimiento de la gestión de seguimiento y cobranza a efectos de mantener los niveles de morosidad adecuados y no mermar los mayores resultados esperados que le permitirían fortalecer los niveles de solvencia. Asimismo, se identifican aspectos de mejora en el Banco asociados al fortalecimiento en la estructura organizacional y mejora en sistemas y procesos de reportería.

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño financiero de Pacific Bank y la evolución de sus principales indicadores financieros, toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de las modificaciones realizadas en vista de que la COVID-19 se trata de un evento en curso. Moody's Local comunicará de forma oportuna cualquier modificación en la percepción del riesgo de Pacific Bank.

### Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Obtención de utilidades anuales de manera constante a fin de revertir las pérdidas acumuladas contra patrimonio, en conjunto con el cumplimiento del Plan Estratégico.
- » Posicionamiento de su modelo de negocio y expansión de los activos productivos.
- » Disminución gradual en la concentración de los mayores depositantes y deudores, luego de completada la expansión del balance.
- » Mayor diversificación de las fuentes de fondeo.
- » Acceso a líneas de financiamiento e incremento de número de bancos corresponsales.

### Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Desviaciones significativas con respecto a las proyecciones revisadas.
- » Deterioro sostenido en el Índice de Adecuación de Capital.
- » Deterioro sostenido en la calidad de la cartera de créditos.
- » Ajuste pronunciado en los indicadores de rentabilidad que comprometan la solvencia del Banco.
- » Incremento en la concentración de los principales depositantes, así como una reducción en los índices de renovación de depósitos.
- » Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio del Banco.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Tabla 1

#### PACIFIC BANK, S.A.

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	46,098	27,326	14,154	13,104
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	18.57%	30.25%	29.95%	31.92%
Índice Liquidez Legal	71.74%	98.97%	117.72%	121.99%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	0.98%	1.82%	3.04%	3.78%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	346.18%	225.33%	77.68%	250.82%
ROAE	-5.62%	-10.93%	0.90%	0.84%

\*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Pacific Bank / Elaboración: Moody's Local

## Generalidades

### Perfil de la Compañía

Pacific Bank, S.A. se constituyó el 13 de febrero de 1980 bajo el nombre de Banco del Pacífico (Panamá), S.A., iniciando operaciones el 7 julio de ese mismo año bajo Licencia Internacional. Posteriormente, el 17 de septiembre de 2012, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) aprobó el cambio a Licencia General, empezando a operar el Banco bajo la nueva licencia el 4 de febrero de 2013 (Nota N° SPB-DS-N-0332-2013). Cabe indicar que Banco del Pacífico (Panamá), S.A. era una subsidiaria 100% del Banco del Pacífico, S.A. – Ecuador (Casa Matriz), cuyo accionista final desde enero de 2012 era la Corporación Financiera Nacional (previamente el accionista final era el Banco Central de Ecuador). El 31 de octubre de 2018, la SBP autorizó el traspaso de las acciones del Banco del Pacífico (Panamá), S.A. a favor de Pacific Blue Ocean Holding Inc. De esta manera, el 7 de noviembre de 2018 se firmó el traspaso del 100% de las acciones del Banco a Pacific Blue Ocean Holding Inc. Posteriormente, el 17 de diciembre de 2018, la SBP aprobó el cambio de nombre del Banco a Pacific Bank, S.A.

Pacific Bank es un banco comercial enfocado principalmente en atender a medianas y pequeñas empresas, tanto a nivel local como en Ecuador, así como en otros países donde operen los clientes a los que atiende el Banco. 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 2020, el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá.

Tabla 2

### Pacific Bank S.A.

Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Dic-20	Dic.19	Dic-18	Dic-17
Créditos Directos	0.02%	0.01%	0.01%	0.01%
Depósitos Totales	0.06%	0.07%	0.08%	0.08%
Patrimonio	0.11%	0.11%	0.13%	0.14%

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

### Desarrollos Recientes

En Junta Directiva de Pacific Bank del 30 de mayo de 2019, se aprobó utilizar el aporte adicional de patrimonio que mantenía por US\$7.5 millones para aumentar el capital social y compensar parte de las pérdidas acumuladas. En ese sentido, se aumentó el capital social en US\$4.9 millones y se aplicaron US\$2.6 millones a las pérdidas. Cabe mencionar que, en agosto de 2016, Banco del Pacífico, S.A., realizó un aporte adicional de US\$7.5 millones a favor de Banco del Pacífico (Panamá) -ahora Pacific Bank- con el propósito de fortalecer el patrimonio del Banco y garantizar su operatividad, cumpliendo con las normativas de la SBP. Por otro lado, el 17 de diciembre de 2019, se realizó una redistribución de las acciones en virtud de la cesión de las acciones de Pacific Blue Ocean Holding Inc.

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios considerados no esenciales, de los cuales diversos sectores se mantuvieron cerrados desde el inicio del Estado de Emergencia hasta el mes de octubre, lo cual se plasmó en una contracción del PIB de 17.9% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Ante esta situación, el Gobierno, la SBP y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A pesar de que se estima una recuperación en el 2021, al estimar un crecimiento del PIB de 4.5%, según MIS, se espera que la tasa de desempleo se mantenga en niveles elevados en el 2021, producto de la falta de confianza del sector empresarial para restablecer los contratos suspendidos en un ambiente de muy poco consumo. A partir de la declaratoria del Estado de Emergencia y el posterior impacto en los diversos sectores de la economía, la SBP, a través del Acuerdo 2-2020 del 16 de marzo de 2020, estableció medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos corporativos y de consumo, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vea afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados", a través de la cual los Bancos pueden revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas de interés y plazos, lo cual les permite otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición. Estos ajustes se realizan en función de la realidad de cada deudor, quien podía presentar un atraso en sus pagos de hasta 90 días. También se estableció que los Bancos pueden hacer uso de hasta el 80% de la provisión dinámica para constituir reservas específicas, implicando la limitación del reparto de dividendos hasta que se haya restituido el monto de la provisión dinámica. El Acuerdo 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el 7-2020 del 14 de julio de 2020, estableciendo como fecha de cambio aquella en la cual el deudor ha aceptado las modificaciones y extendiendo el periodo de evaluación de los créditos afectados por la COVID-19 hasta

el 31 de diciembre de 2020, esto último considerando la ampliación de la moratoria hasta el mes de diciembre de 2020 anunciada el 4 de mayo por la Asociación Bancaria de Panamá y, posteriormente, mediante la Ley N° 156.

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

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

Al 31 de diciembre de 2020, los Créditos Modificados del Sistema Bancario totalizaron US\$23,481 millones, representando el 43.24% del total de cartera interna del SBN. Al cierre de marzo de 2021, el saldo de los préstamos modificados se redujo 5.40% con respecto a diciembre 2020, al situarse en US\$22,213 millones, tendencia que continúa decreciendo, reportando al último corte disponible (26 de abril de 2021) un saldo de US\$19,575 millones, saldo que se espera disminuya de manera importante durante los meses de abril y mayo, en línea con las condiciones establecidas en el Acuerdo No. 9-2020 para restablecer los préstamos a la categoría original mantenida previo a su modificación. Asimismo, del total de préstamos modificados al último corte disponible al 26 de abril de 2021, US\$10.816 millones o 55.25%, correspondieron al segmento de consumo, mientras que, el 44.75% restante, a préstamos del segmento comercial (incluyendo turismo). Cabe resaltar que la disminución en los saldos de cartera modificada obedece principalmente al sector comercial, a raíz de la reapertura de operaciones. Con respecto al resultado del SBN, al 31 de diciembre de 2020, la cartera de préstamos retrocedió anualmente 1.66% respecto al mismo periodo de 2019 producto de menores desembolsos asociados al menor apetito de riesgo de algunos Bancos ante la recesión económica por la pandemia en curso, priorizando a su vez la liquidez ante el aplazamiento de un porcentaje importante de sus créditos. A pesar de lo anterior, los indicadores de calidad de cartera mejoraron al cierre de diciembre 2020 producto del efecto combinado de mayores castigos y la aplicación del Acuerdo 2-2020 que permitió a los Bancos realizar modificaciones a los términos y condiciones de los préstamos otorgados. Lo anterior permitió igualmente que los indicadores de cobertura con reservas tanto de la cartera atrasada como sobre la cartera pesada, mejoren al cuarto trimestre 2020; no obstante, se espera un potencial deterioro de los ratios de calidad de cartera y cobertura una vez culminen los plazos otorgados en las prórrogas regulatorias. En línea con la menor dinámica del activo, al 31 de diciembre de 2020, la utilidad neta del SBN retrocedió en 44.04% respecto al mismo periodo de 2019,

sustentado en un efecto combinado de menores intereses recibidos (-7.95%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+85.7%), lo cual no pudo ser compensado con los menores costos financieros y gastos operativos. Si bien todo lo anterior afectó los márgenes e indicadores financieros del SBN, al 31 de diciembre de 2020, los niveles de liquidez se mantuvieron estables, así como los indicadores de solvencia.

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

En línea con lo anterior, al 31 de diciembre de 2020, Pacific Bank registró US\$4.9 millones de Créditos Modificados y US\$3.6 millones de Créditos en Moratoria, con lo cual la cartera modificada representó el 18.50% de sus colocaciones brutas al mismo corte. Con respecto al Acuerdo No 9-2020, de acuerdo con información proporcionada por la Gerencia del Banco, el Banco debió registrar US\$121,133 de reservas para cubrir potenciales pérdidas sobre la cartera modificada; no obstante, sólo se registraron US\$118,009 debido a un error contable. De acuerdo con lo señalado por la Gerencia del Banco, la diferencia de US\$3,124 fue regularizada en el mes de enero de 2021. Cabe indicar que, de lo constituido al cierre del ejercicio 2020, US\$44,824 pasó por resultados y US\$76,310 por patrimonio.

## Análisis Financiero de Pacific Bank, S.A.

### Activos y Calidad de Cartera

#### DINAMISMO EN LA CARTERA DE PRÉSTAMOS, PRINCIPALMENTE EN EL EXTERIOR, MANTENIENDO BAJOS NIVELES DE MOROSIDAD

Al término del ejercicio fiscal 2020, Pacific Bank registró activos por US\$79.2 millones, los mismos que se componen principalmente de la cartera de préstamos bruta, el portafolio de inversiones y el disponible (incluye depósitos en bancos), cuyas participaciones sobre el activo ascienden a 58.21%, 20.32% y 19.50%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2020. Con relación al ejercicio 2019, los activos del Banco disminuyeron en 5.16%, reducción explicada en los menores saldos del portafolio de inversiones (-34.97% anual) y los menores depósitos mantenidos en bancos (-47.35% anual). Asimismo, la contracción de los activos estuvo parcialmente contrarrestada por el incremento de la cartera de préstamos bruta, partida que exhibió un aumento anual de 68.70%, totalizando US\$46.1 millones. Al respecto, si bien el crecimiento de la cartera se dio tanto a nivel interno como externo, el dinamismo tuvo mayor énfasis en la cartera externa, cuyo saldo incrementó en US\$13.0 millones entre los periodos analizados, evolución asociada fundamentalmente a desembolsos en Ecuador. Con relación a la cartera local, esta incrementó en US\$5.8 millones entre los ejercicios 2019 y 2020. De esta manera, al término del ejercicio 2020, el 29.01% de la cartera de préstamos bruta del Banco corresponde al sector interno y el 71.70% restante al sector externo, del cual el 93.50% está colocada en Ecuador. Se debe señalar que, a la fecha, Pacific Bank no mantiene presencia física de ventas en Ecuador, siendo que las operaciones que mantiene en dicho país corresponden básicamente a clientes referidos por los accionistas del Banco. El Banco tiene como estrategia ser un banco empresarial para pequeñas y medianas empresas principalmente en Panamá y Ecuador, siendo relevante mencionar que espera incorporar este año un equipo de Negocios para continuar potenciando sus operaciones.

Al analizar la cartera de préstamos del Banco según tipo de crédito, al cierre del ejercicio 2020, el 95.61% corresponde a préstamos comerciales y el 4.39% a préstamos de consumo (94.13% y 5.87%, respectivamente, a diciembre de 2019). Asimismo, según actividad económica, la cartera del Banco está concentrada principalmente en servicios, empresas financieras y comercio, con participaciones de 49.94%, 15.70% y 15.13%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2020. Cabe señalar que, la cartera colocada en el segmento servicios fue la que mostró mayor dinamismo durante el ejercicio 2020, con lo cual su participación en la estructura de créditos del Banco incrementó significativamente tal como se puede observar en el Gráfico 1. Por otro lado, se debe observar que, Pacific Bank mantiene una alta concentración en los principales deudores, en donde los 20 principales deudores representan el 84.55% de la cartera de préstamos bruta (88.04% al 31 de diciembre de 2019).

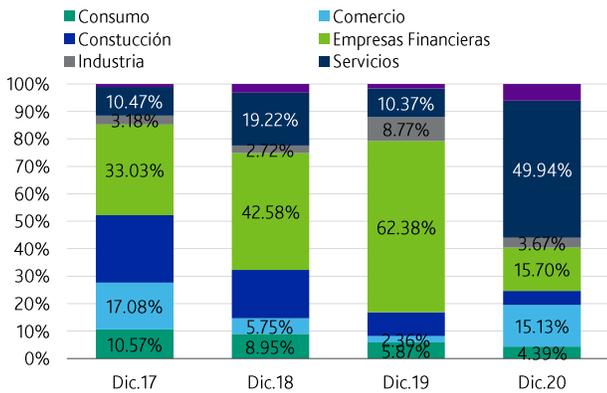
Por otra parte, se observa un incremento importante en los intereses por cobrar (+228.97% anual), lo que recoge las prórrogas realizadas como medida de apoyo a los deudores afectados por el COVID-19, lo cual a su vez ha incidido en los flujos del Banco plasmado en el

aumento de la relación de intereses por cobrar de préstamos sobre intereses devengados, la cual se ubicó en 27.01% al 31 de diciembre de 2020 (11.35% al 31 de diciembre 2019). En ese sentido, Pacific Bank mantenía un saldo de créditos modificados por US\$4.9 millones (10.58% del total de cartera), el cual de acuerdo a información más reciente enviada por el Emisor, se redujo a 9.31% al 31 de marzo de 2021. Cabe señalar que, de considerar la cartera en moratoria (US\$3.6 millones), la cartera total modificada del Banco equivale al 18.50% de la cartera de préstamos bruta al 31 de diciembre de 2020 (16.32% al 31 de marzo de 2021).

Con referencia a la calidad de la cartera de préstamos, el Banco no registra operaciones morosas al 31 de diciembre de 2020 (morosos por US\$12 mil al 31 de diciembre de 2019); mientras que la cartera vencida mostro una disminución anual de 6.65%, totalizando US\$454 mil a la fecha de corte evaluada. En este sentido, el ratio de morosidad mejoró al pasar a 0.98%, desde 1.82% a diciembre de 2019; mejora asociada tanto a las medidas de alivio brindadas por el Regulador por la pandemia COVID-19 y que aplazaron los deterioros de créditos, así como al dinamismo de la cartera del Banco. Cabe señalar que, el ratio de morosidad del Banco se sitúa en posición favorable con respecto al indicador promedio del SBN (3.54% a diciembre de 2020). Adicionalmente, se debe mencionar que el Banco no realizó castigos de créditos en los ejercicios 2019 y 2020. Por otro lado, se observó un deterioro en la cartera pesada (créditos en categoría Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) del Banco, que pasó a 9.13%, desde 3.50%, evolución que responde principalmente a incremento en la categoría Subnormal, asociado al deterioro de un cliente del sector construcción cuya exposición asciende a US\$2.2 millones; sin embargo, es relevante señalar que dicha operación mantiene garantías hipotecarias que brindan una cobertura de 2.68x al saldo adeudado. Con relación a los indicadores de cobertura de cartera del Banco, estos evolucionaron favorablemente en el periodo analizado, como consecuencia de la reducción de la cartera atrasada y del incremento de las reservas para deterioro (+68.73% anual). De esta manera, el ratio que mide reservas para préstamos incluyendo reserva dinámica sobre préstamos vencidos y morosos, ascendió a 346.18% al cierre del ejercicio 2020 (225.33% a diciembre 2019), superior al indicador promedio del SBN (128.02% a diciembre 2020). No obstante, se debe señalar que, en línea con el aumento de la cartera pesada, la cobertura con reservas de la misma disminuyó hasta 22.03% (54.66% a diciembre de 2019), ratio inferior a la media del SBN (72.09% a diciembre 2020).

Gráfico 1

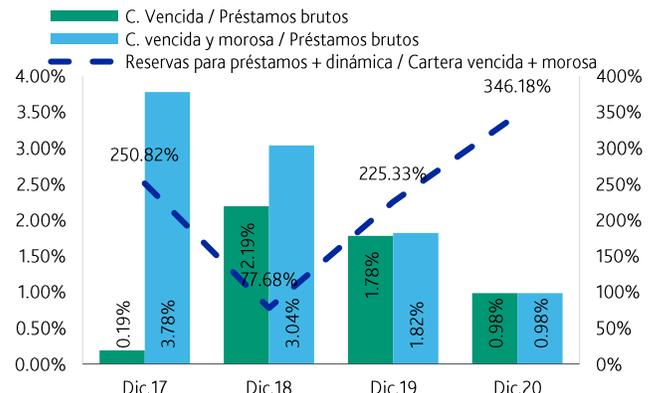
**Evolución de Colocaciones por Tipo de Crédito**



Fuente: Pacific Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

**Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera**



Fuente: Pacific Bank / Elaboración: Moody's Local

**Pasivos y Estructura de Fondo**

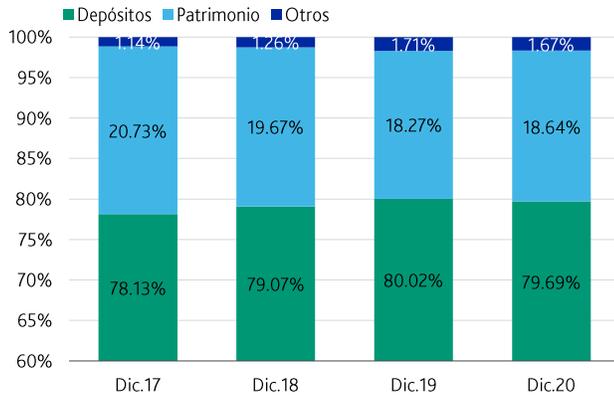
**FONDEO CONCENTRADO EN DEPÓSITOS, LOS CUALES A SU VEZ MUESTRA UNA ELEVADA CONCENTRACIÓN EN LOS PRINCIPALES DEPOSITANTES**

Pacific Bank financia sus operaciones principalmente a través de captaciones del público, los cuales mantienen una participación de 79.69% en la estructura de fondeo. Los depósitos están conformados en su mayoría por depósitos a plazo (89.47% del total) -en su mayoría constituidos en Ecuador-, seguido de depósitos de ahorro (10.53%). Con relación al ejercicio 2019, los depósitos mostraron una reducción de 5.55%, explicado en la disminución de los depósitos a la vista. Se debe observar la elevada concentración en los principales depositantes que mantiene el Banco, donde los 20 mayores depositantes representan el 52.39% del total de depósitos (52.35% al 31 de diciembre de 2019), aunque el porcentaje de renovación de los depósitos a plazo fijo es superior a 85% de acuerdo con la información brindada por el Banco. Es relevante indicar que, a la fecha de corte evaluada, el Banco no mantiene financiamientos con otras entidades financieras, ni tampoco mantiene instrumentos de deuda en el mercado de capitales.

Con referencia al patrimonio neto del Banco, este totalizó US\$14.8 millones al 31 de diciembre de 2020, luego de disminuir en 3.28% con respecto al ejercicio 2019, asociado a las pérdidas contables todavía registradas. Al respecto, Pacific Bank mantiene pérdidas acumuladas por US\$1.9 millones al cierre del ejercicio 2020, la misma que se explica por la pérdida neta del ejercicio 2019 que ascendió a US\$1.8 millones, siendo el 2019 el año en el que Pacific Bank inició su reestructuración interna lo que conllevó a mayores gastos

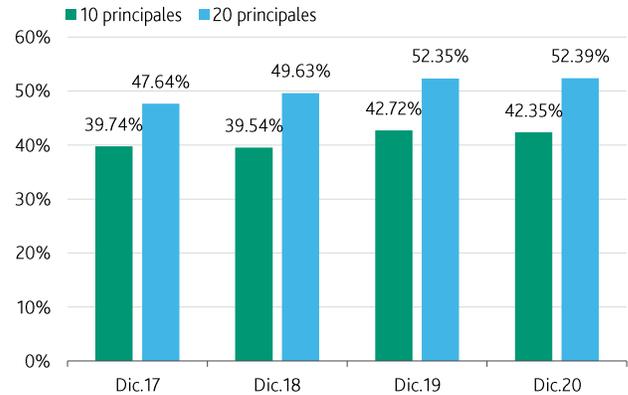
operativos por la contratación de personal, entre otros. Se debe indicar que, las acciones comunes de Pacific Bank totalizan US\$16.2 millones a la fecha de corte analizada, y no mostraron variación con respecto al ejercicio 2019.

Gráfico 3

**Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo**

Fuente: Pacific Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

**Evolución de Concentración de Principales Depositantes**

Fuente: Pacific Bank / Elaboración: Moody's Local

**Solvencia****ADECUADOS INDICADORES DE SOLVENCIA, LOS MISMOS QUE SON NECESARIOS PARA SOSTENER EL CRECIMIENTO ESPERADO DEL BANCO**

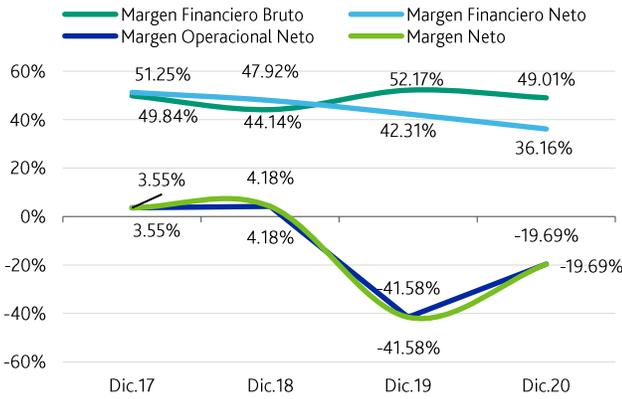
El Índice de Adecuación de Capital (IAC) de Pacific Bank se ubicó en 18.57% al cierre del ejercicio 2020, el cual si bien disminuyó respecto del ejercicio 2019 (30.25%), se mantiene por encima de la media del SBN (15.71% al 31 de diciembre de 2020). La disminución del IAC en el ejercicio analizado se debe principalmente al incremento anual del 56.84% de los activos ponderados por riesgo, en línea con el crecimiento de la cartera de préstamos; mientras que el capital regulatorio disminuyó anualmente en 3.69% producto del mayor déficit acumulado. Se debe destacar que, el 95.62% del capital regulatorio del Banco está conformado por capital primario. Asimismo, de no considerar las disposiciones de la SBP, emitidas mediante la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-200, en la cual reduce temporalmente la ponderación a todos los activos de riesgo clasificados en categorías 7 y 8 a 100% (previo a la normativa: 125% y 150%, respectivamente por categoría); el IAC de Pacific Bank se habría situado en 15.86% al 31 de diciembre de 2020 de acuerdo con la información brindada por la Gerencia del Banco.

**Rentabilidad y Eficiencia****EL BANCO REGISTRA PÉRDIDAS CONTABLES, ESPERANDO ALCANZAR EL PUNTO DE EQUILIBRIO EN EL EJERCICIO 2021**

Al 31 de diciembre de 2020, Pacific Bank registró pérdida neta por US\$843 mil, inferior a la pérdida neta por US\$1.8 millones observada en el ejercicio 2019. El resultado neto del ejercicio 2019 se explica por el proceso de reestructuración que inició el Banco en dicho año, lo que conllevó a contratación de personal, mayores servicios recibidos de terceros, así como a la transparencia de otros gastos asociados a eventos de fraudes; todo lo cual representó un aumento relevante en los gastos operativos. Ello conllevó a que los gastos operacionales absorbieran el 84.83% de los ingresos financieros del Banco en el ejercicio 2019; mientras que en el ejercicio 2020, dicho indicador se ubicó en 74.54%. De acuerdo con la información brindada por la Gerencia del Banco, se espera que el ratio continúe mejorando, lo cual estaría sustentado tanto en la consecución de eficiencias operativas, así como por el incremento en los ingresos financieros asociado al dinamismo de la cartera de préstamos. Se debe indicar que, al 31 de diciembre de 2020, los ingresos financieros del Banco sumaron US\$4.3 millones, equivalente a un ligero incremento anual de 0.75% explicado en el aumento de la cartera de préstamos, crecimiento que se vio contrarrestado por los menores ingresos por intereses sobre depósitos. Por su parte, los gastos financieros aumentaron a razón de 7.40% entre los ejercicios 2019 y 2020, evolución que recoge principalmente el mayor saldo de depósitos a plazo; mientras que los depósitos con menor costo de fondeo -vista y ahorro- disminuyeron. De esta manera, el margen financiero bruto disminuyó a 49.01%, desde 52.17%, entre ejercicios. Con relación a los ingresos por comisiones por servicios, estos disminuyeron a US\$39,620, desde US\$54,333 a diciembre de 2019, principalmente por menores comisiones por transferencia. En lo que respecta al gasto por provisiones para préstamos en neto, se observó una disminución anual de 8.36% como consecuencia de la reversión de reserva de activos dados de baja. Con relación los gastos operacionales, estos disminuyen en 11.46% entre ejercicios, principalmente porque en el ejercicio 2019 se registró un gasto por provisión por riesgo operativo que no se repitió para el año 2020.

Gráfico 5

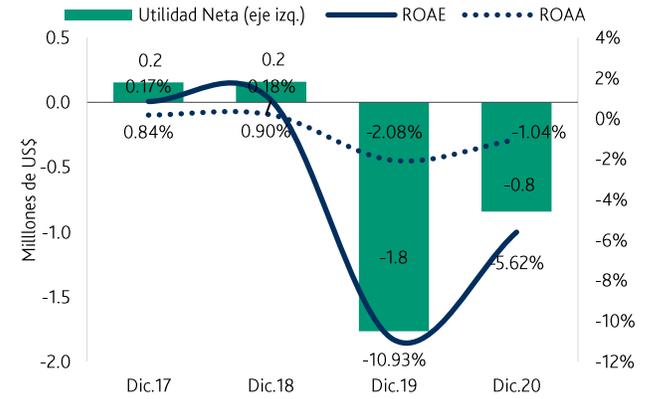
**Evolución de los Márgenes**



Fuente: Pacific Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

**Evolución de los Indicadores de Rentabilidad**



Fuente: Pacific Bank / Elaboración: Moody's Local

**Liquidez y Calce de Operaciones**

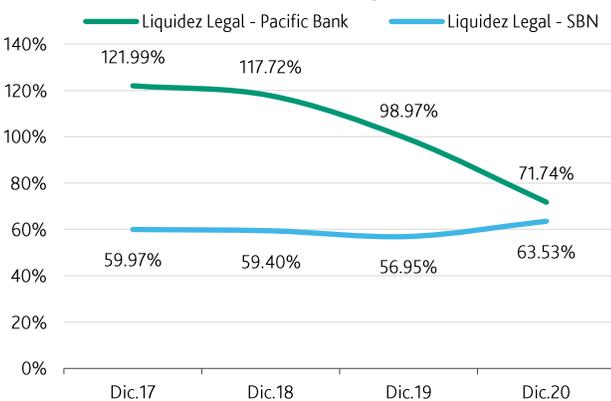
**ÍNDICE DE LIQUIDEZ LEGAL EN NIVELES ADECUADOS Y CALCE GLOBAL POSITIVO ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS**

Al cierre del ejercicio 2020, el indicador de liquidez legal reportado por Pacific Bank a la SBP fue 71.74%, ratio que si bien es inferior al reportado en el ejercicio 2019 (98.97%), se sitúa por encima del indicador promedio del SBN (63.53% a diciembre de 2020). La disminución del indicador está asociada principalmente al menor saldo mantenido en depósitos en bancos. Lo anterior también impactó el ratio que mide activos líquidos e inversiones sobre depósitos totales, el cual disminuyó a 49.96%, desde 80.84% entre ejercicios, situándose el indicador ligeramente por debajo de la media del SBN (50.41% al 31 de diciembre de 2020). Cabe indicar que, el portafolio de inversiones del Banco totalizó US\$16.1 millones al cierre del ejercicio 2020, disminuyendo en 34.97% con relación al ejercicio 2020 debido principalmente a la menor posición en bonos corporativos. Al respecto, a la fecha analizada, el 79.84% del portafolio de inversiones del Banco corresponde a bonos corporativos; mientras que el 20.16% a bonos soberanos. Por otro lado, el Banco registró un indicador LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de 392.69%, muy superior al mínimo requerido del 50% a diciembre 2020.

Con relación al calce contractual entre activos y pasivos a la fecha de corte evaluada, el Banco presenta brechas negativas en los tramos superiores a 30 días e inferiores a 1 año, propiciados principalmente por los vencimientos de depósitos a plazo en dichos plazos, así como por la concentración de los vencimientos de las inversiones y préstamos en los plazos superiores a 1 año. No obstante, se debe resaltar que tanto en el tramo de 0 a 30 días, como en el plazo superior a 1 año, el Banco presenta brechas positivas; conllevando a un calce global positivo equivalente a 1.50x el capital regulatorio al 31 de diciembre de 2020.

Gráfico 7

**Evolución de los Indicadores de Liquidez**



Fuente: Pacific Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

**Coberturas de Fondos Disponibles**



Fuente: Pacific Bank / Elaboración: Moody's Local

## PACIFIC BANK, S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>79,196</b>	<b>83,506</b>	<b>86,781</b>	<b>89,290</b>
Disponible	15,444	29,280	19,571	26,422
Inversiones	16,091	24,742	51,297	48,979
Créditos Vigentes	45,644	26,828	13,724	12,609
Créditos Vencidos	454	486	310	25
Créditos Morosos	-	12	120	470
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>46,098</b>	<b>27,326</b>	<b>14,154</b>	<b>13,104</b>
Provisión para Préstamos Incobrables	854	506	29	963
<b>Préstamos Netos</b>	<b>45,243</b>	<b>26,819</b>	<b>14,125</b>	<b>12,141</b>
Propiedad, Mobiliario y Equipo	389	491	73	97
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>64,436</b>	<b>68,246</b>	<b>69,715</b>	<b>70,780</b>
Depósitos	63,114	66,822	68,619	69,761
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>14,759</b>	<b>15,260</b>	<b>17,066</b>	<b>18,509</b>
Acciones Comunes	16,250	16,250	11,326	11,326
Utilidades / Pérdida acumulada	(2,777)	(1,828)	(2,327)	(1,516)
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>79,196</b>	<b>83,506</b>	<b>86,781</b>	<b>89,290</b>

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos Financieros	4,282	4,250	3,810	4,306
Gastos Financieros	2,183	2,033	2,128	2,160
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>2,098</b>	<b>2,217</b>	<b>1,682</b>	<b>2,146</b>
Comisiones netas	(180)	(57)	1	(64)
Provisiones para Préstamos Incobrables	348	380	(97)	(125)
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>1,548</b>	<b>1,798</b>	<b>1,826</b>	<b>2,206</b>
Otros Ingresos	801	40	32	169
Gastos Operacionales	(3,192)	(3,605)	(1,699)	(2,223)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>(843)</b>	<b>(1,767)</b>	<b>159</b>	<b>153</b>

**PACIFIC BANK, S.A.**

## Indicadores Financieros

<b>Liquidez</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-17</b>
Disponible <sup>(1)</sup> / Depósitos totales	24.47%	43.82%	28.52%	37.88%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	238.95%	279.10%	131.79%	256.16%
Disponible / Activos	19.50%	35.06%	22.55%	29.59%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	49.96%	80.84%	103.28%	108.09%
Préstamos netos / Depósitos Totales	71.68%	40.14%	20.58%	17.40%
Préstamos netos / Fondo Total	71.68%	40.14%	20.58%	17.40%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	52.39%	52.35%	49.63%	47.64%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	46.71%	83.70%	57.47%	79.50%
Índice Liquidez Legal	71.74%	98.97%	117.72%	121.99%
<b>Solvencia</b>				
Índice de Adecuación de Capital <sup>(2)</sup>	18.57%	30.25%	29.95%	31.92%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	17.76%	29.06%	29.42%	31.44%
Pasivos Totales / Patrimonio	4.37x	4.47x	4.09x	3.82x
Compromiso Patrimonial <sup>(3)</sup>	-7.57%	-4.09%	0.56%	-4.04%
<b>Calidad de Activos</b>				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	0.98%	1.78%	2.19%	0.19%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	0.98%	1.82%	3.04%	3.78%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	0.98%	1.82%	12.85%	16.22%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	204.46%	107.49%	9.27%	3872.17%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	204.46%	105.00%	6.69%	194.45%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.39%	2.19%	2.15%	2.13%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	346.18%	225.33%	77.68%	250.82%
Reserva para préstamos / Cartera pesada <sup>(4)</sup>	22.03%	54.66%	9.27%	49.19%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	84.55%	88.04%	90.99%	89.29%
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE*	-5.62%	-10.93%	0.90%	0.84%
ROAA*	-1.04%	-2.08%	0.18%	0.17%
Margen Financiero Neto	36.16%	42.31%	47.92%	51.25%
Margen Operacional	-19.69%	-41.58%	4.18%	3.55%
Margen Neto	-19.69%	-41.58%	4.18%	3.55%
Rendimiento sobre activos productivos	5.39%	5.12%	4.40%	4.77%
Costo de Fondo*	3.36%	3.00%	3.08%	3.03%
Spread Financiero*	2.03%	2.12%	1.33%	1.74%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	-94.99%	-2.26%	20.33%	110.61%
<b>Eficiencia</b>				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	74.54%	84.83%	44.59%	51.62%
Eficiencia Operacional <sup>(5)</sup>	117.36%	163.87%	99.04%	98.76%
<b>Información Adicional</b>				
Número de deudores	78	78	72	76
Crédito promedio (US\$)	470,662	265,892	184,173	194,362
Número de oficinas	1	1	1	1
Castigos LTM (US\$/ Miles)	-	-	1,594	1,946
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	-	-	10.47%	11.64%

(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 IrrecuperableXX

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

## Anexo I

### Historia de Calificación

#### Pacific Bank, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior	Calificación Actual (al 31.12.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	-	(nueva) BB-pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas.

### 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 calificadoradora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody's Local PA <https://www.moodyslocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Riesgos de Entidades Financieras e Instrumentos emitidos por éstas. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020 de Pacific Bank, S.A. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

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

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody's.com](http://www.moody's.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.