

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
18 de noviembre de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*

Prival Bank, S.A. y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	BBB+.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
leyla.krmelj@moodys.com

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

Carmen Alvarado
Analyst
carmen.alvarado@moodys.com

Jesus D. Castro
Associate Analyst
jesus.castro@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Prival Bank, S.A. y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría BBB+.pa como Entidad a Prival Bank, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Prival Bank o el Banco). Moody's Local retira la presión para un posible downgrade a la calificación asignada a Prival Bank, debido al bajo índice de créditos modificados que registra el Banco, la amplia cobertura que mantiene dicha cartera con reservas y el bajo porcentaje que está incumpliendo pagos. Igualmente se considera el crecimiento importante de la cartera de activos bajo administración durante el último ejercicio fiscal, lo que conllevó a mayores ingresos por comisiones y que las utilidades retornen a niveles pre-pandemia.

La calificación asignada se sustenta en el posicionamiento que ostenta el Banco (a través de su subsidiaria, Prival Securities, Inc.) en el mercado bursátil, ocupando la cuarta posición con una participación de 11.5% en el volumen total negociado a septiembre de 2021 (7.6% a diciembre de 2020). Asimismo, aporta de manera favorable la cartera de Activos Bajo Administración que registra el Banco (fuera de balance), permitiéndole generar ingresos por comisiones recurrentes y complementar la generación por créditos directos, destacándose que, pese a crisis económica actual por la pandemia COVID-19, dicha línea de negocio se ha mantenido con un crecimiento favorable, incidiendo de forma favorable en la generación de ingresos por comisiones (+12.49% interanual). Adicionalmente, la calificación considera la integración de las operaciones con Prival Bank Costa Rica (en adelante, PBCR o Prival Costa Rica) en el modelo de negocios de Panamá y la alta interrelación de las áreas de negocio del Banco, permitiéndole aumentar el volumen de operaciones de sus principales líneas de negocios (Banca Privada, Banca de Inversión y Banca Corporativa). Se considera también la disminución en Préstamos modificados al 30 de junio de 2021 (11.73% a nivel total y 18.19% a nivel interno), ubicándose por debajo a lo registrado por el SBN (28.81%), lo cual es evidencia del nicho de negocio corporativo, en el que se ubica Prival. Dichos préstamos modificados están respaldados por garantías tangibles con una cobertura de 94%. Igualmente se destaca los bajos índices de morosidad que ostenta el Banco y amplia cobertura con reservas, ambos indicadores ubicándose en niveles más favorables que el SBN. Sobre este punto cabe resaltar que el Banco liberó en septiembre, el exceso de reservas patrimoniales que mantenía sobre la cartera modificada. Valora igualmente la mejora en el Indicador de Adecuación de Capital (IAC), con respecto a periodos anteriores, logrando acercarse al promedio del SBN. Es de señalar que la mejora en el indicador de solvencia recoge la mayor participación accionaria en Acerta Holdings, S.A. y Subsidiarias (accionista de Acerta Compañía de Seguros, S.A.), así como una disminución en los activos ponderado por riesgo, producto de la disminución en la cartera de préstamos.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a Prival Bank poder contar con una mayor calificación, el entorno operativo desafiante en el cual opera el Banco a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía. Si bien los índices de morosidad y coberturas con reservas al 30 de junio de 2021 son adecuados y más favorables que el promedio del SBN, existe incertidumbre sobre los niveles de morosidad que pudiese alcanzar una vez se sincere la cartera, en el evento en que los deudores incumplan con los nuevos cronogramas de pago establecidos, considerando que el 88.33% de la cartera modificada ha sido reestructurada. Asimismo, se pondera el incremento de la cartera pesada (créditos en categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), lo cual, a su vez se plasma en un aumento importante de la pérdida esperada del Banco producto de la limitada cobertura que brindan las reservas sobre dicha cartera, hecho que a su vez se mitiga en parte por las garantías reales que mantiene dicha cartera, que ponderan ante la constitución de reservas. También pondera desfavorablemente los altos indicadores de concentración por deudor y depositantes, los cuales, son elevados, sensibilizando en el caso de la concentración por

deudor el desempeño financiero del Banco ante el deterioro no esperado de algún deudor representativo. Así también, el Banco presenta oportunidad de mejora en el ratio de eficiencia operativa, el cual se deteriora al corte evaluado, se ubica por encima del promedio que reporta el SBN. Igualmente, se considera la tendencia decreciente en el principal activo productivo del Banco a lo largo de los últimos 2 ejercicios fiscales, asociados a la decisión estratégica de ser conservadores en la colocación de préstamos ante la crisis económica derivada de la pandemia COVID-19 en tanto, Prival Bank concentrará sus esfuerzos en el fortalecimiento de la gestión patrimonial propia del giro de su negocio mediante los pilares de Banca Privada a través de los Activos bajo Administración (Assets under Management-AUM) que permiten generar ingresos por comisiones estables, Trading y Banca de Inversión lo que permitirá un mayor ingreso de comisiones, considerando además que dicho negocio se ha mantenido con un crecimiento favorable pese a coyuntura actual. Cabe mencionar que el ajuste en la cartera de préstamos ha ido acompañado de un mayor saldo en inversiones que ha permitido incrementar el nivel de activos y generar un margen financiero más alto con menor exposición de riesgo. No menos importante resulta el reto del manejo estratégico del rendimiento de sus activos productivos y costo de fondos, el cual se ha visto reflejado en el menor saldo de depósitos a plazo y en el menor gastos por intereses al corte evaluado. Complementado con lo anterior, Prival Bank continúa con el desafío de estabilizar las operaciones de Prival Bank Costa Rica que contribuya de manera sostenida a los resultados consolidados del Banco.

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

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Disminución gradual en el volumen de Créditos Modificados del Banco.
- » Aumento progresivo en la escala de negocios y participación de mercado.
- » Mayor grado de diversificación sectorial de la cartera de préstamos.
- » Aumento sostenido en los niveles de suficiencia patrimonial.
- » Mejora sostenida en las brechas de liquidez contractual para los tramos de corto plazo.
- » Disminución en la concentración tanto a nivel de deudores como de depositantes.
- » Mejora en los indicadores de rentabilidad y eficiencia del Emisor.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Aumento en los niveles de morosidad y disminución en los indicadores de cobertura de la Cartera Problema con reservas.
- » Disminución en los indicadores de rentabilidad y eficiencia del Banco, en conjunto con una reducción en el nivel de activos y generación de ingresos.
- » Disminución en los indicadores de liquidez, sumado a un mayor descalce contractual entre activos y pasivos, así como menores líneas de crédito disponibles.
- » Reducción de los índices de suficiencia patrimonial.
- » Surgimiento de riesgos reputacionales que impacten en sus operaciones.
- » Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

PRIVAL BANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS

	Jun-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)*	392,975	439,504	546,000	592,661
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	16.11%	14.40%	13.45%	12.72%
Índice de Liquidez Legal	60.99%	49.29%	52.49%	48.25%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.75%	1.42%	0.86%	1.36%
Reserva para Préstamos** / Cartera Vencida y Morosa	244.81%	260.13%	334.41%	164.66%
ROAE	8.20%	6.35%	9.07%	7.33%

* Las colocaciones brutas incluyen intereses por cobrar de préstamos.

** Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Prival Bank / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

Prival Bank, S.A. y Subsidiarias cuenta con Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) a través de la Resolución N° 048-2010, la misma que le permite desarrollar el negocio de banca en cualquier parte de la República de Panamá, así como en el exterior. El Banco inicia operaciones el 24 de marzo de 2010, siendo subsidiaria al 100% de Grupo Prival, S.A., entidad constituida el 8 de abril de 2009 en la República de Panamá, perteneciente a empresarios y banqueros locales.

La estrategia de Prival Bank se orienta a los segmentos de Banca Privada, Banca de Inversión y Banca Corporativa. El modelo de negocio llevado a cabo por el Banco se dirige principalmente a grandes y medianas empresas de alto perfil crediticio, así como a personas naturales de alto poder adquisitivo. El negocio de Banca Privada ofrece servicios de gestión de patrimonios, custodia de valores, administración de portafolios de inversión, entre otros, a través de su subsidiaria Prival Securities, Inc. En Banca de Inversión, el Banco se dedica a estructurar emisiones de deuda corporativa y brinda asesoría para el financiamiento de proyectos de mediano y largo plazo.

El Banco cuenta con diez sociedades que consolidan, las cuales controla al 100% y contribuyen a la operación del Banco; éstas son: Grupo Prival Costa Rica – Grupo Financiero en Costa Rica; Prival Securities, Inc. – Casa de Valores y Administradora de Inversión; Prival Trust, S.A. – Fiduciaria; Prival Leasing, Inc. – Arrendamiento Financiero; Prival Investment Management (BVI) – Administradora de Inversión; Prival Private Equity Fund – Sociedad de Inversión de Capital de Riesgo Cerrada administrada por Prival Securities, Inc.; Acerta Holdings, S.A. y Subsidiarias – Compañía Aseguradora; Prival SM Business Park, S.A. – Inmobiliario; Villamar Uno, S.A. – Inmobiliario y Villamar Dos, S.A. – Inmobiliario.

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

Tabla 2

Prival Bank, S.A. y Subsidiarias

Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Mar-21*	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Créditos Directos	0.43%	0.43%	0.56%	0.59%
Depósitos Totales	0.65%	0.64%	0.76%	0.82%
Patrimonio	0.84%	0.83%	0.60%	0.76%

*Última información pública disponible en SBP

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

En julio se comunicó que mediante reunión ordinaria de Junta General de Accionistas del 4 de mayo se aprobó la siguiente Junta Directiva: Juan Carlos Fábrega Roux (Director y Presidente), María Gabriela Ucar Conte (Director Independiente, Vice-Presidente), Jaime Eduardo Sánchez Reverte (Director Independiente y Tesorero), Samuel Lewis Delvalle (Director y Secretario), José Alberto Mann White (Director Independiente), David Salvador Muñoz Peralta (Director) y Mary Margaret Lyons Morgan (Director).

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 Superintendencia de Bancos de Panamá (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 9.5%, según Moody's Investors Service (MIS), se espera que la tasa de desempleo se mantenga en niveles elevados en 2021, producto de la falta de confianza del sector empresarial para restablecer los contratos suspendidos en un ambiente de muy poco consumo. A partir de la declaratoria del Estado de Emergencia y el posterior impacto en los diversos sectores de la economía, la SBP, a través del Acuerdo 2-2020 del 16 de marzo de 2020, estableció medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos corporativos y de consumo, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vea afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados", a través de la cual los Bancos pueden revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas de interés y plazos, lo cual les permite otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición. Estos ajustes se realizan en función de la realidad de cada deudor, quien podía presentar un atraso en sus pagos de hasta 90 días.

El 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo N° 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. Respecto al requerimiento de provisión para la categoría Mención Especial Modificado, las Entidades Bancarias debían constituir hasta el 31 de diciembre de 2020 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 pignoralados 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 N° 13-2020, la SBP estableció que las entidades bancarias tenían 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. Dicho acuerdo también estableció que los bancos podrían efectuar modificaciones a aquellos créditos que no habían sido previamente modificados, cuyo flujo de caja y capacidad de pago se mantuviesen afectados por la situación de la COVID-19 y que no presenten un atraso de más de 90 días. Del mismo modo, aquellos préstamos que mantenían atraso de más de 90 días (acogidos a la Ley N° 156 del 2020) también podían ser objeto de modificación por la entidad bancaria.

Luego el 11 de junio de 2021, mediante el Acuerdo N° 2-2021, la SBP extiende hasta el 30 de septiembre de 2021 el período para reestructurar los créditos modificados que se encontraban clasificados en la categoría Mención Especial Modificado y que, al 30 de junio de 2021, no habían logrado pactar nuevos términos y condiciones, siempre y cuando cumplieren con ciertas características: i) que los nuevos términos y condiciones atendiesen criterios de viabilidad financiera, teniendo en cuenta la capacidad de pago del deudor y las políticas de crédito del Banco; ii) que el deudor evidencie, mediante datos financieros razonables y/o documentos, que dispone de capacidad de pago precisa, presente y/o prospectiva; iii) que la evaluación de la viabilidad se base en las características financieras del deudor y la medida de reestructuración debe ser de acuerdo a su situación económica; iv) que el deudor se comprometa a ponerse al día en los importes atrasados y se espere una reducción importante del saldo pendiente en el plazo acordado. El Acuerdo estableció que los créditos modificados que hayan sido reestructurados a partir del 1 de julio de 2021 no podrán ser objeto de nuevas reestructuraciones,

salvo que se trate de una reducción de la tasa de interés. El Acuerdo N° 2-2021 también estableció las nuevas condiciones generales para restablecer conforme con el Acuerdo N° 4-2013, los créditos modificados bajo el Acuerdo N° 2-2020. Por otro lado, El 11 de junio de 2021, mediante la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021, la SBP estableció los parámetros y lineamientos para el reporte de créditos modificados en el Átomo de Crédito (AT-03), estableciendo las categorías Modificado Normal, Modificado Mención Especial, Modificado Subnormal, Modificado Dudoso y Modificado Irrecuperable. De acuerdo a dicha Resolución, deberán ser clasificados Modificado Normal, los créditos a los que se le hayan modificado términos y condiciones hasta el 30 de junio de 2021 y se encuentren en cumplimiento de sus nuevos términos y condiciones, pero no hayan cumplido aún con la condición de cumplir con los pagos de manera consecutiva por 6 meses. Bajo la categoría Modificado Mención Especial se deberá registrar los créditos modificados a los cuales el Banco haya pactado periodos de gracia a capital, intereses u otros antes del 30 de junio de 2021 y se encuentren dentro del periodo de gracia. Una vez establezcan sus nuevos términos y condiciones (reestructuración), el crédito deberá registrarse como Modificado Subnormal. Bajo la categoría Modificado Subnormal también deberán registrarse los créditos modificados sobre los cuales el Banco haya logrado pactar nuevos términos y condiciones entre el 1 de julio y el 30 de septiembre de 2021. Bajo la categoría Modificado Dudoso se registrarán aquellos créditos modificados que al 30 de junio de 2021 los deudores hayan contactado al Banco y su actual condición financiera no les permita cumplir con las características requeridas para ser sujeto de una reestructuración. Aquellos créditos modificados que incumplan sus nuevos términos y condiciones una vez transcurridos 91 días a partir de la fecha de su incumplimiento, y aquellos modificados que al 1 de octubre de 2021 no lograron cumplir con las características para ser reestructurados, deberán categorizarse como Modificados Irrecuperables, mientras que 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.

Al 30 de junio de 2021, los Créditos Modificados del Sistema Bancario totalizaron US\$15,621 millones, representando el 28.81% del total de cartera interna del SBN^[1], cifra que disminuye en US\$7,860 millones o 33.47% con respecto al saldo reportado al 31 de diciembre de 2020 (US\$23,481 millones o 43.25% de la cartera interna), en línea con las condiciones establecidas en el Acuerdo N° 9-2020 para restablecer los préstamos a la categoría original mantenida previo a su modificación. Asimismo, del total de préstamos modificados a dicho corte, US\$9,039.6 millones o 57.87%, correspondieron al segmento de consumo, mientras que, el 42.13% restante, a préstamos del segmento comercial (incluyendo turismo). Cabe resaltar que la disminución en los saldos de cartera modificada obedece principalmente a los préstamos de vivienda (-US\$2,296 millones), al sector construcción (-US\$1,216 millones) y servicios (-US\$1,061 millones). Con respecto al resultado del SBN, al 30 de junio de 2021, la cartera de préstamos retrocedió anualmente 0.61% respecto al mismo periodo de 2020, producto de menores desembolsos, lo cual evidencia una mayor cautela por parte del Sistema Bancario plasmado a través de políticas de originación más estrictas, lo cual se mantendría mientras tengan todavía un porcentaje importante de créditos modificados. A pesar de lo anterior, los indicadores de calidad de cartera mejoraron ligeramente al primer semestre de 2021, producto de las diversas medidas tomadas por el Regulador, dentro de ellas la aplicación del Acuerdo N° 2-2020 que permitió a los Bancos realizar modificaciones a los términos y condiciones de los préstamos otorgados. La implementación del Acuerdo N° 9-2020, que establece la constitución de una provisión genérica del 3% sobre el saldo de los créditos modificados, netos de depósitos pignorados, y la recalibración de los modelos de reservas bajo NIIF9 de los bancos, considerando el escenario macroeconómico actual, trajo consigo un crecimiento importante en los indicadores de cobertura. No obstante, se espera un potencial deterioro de los ratios de calidad de cartera y cobertura una vez culminen las medidas de alivio financiero otorgadas a los deudores. Al 30 de junio de 2021, la utilidad neta del SBN aumentó 6.11% de manera interanual, a pesar de menores intereses recibidos (-8.30%), debido al efecto combinado de mayores otros ingresos (+9.08%), una reducción de 11.24% en el gasto de provisiones debido a la disminución de la cartera modificada, y menores gastos generales y administrativos (-4.87%). En consecuencia, los márgenes e indicadores financieros del SBN, al 30 de junio de 2021 muestran una mejoría. A pesar de que los indicadores de liquidez disminuyen ligeramente con respecto a diciembre 2020, los mismos se mantienen en niveles superiores a los reportados al inicio de la Pandemia, mientras que los indicadores de solvencia aumentan durante el mismo periodo, producto de un mayor incremento de los fondos de capital regulatorio en comparación con el registrado por los activos ponderados por riesgo.

En línea con lo anterior, al 30 de junio de 2021, Prival Bank, S.A. y Subsidiarias registró un total de US\$46.8 millones en Créditos Modificados (US\$42.7 millones de Créditos Modificados en Prival Bank Panamá y US\$4.1 millones en Prival Bank Costa Rica), lo cual representó el 11.73% de la cartera bruta del Banco al corte de análisis, disminuyendo US\$134.0 millones con respecto de lo registrado al cierre fiscal junio 2020. En esta línea, resulta relevante señalar que el Banco adoptó el Acuerdo SBP N° 9-2020 sobre la Cartera Modificada de Prival Bank Panamá conforme al requerimiento del Regulador Panameño, incorporando la nueva categoría de riesgo denominada Mención Especial Modificado, lo que conllevó al registró US\$3.2 millones de reservas al 31 de diciembre de 2020 para cubrir potenciales pérdidas sobre la cartera modificada (3.7% de dicha cartera), de los cuales pasaron por resultados US\$1.6 millones, mientras que, US\$1.6 millones, se registraron en el patrimonio a través de la aplicación de utilidades retenidas y/o reserva dinámica y/o excedente de reserva de crédito. Cabe mencionar que el Acuerdo 02-2020 regula sólo a la cartera de Panamá, por lo tanto, no obliga a mantener reservas

^[1] Se sugiere revisar la siguiente publicación en: <https://www.moodylocal.com/country/pa/research>: "Moody's Local analiza los resultados del Sistema Bancario Panameño al 30 de junio de 2021". 6 de octubre de 2021.)

sobre la cartera de Costa Rica, no obstante, se constituyeron reservas por 1.5% de la cartera modificada al primer semestre del periodo fiscal 2021. Al 30 de junio de 2021, el Banco liberó US\$0.9 millones en provisiones bajo NIIF9 sobre la cartera modificada, producto de la disminución de 59.92% en la cartera modificada.

Análisis Financiero de Prival Bank, S.A. y Subsidiarias

Activos y Calidad de Cartera

TENDENCIA DECRECIENTE EN LA CARTERA DE PRÉSTAMOS DIRECTOS, SUMADO A UN AUMENTO EN LOS CRÉDITOS VENCIDOS, AJUSTAN LOS INDICADORES DE CALIDAD DE CARTERA. PRÉSTAMOS MODIFICADOS CONTINÚAN TENDENCIA DE DISMINUCIÓN, MANTENIÉNDOSE EN NIVELES INFERIORES AL SBP.

Al cierre fiscal 30 de junio de 2021, los activos totales de Prival Bank aumentaron 2.94% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, sustentado en el aumento en inversiones financieras lo cual recogió el efecto combinado de un incremento en depósitos y una disminución en la cartera bruta de préstamos, la cual retrocede 10.99% como consecuencia de repagos y cancelaciones naturales de créditos y el menor apetito de riesgo para colocar préstamos en Costa Rica, por mayor riesgo macroeconómico. En línea con lo anterior, las colocaciones en el sector externo disminuyen 19.89% mientras que las del sector interno retroceden 2.65%. De acuerdo a información proporcionada por la Gerencia, la cartera de préstamos se está estabilizando a los niveles deseados, por lo que se espera una reducción adicional en la misma, producto del cambio de estrategia. A nivel de sector económico, la reducción de la cartera bruta total se dio principalmente en los sectores comercial (-51.96%), instituciones financieras (-21.59%) e industrial (-17.04%), lo cual fue parcialmente compensado por un aumento en los créditos al sector servicios (+1.55%). Este último segmento es el que más participación mantiene dentro de la cartera (ver Gráfico 1). Por otro lado, debido al enfoque corporativo del Banco (79.36% de la cartera), la concentración por deudor a nivel consolidado es elevada (37.64%), incrementándose levemente con respecto a junio 2020 (36.21%), situación que podría impactar el desempeño financiero del Banco ante un eventual deterioro de algún cliente representativo.

Con respecto a los indicadores de calidad de cartera, el retroceso en los préstamos brutos, sumado al incremento de los créditos vencidos (+23.06%), trajo como consecuencia el deterioro en el ratio de morosidad (préstamos vencidos más morosos), el cual aumentó a 1.75%, desde 1.42% en el mismo periodo de 2020, aunque se mantiene en niveles más favorables que el promedio del SBN (3.49%). El incremento en los niveles de morosidad obedece a un deudor en Costa Rica, el cual mantiene garantía tangible que cubre el 191.30% del saldo adeudado, y provisiones con cobertura del 34.78%. El Banco realizó castigos por US\$912 mil, especialmente créditos en Costa Rica, con lo cual el ratio de mora real (vencidos + morosos + castigos LTM) se situó en 1.98%, desde 1.66% a junio de 2020. En lo que respecta a la calificación de la cartera por nivel riesgo, la misma muestra desplazamientos de créditos desde la Categoría Subnormal hacia la categoría Dudoso, sin embargo, en términos absolutos la Cartera Pesada se mantiene sin cambios, mientras que, como porcentaje de la cartera, se refleja en un aumento de la Cartera Pesada que pasó a representar 6.05% de los préstamos brutos, desde 5.38% a junio de 2020, debido a la disminución en la cartera de colocaciones.

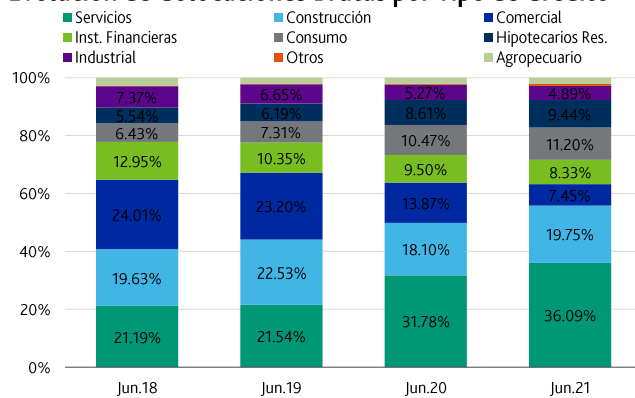
Al 30 de junio de 2021, el Banco registró US\$42.7 millones de Créditos Modificados en Prival Bank Panamá y US\$4.1 millones en Prival Bank Costa Rica, totalizando US\$46.8 millones de Créditos Modificados, lo que representó el 11.73% de la cartera bruta del Banco al 30 de junio 2021, disminuyendo considerablemente con respecto a los US\$180.9 millones en créditos modificados reportados al 30 de junio de 2020, los cuales a dicha fecha representaban el 41.16% de la cartera bruta del Banco. En esta línea, resulta relevante señalar que el 94% de los préstamos modificados cuentan con garantía real (80% inmobiliaria, 8% efectivo y 6% valores), el 39% de los créditos modificados se encuentran cumpliendo su cronograma de pago establecido, y el 55% de la cartera modificada ha sido reestructurada. Cabe resaltar que el Banco adoptó el Acuerdo SBP N° 9-2020 únicamente sobre la Cartera Modificada de Prival Bank Panamá, incorporando la nueva categoría de riesgo denominada Mención Especial Modificado, lo que conllevó a un requerimiento de reserva genérica del 3.0% por US\$3.2 millones¹ al 30 de junio de 2020, de los cuales US\$1.6 millones pasaron por resultados y US\$1.6 millones contra utilidades retenidas. La disminución en la cartera modificada, en su mayoría por cancelaciones, conllevó a la liberación de reservas para préstamos en categoría Mención Especial Modificado por un total de US\$0.8 millones durante el ejercicio fiscal 2021.

En cuanto a las coberturas con reservas, el incremento de créditos vencidos trajo como consecuencia un deterioro en la cobertura de la cartera vencida a 188.63% desde 220.80% a junio de 2020, superior al promedio del SBN (162.26%). En cuanto a la cobertura con reservas específicas y dinámicas sobre la cartera atrasada, la misma disminuye ligeramente a 244.81% desde 260.13%, sin embargo, se mantiene muy superior al promedio del SBN (139.82%). En cuanto a la cobertura con reservas específicas sobre la cartera pesada, la misma incrementó ligeramente a 44.73% desde 42.72%, manteniéndose ajustada y situándose por debajo del promedio del SBN (73.42%).

¹ El 3% de reserva genérica se aplica sobre: (saldo de créditos modificados de Prival Bank Panamá + intereses por cobrar de créditos modificados – créditos modificados garantizados con depósitos en el mismo Banco).

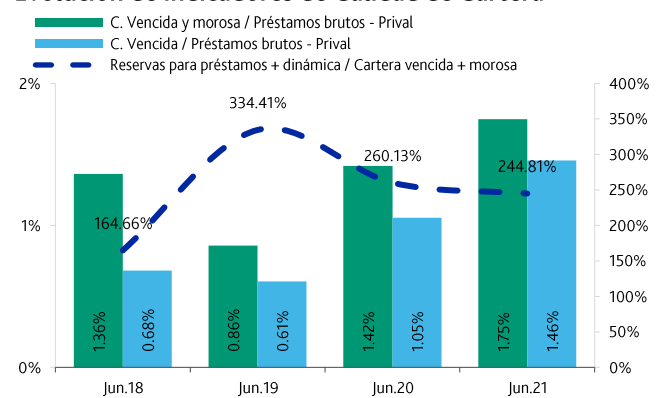
Prival Bank brinda servicios de administración de contratos fiduciarios a través de su subsidiaria, Prival Trust, S.A. En este tipo de operaciones, el Banco no está expuesto a riesgo crediticio, ni garantiza ninguno de los activos. Dicha cartera (reportada fuera de balance) ascendió a US\$1,566.9 millones al 30 de junio de 2021, mostrando un incremento interanual de 0.75%. El Banco mantiene como objetivo potenciar la captación de fondos administrados en la operación de Costa Rica, a fin de generar una mayor contribución a la generación de ingresos consolidados. Además, mantiene en administración cartera de inversiones por cuenta y riesgo de los clientes por US\$3,767.0 millones, el cual aumenta 25.18% en el último ejercicio fiscal, en línea con la estrategia del banco de potenciar las captaciones en Costa Rica.

Gráfico 1

Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito

Fuente: Prival Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera

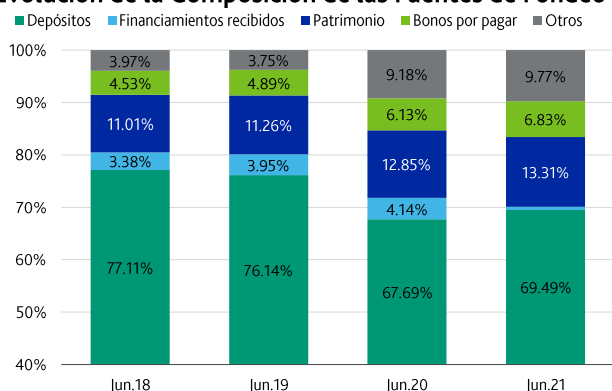
Fuente: Prival Bank / Elaboración: Moody's Local

Pasivos y Estructura de Fondo**AUMENTA LA PARTICIPACIÓN DE DEPÓSITOS COMO FUENTE DE FONDEO ANTE EL INCREMENTO EN LA CAPTACIONES DE DEPÓSITOS.**

Las captaciones de clientes se mantuvieron como principal fuente de fondeo al haber representado el 69.49% del activo total, presentando un aumento de 5.67% con respecto a junio de 2020, producto de los incrementos en los saldos de depósitos a la vista y de ahorro, los cuales fueron parcialmente compensados por una disminución de 4.23% en los depósitos a plazo, lo cual recoge la preferencia hacia productos más líquidos por parte de los depositantes ante la coyuntura actual, así como cancelaciones de depósitos en USD en Costa Rica, en línea con la nueva estrategia de captaciones del Banco. El aumento en depósitos totales favoreció los niveles de concentración de los 20 mayores depositantes (ver Gráfico 4), la cual disminuyó a 23.17%, desde 28.67% a junio de 2020, niveles que si bien son propios del tipo de segmento que el Banco atiende (Banca Privada), se consideran elevados, pudiendo ocasionar un estrés de liquidez ante el retiro no esperado de depósitos, considerando además la mayor relevancia de depósitos a la vista, los cuales representaron el 32.97% de los depósitos totales. Por otro lado, el Banco diversifica sus fuentes de fondeo a través de financiamientos recibidos, repos y con la emisión de Bonos Corporativos y Valores Comerciales Negociables (VCNs) que, en conjunto, totalizaron US\$99.5 millones, financiando el 11.44% del activo. Durante el último ejercicio fiscal se observa una disminución tanto en financiamientos recibidos (-US\$29.8 millones) como en repos (-US\$11.9 millones), los cuales fueron parcialmente compensados por emisiones de Bonos (+US\$7.5 millones) y de VCNs (US\$34.3 millones), este último bajo un nuevo Programa rotativo de hasta por US\$50.0 millones.

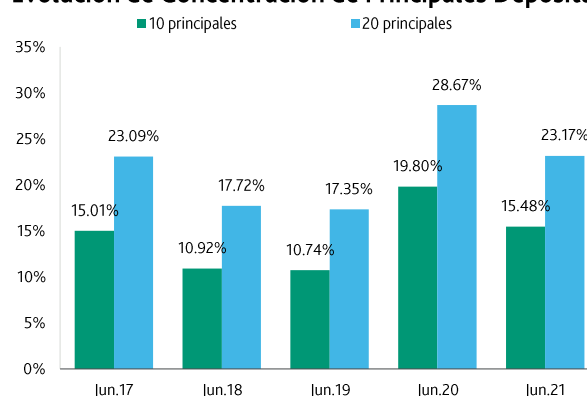
Al 30 de junio de 2021, el patrimonio neto del Banco registró un aumento interanual de 6.63% al ubicarse en US\$115.8 millones, producto principalmente de mayores reservas regulatorias (principalmente por riesgo país, ante el mayor riesgo macroeconómico en Costa Rica y exceso de reserva específica), una ganancia no realizada en inversiones y la retención parcial de utilidades. El Banco no tiene una política de dividendos establecida, por lo tanto, los importes declarados dependen de la decisión de la Junta Directiva. Al cierre fiscal junio de 2021, el Banco pagó dividendos por US\$5.9 millones, lo que representó el 88.04% de las utilidades generadas al cierre fiscal anterior.

Gráfico 3

Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo

Fuente: Prival Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución de Concentración de Principales Depositantes

Fuente: Prival Bank / Elaboración: Moody's Local

Solvencia**AUMENTO EN EL INDICADOR DE SOLVENCIA, ACERCÁNDOSE A LA MEDIA DEL SBN**

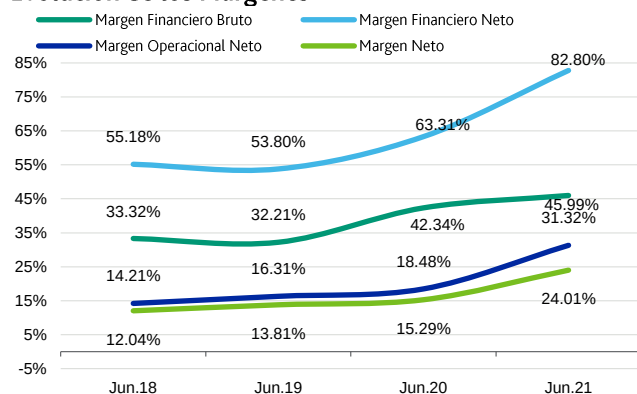
Al 30 de junio de 2021, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) se incrementó a 16.11% desde 14.40% el ejercicio previo, ubicándose en niveles cercanos al promedio del SBN (16.28%). El aumento en el IAC obedeció principalmente al efecto combinado de un aumento de 5.40% de los fondos de capital regulatorio (especialmente mayor participación de interés minoritario por la participación no controladora de Acerta Holdings y la ganancia no realizada en inversiones), y una disminución de 7.10% de los activos ponderados por riesgo, producto de la reducción en la cartera de préstamos.

Rentabilidad y Eficiencia**ÁUMENTO EN UTILIDADES Y MEJORA EN RENTABILIDAD POR DISMINUCIÓN EN COSTO DE FONDOS, MAYORES INGRESOS POR COMISIONES Y MENORES PROVISIONES POR DETERIORO DE LA CARTERA DE CRÉDITOS.**

A pesar de una disminución de 5.16% en los ingresos de operaciones atribuido a menores intereses devengados sobre préstamos, Prival reportó al cierre del ejercicio fiscal 30 de junio de 2021 un aumento de 38.45% en su utilidad neta, debido al efecto combinado de mayores ingresos por comisiones (+8.97%), y una disminución importante en la provisión para pérdidas en préstamos. La disminución en intereses devengados sobre préstamos (-17.21%) es atribuida a la reducción de 10.99% en la cartera de colocaciones brutas, en línea con la estrategia del Banco de reducir exposición en Costa Rica y fue parcialmente compensada por mayores intereses devengados sobre inversiones en valores (+12.78%). Por otro lado, el gasto de intereses (-17.40%) disminuyó en mayor proporción que los ingresos de intereses (-11.81%), como resultado de cancelaciones de depósitos a plazo en USD en Costa Rica, así como el desplazamiento de hacia depósitos a la vista y de ahorros, lo cual trajo como resultado una mejora en el margen financiero bruto a 45.99% desde 42.34%. El incremento en ingresos por comisiones fue atribuido a mayores comisiones por servicio de corretaje de valores (+12.49%), en línea con el aumento en el nivel de activos bajo administración (+25.18%), mientras la disminución en provisiones para pérdidas en préstamos (-92.29%) obedece a los menores requerimientos de reservas, considerando que el gasto de provisiones al cierre de ejercicio fiscal previo estuvo impactado por el efecto combinado del desplazamiento de créditos hacia el stage 3, aunado al establecimiento de la provisión para préstamos en la categoría Mención Especial Modificado requerida por el Acuerdo SMV N° 9-2020. Considerando la importante disminución en créditos Modificados observada al cierre fiscal junio 2021, y la reducción en créditos en stage 3 (en especial del segmento corporativo), los requerimientos de reservas son menores.

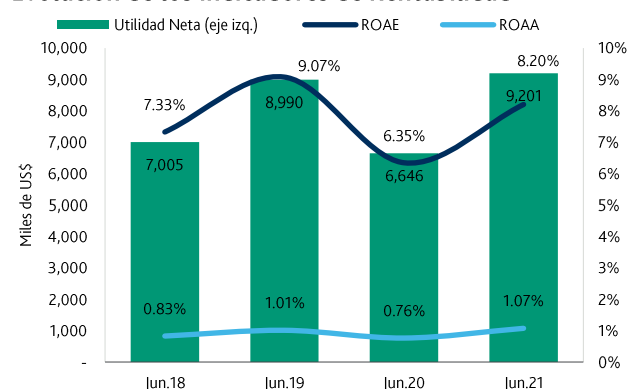
A los resultados de dicho cierre fiscal se incorporan los ingresos provenientes de las primas netas de seguros de la nueva subsidiaria Acerta Holdings por US\$5.5 millones (-5.78%), así como las ganancias realizadas en activos financieros por un total de US\$3.8 millones (+222.80%) y no realizadas en activos financieros por US\$276 mil (pérdida de US\$1.0 millón a junio 2020). Los gastos operativos de Prival presentaron un leve incremento entre periodos fiscales de 1.74% debido a mayores gastos de personal producto de la contratación de personal adicional para el área de negocios, tanto en Panamá, como en Costa Rica y contratación de servicios adicionales, por lo que el ratio de eficiencia operativa se mantiene en niveles elevados (70.78%) y muy superiores al promedio del SBN (52.68%). El resultado final fue una mejora en la utilidad neta, margen neto y en el retorno de los activos promedios patrimonio promedio (ROAE) y sobre activos promedio (ROAA).

Gráfico 5

Evolución de los Márgenes

Fuente: Prival Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

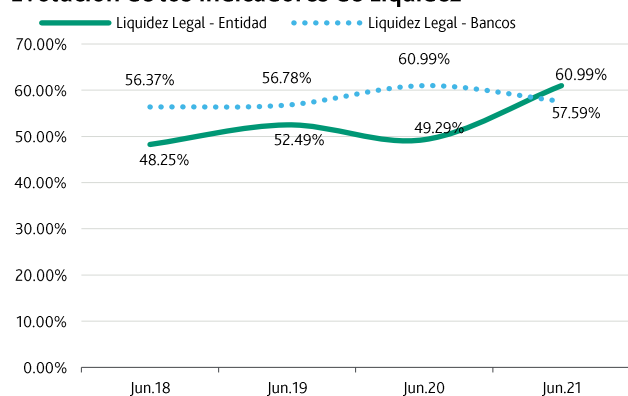
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad

Fuente: Prival Bank / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce de Operaciones**MEJORA EN ÍNDICE DE LIQUIDEZ LEGAL UBICÁNDOSE POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SBN Y DEL LCR MUY POR ENCIMA DEL MÍNIMO REGULATORIO REQUERIDO**

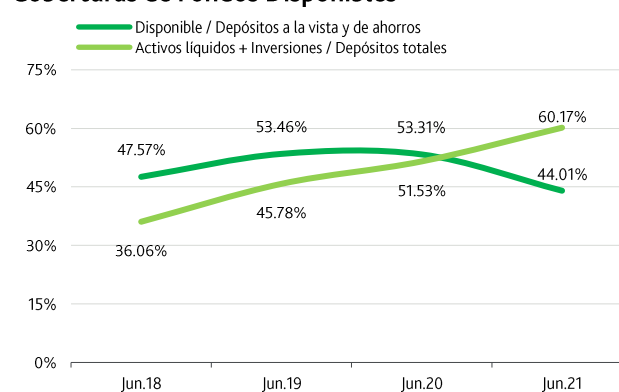
Al 30 de junio de 2021, el Índice de Liquidez Legal del Banco situó en 60.99%, nivel superior al 49.29% reportado al cierre fiscal anterior y al promedio del SBN (57.59%). Los fondos disponibles del Banco brindaron una cobertura sobre los depósitos a la vista y ahorros de 44.01%, inferior al 53.31% reportado a junio 2020 y al promedio del SBN (68.37%), producto del efecto combinado de una disminución en disponibles (-3.82%) y aumento en las captaciones de depósitos a la vista y de ahorros (+16.51%). Al incorporar los activos líquidos (efectivo + depósitos en bancos + portafolio de inversiones), la cobertura sobre depósitos totales aumenta a 60.17%, desde 51.53% en el cierre fiscal anterior, nivel muy superior al promedio del SBN (49.99%). Adicionalmente, el Banco registró un indicador LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de 512%, muy superior al mínimo requerido de 50%.

Gráfico 7

Evolución de los Indicadores de Liquidez

Fuente: Prival Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Coberturas de Fondos Disponibles

Fuente: Prival Bank / Elaboración: Moody's Local

PRIVAL BANK, S.A. y SUBSIDIARIAS**Principales Partidas del Estado de Situación Financiera**

(Miles de Dólares)	Jun-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
TOTAL ACTIVOS	869,547	844,724	895,466	883,679
Disponible	140,022	145,585	169,380	143,932
Inversiones	223,558	149,092	142,766	101,809
Créditos Vigentes	379,918	428,248	541,342	584,582
Créditos Morosos	1,129	1,587	1,371	4,035
Créditos Vencidos	5,634	4,578	3,287	4,044
Préstamos modificados ²	46,792	180,893	NA	NA
Préstamos Brutos³	392,975	439,504	546,000	592,661
Provisión para Préstamos Incobrables	(5,427)	(6,016)	(4,043)	(2,245)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(588)	(876)	(1,129)	(1,348)
Préstamos Netos	386,960	432,612	540,828	589,067
Propiedad, Mobiliario y Equipo	30,223	29,020	4,614	5,364
Inversión en asociadas	225	125	7,715	6,825
TOTAL PASIVO	753,791	736,164	794,604	786,422
Depósitos	604,257	571,825	681,817	681,426
Financiamientos Recibidos	5,236	34,987	35,405	29,879
Bonos Corporativos	59,348	51,770	43,793	40,027
Documentos por pagar (Notas Corporativas)	0	13,198	11,044	10,596
Valores Comerciales Negociables	34,331	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO	115,756	108,561	100,863	97,257
Acciones Comunes	25,000	25,000	25,000	25,000
Capital adicional pagado	30,940	30,940	31,740	35,000
Utilidades retenidas	29,217	29,150	30,909	26,526
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	869,547	844,724	895,466	883,679

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Ingresos Financieros	38,326	43,460	50,526	45,723
Gastos Financieros	20,700	(25,059)	(29,552)	(26,339)
Resultado Financiero Bruto	17,626	18,401	20,974	19,383
Comisiones por servicios por corretaje de valores y estructuraciones	18,411	16,366	14,590	12,447
Comisiones sobre préstamos	2,583	2,854	2,778	3,201
Gastos de comisiones	(6,175)	(5,621)	(3,373)	(2,459)
Provisiones para Préstamos Incobrables	(332)	(4,309)	59	(407)
Resultado Financiero Neto	31,734	27,515	35,029	32,097
Otros Ingresos	11,061	10,782	1,946	3,385
Gastos Operacionales	(30,792)	(30,265)	(26,358)	(27,217)
Utilidad (Pérdida) Neta	9,201	6,646	8,990	7,005

² Préstamos modificados están incluidos dentro de la cartera vigente y morosa.³ Los Préstamos Brutos incluyen los intereses por cobrar de préstamos.

PRIVAL BANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Liquidez				
Disponible ⁽¹⁾ / Depósitos totales	23.17%	25.46%	24.84%	21.12%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	44.01%	53.31%	53.46%	47.57%
Disponible / Activos	16.10%	17.23%	18.92%	16.29%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	60.17%	51.53%	45.78%	36.06%
Préstamos netos / Depósitos Totales	64.04%	75.65%	79.32%	86.45%
Préstamos netos / Fondeo Total	54.86%	62.99%	69.23%	76.47%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	23.17%	28.67%	17.35%	17.72%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	100.03%	88.79%	143.18%	119.20%
Índice Liquidez Legal	60.99%	49.29%	52.49%	48.25%
Solvencia				
Índice de Adecuación de Capital ⁽²⁾	16.11%	14.40%	13.45%	12.72%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	15.02%	12.89%	15.72%	15.04%
Pasivos Totales / Patrimonio	6.51x	6.78x	7.88x	8.09x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	-8.46%	-9.09%	-10.83%	-5.37%
Calidad de Activos				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	1.46%	1.05%	0.61%	0.68%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1.75%	1.42%	0.86%	1.36%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	1.98%	1.66%	0.88%	1.44%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	188.63%	220.80%	171.36%	89.98%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	157.15%	163.97%	120.93%	45.04%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.53%	1.36%	1.83%	1.63%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	244.81%	260.13%	334.41%	164.66%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	44.73%	42.72%	102.13%	80.48%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	37.64%	36.21%	42.83%	43.10%
Rentabilidad				
ROAE*	8.20%	6.35%	9.07%	7.33%
ROAA*	1.07%	0.76%	1.01%	0.83%
Margen Financiero Bruto	45.99%	42.34%	32.21%	33.32%
Margen Financiero Neto	82.80%	63.31%	53.80%	55.18%
Margen Operacional Neto	31.32%	18.48%	16.31%	14.21%
Margen Neto	24.01%	15.29%	13.81%	12.04%
Rendimiento sobre activos productivos	5.19%	5.49%	5.97%	5.68%
Costo de Fondeo*	2.97%	3.41%	3.81%	3.57%
Spread Financiero*	2.21%	2.08%	2.16%	2.11%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	120.22%	162.24%	21.65%	48.32%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	80.34%	69.64%	52.17%	59.53%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	70.78%	70.74%	71.40%	75.69%
Información Adicional				
Número de deudores	508	695	578	313
Crédito promedio (US\$)	683	768	1,278	1,783
Número de oficinas	2	2	2	3
Castigos LTM (US\$/ Miles)	912	1,066	120	474
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0.22%	0.22%	0.02%	0.09%

(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 Clasificación

Prival Bank, S.A. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.20) ^{1/}	Calificación Actual (al 30.06.21)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	BBB+.pa	BBB+.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

^{1/}Sesión de Comité del 27 de mayo de 2021.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody's Local PA <https://www.moodylocal.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 este informe resulta de aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Entidades Financieras e Instrumentos Emitidos por éstas vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2018, 2019, 2020 y 2021 de Prival Bank, S.A. y Subsidiarias, así como información adicional proporcionada por esta última. 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 SÍMBOLOS 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, 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.