

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
24 de mayo de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*

Metrobank, S.A. y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	A-.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

Erika Salazar
VP - Senior Analyst / Manager
erika.salazar@moodys.com

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

María Gabriela Sedda
Associate Analyst
maria.sedda@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Metrobank, S.A. y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría A-.pa otorgada como Entidad a Metrobank, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Metrobank o el Banco).

La decisión de mantener la calificación se sustenta en el compromiso de los accionistas, el cual se ha visto plasmado a través del aporte de capital de US\$14 millones realizado en el mes de mayo de 2020, permitiendo al Banco mantener su solvencia -medido a través del Indicador de Adecuación de Capital (IAC)- en niveles adecuados, lo que cobra mayor relevancia en el contexto económico actual. Por otro lado, la calificación considera el sostenido crecimiento de los depósitos recibidos, lo cual ha conllevado que los niveles de liquidez muestren una tendencia creciente durante los últimos ejercicios. Al respecto, el Banco ha decidido invertir los fondos excedentes en instrumentos líquidos (Bonos de Panamá y del Tesoro de los Estados Unidos) y en colocaciones interbancarias. Como resultado de lo anterior, Metrobank reporta un indicador de liquidez legal (66.80% a diciembre de 2020) por encima del promedio del sector y de los Bancos pares calificados por Moody's Local, lo cual le brinda mayor flexibilidad considerando el nivel de concentración a nivel de depositantes que presenta el Banco y el contexto actual derivado de la pandemia COVID-19. Aporta igualmente a la calificación, la diversificación de la cartera de préstamos hacia la región de Latinoamérica y el Caribe, en línea con la estrategia enfocada en clientes corporativos, cuyo perfil de riesgo crediticio es menor en comparación con otros segmentos. Asimismo, la calificación considera la presencia de Financiera Govimar en las cifras consolidadas, toda vez que la integración de esta subsidiaria le permite al Banco generar ingresos adicionales y cuyo impacto por el COVID-19 ha sido bajo, toda vez que los créditos modificados de Financiera Govimar sólo representan el 0.44% de su cartera bruta a diciembre de 2020 (2.34% a junio de 2020), considerando que su mercado objetivo son jubilados y empleados del Gobierno. No menos importante resulta que el 62% de la cartera bruta del Banco, se encuentra respaldada con garantías de bienes inmuebles y depósitos, lo que brinda un respaldo adicional al Banco ante posibles deterioros.

Sin perjuicio de los factores antes mencionados, a la fecha, la calificación del Banco se encuentra limitada y se mantiene bajo presión debido al deterioro registrado en sus indicadores de rentabilidad, derivado de una importante constitución de reservas y del menor dinamismo de los ingresos a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía, lo cual se ha visto plasmado en una contracción del PIB en 17.9%¹ para el año 2020, denotando el impacto en diversos sectores de la economía, dentro de los cuales se destaca el sector comercial y construcción, los cuales mantienen participación relevante dentro de los segmentos que atiende Metrobank. De lo anterior, y en el marco de las medidas establecidas por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), el Banco registra un saldo de préstamos modificados por US\$458.4 millones, representando el 43.92% de la cartera bruta total al 31 de diciembre de 2020 (US\$409.9 millones a marzo de 2021, equivalente al 39.93% de la cartera bruta), lo cual supone un aumento en el riesgo de deterioro de la cartera de créditos que, de materializarse y dependiendo de su magnitud, podría también impactar negativamente en los indicadores de liquidez, rentabilidad y solvencia del Banco. De lo anterior, si bien se registra una mejora contable a nivel de ratios de morosidad, la misma recoge mayormente los castigos realizados, así como la aplicación de las medidas de alivio establecidas por la regulación local que permite la modificación y/o aplazamiento de los días de pago de créditos con hasta 90 días de atraso, existiendo aún incertidumbre respecto al comportamiento de pago de la cartera modificada una

¹ De acuerdo a cifras preliminares recientes publicadas por la Contraloría General de la República, a través del Instituto Nacional de Estadística y Censo.

vez culmine el plazo de la moratoria en junio de 2021. En esa línea, se destaca la mayor constitución de reservas ante los ajustes implementados en el modelo de pérdidas esperadas bajo NIIF 9 con la finalidad de que éste recoja la contracción económica y el deterioro en la capacidad de pago de los deudores, lo cual le permitió al Banco cumplir con lo establecido por el Acuerdo N° 9-2020. Al respecto, el Banco constituyó US\$14.1 millones de reservas genéricas para cubrir potenciales pérdidas asociadas a los créditos modificados, de las cuales US\$6.9 millones pasaron por resultados; mientras que el saldo restante por US\$6.9 millones se registró como una reserva en el patrimonio y se constituyó contra la provisión dinámica. La mayor constitución de reservas, aunado al ajuste en el margen financiero bruto, resultó en una importante contracción de los resultados e indicadores de rentabilidad del Banco, los cuales se ubican desfavorablemente por debajo del promedio del SBN al corte de análisis; no obstante, se destaca la importante mejora observada en los ratios de cobertura de la cartera morosa y vencida con reservas como resultado de lo anterior, ubicándose por encima del promedio del SBN al corte de análisis. Asimismo, la exposición en créditos modificados toma mayor relevancia al considerar la moderada concentración a nivel de deudor y depositante que el Banco presenta, lo que si bien está acorde con su modelo de negocio enfocado en el segmento corporativo, genera una mayor sensibilidad a la operación ante ciclos económicos desfavorables y/o el surgimiento de deterioros no esperados.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando el desempeño financiero de Metrobank y la evolución de sus principales indicadores financieros, toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de los créditos modificados realizados por el Banco, en vista que la pandemia COVID-19 se trata de un evento que sigue en curso. Moody's Local comunicará de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo del Banco.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación:

- » Crecimiento sostenido de la base de activos productivos hasta llegar a una escala de negocios más amplia.
- » Sostenibilidad en la mejora de los índices de morosidad y cobertura de reservas.
- » Incrementos en los niveles de suficiencia patrimonial, hasta igualar o superar sostenidamente el promedio reflejado por los bancos de Licencia General en Panamá.
- » Mayor diversificación en los ingresos y mejoras en los niveles de rentabilidad.
- » Incremento progresivo en la disponibilidad de líneas, que se vea acompañado con el crecimiento de la base de activos productivos.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación:

- » Incrementos significativos en los niveles de morosidad, así como un ajuste importante en la cobertura de los créditos vencidos y morosos con reservas que, a su vez, pueda comprometer los resultados y solvencia del Banco producto de un importante deterioro en la calidad de los créditos modificados por efectos del COVID-19.
- » Disminución en los niveles de capitalización, por debajo de los umbrales que se consideran moderados.
- » Incrementos drásticos en los niveles de concentración crediticia y/o de depositantes, que incremente la sensibilidad del Banco ante el riesgo crediticio y/o de liquidez.
- » Deterioro en los indicadores de liquidez y/o en el calce entre activos y pasivos, aunado a un acceso restringido a líneas de crédito y/o una baja disponibilidad de las mismas.
- » Desmejora continua en los niveles de rentabilidad, que eventualmente impacte la generación interna de capital.
- » Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.
- » Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que afecten directa o indirectamente al Banco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación:

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

METROBANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Colocaciones Brutas (US\$ Miles)	1,043,790	1,063,130	1,010,623	1,033,847
Índice de Adecuación de Capital	14.95%	13.83%	14.68%	13.85%
Índice de Liquidez Legal	66.80%	57.52%	56.27%	53.48%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	0.62%	1.78%	1.84%	1.37%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	517.35%	162.93%	145.18%	190.99%
ROAE (LTM)	2.38%	8.69%	8.13%	8.55%

*Incluye reservas específicas y dinámicas

Fuente: Metrobank/ Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

Metrobank S.A. y Subsidiarias es una entidad privada de capital panameño que opera en Panamá desde el 14 de mayo de 1991 bajo el amparo de una Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), la cual le permite efectuar actividades bancarias que surtan efecto en cualquier parte de la República de Panamá o en el exterior. Metrobank es 100% propiedad de Metro Holding Enterprises, Inc., sociedad que no cuenta con ninguna otra inversión. La holding, empresa pública listada en la Bolsa de Valores de Panamá, es propiedad de un grupo de accionistas panameños, todos con reconocida trayectoria en diversas industrias de Panamá.

El Banco cuenta con diversas subsidiarias que aportan a su resultado. En ese sentido, la operación de Financiera Govimar forma parte de la estrategia de negocio del Banco, convirtiéndose en la Banca Consumo de Metrobank, a través del otorgamiento de préstamos personales a jubilados y empleados del sector público, principalmente. A su vez, Metrobank ofrece el servicio de administración de inversiones a través de su subsidiaria Eurovalores, la cual progresivamente ha incrementado su base de activos bajo custodia, además de fungir como puesto de bolsa. Metrobank mantiene el control de las siguientes compañías: Metro Leasing, S.A., dedicada al arrendamiento financiero de equipo; Eurovalores, S.A., dedicada a la intermediación financiera, bursátil y otros servicios relacionados; Financiera Govimar, S.A. y Subsidiaria, dedicada a otorgar préstamos personales, principalmente bajo la modalidad de descuento directo; Metrotrust, S.A., negocio de Fideicomiso; Metrofactoring, S.A., dedicada a la compra con descuento de facturas emitidas; y Metro Assets S.A. y Subsidiaria, dedicada a la compra, venta y administración de bienes muebles e inmuebles.

Al 31 de diciembre de 2020, Metrobank ocupa la décimo tercera posición a nivel de créditos locales en el Sistema Bancario Nacional (SBN). En congruencia con su tamaño de activos, el Banco presenta una participación adecuada en múltiples sectores pertenecientes al segmento corporativo. A través de los años, Metrobank se ha enfocado en el otorgamiento de créditos orientados al sector comercial y de servicios, principalmente en el mercado local. A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco al 31 de diciembre de 2020 en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al SBN (base consolidada), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá:

Tabla 2

Metrobank, S.A.

Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Créditos Directos	1.53%	1.43%	1.39%	1.50%
Depósitos Totales	1.26%	1.29%	1.27%	1.28%
Patrimonio	1.37%	1.23%	1.23%	1.21%

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local PA

Desarrollos Recientes

En reunión de Junta Directiva, celebrada el 28 de mayo de 2020, se aprobó un aumento de capital de US\$14 millones, el cual se encuentra reflejado al corte de análisis.

Durante el mes de abril 2021, se dio la salida de la VPA de Riesgo Integral y, en su reemplazó ingresó el Sr. Jaime Lammie Blake, con más de 10 años de experiencia en la gestión de riesgo en entidades bancarias con presencia en más de 5 países.

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 de 2020, lo cual se plasmó en una contracción del PIB de 17.9% en el año 2020 y en 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 (Moody's Investors Service), 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 N° 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 Acuerdo N° 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos N° 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el Acuerdo N° 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 N° 9-2020, la SBP estableció la categoría "Mención Especial Modificado", lo cual vino acompañada de 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 N° 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 N° 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 N° 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 N° 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. Del mismo modo, aquellos préstamos 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\$22,933 millones, representando el 42.24% del total de cartera interna del SBN². Con cifras al 5 de marzo de 2021, el saldo se redujo 0.17% respecto a diciembre 2020, al situarse en US\$22,895.13 millones³. Asimismo, del total de préstamos modificados al último corte disponible (5 de marzo de 2021), US\$12,186.81 millones o 53.23%, correspondieron al segmento de consumo; mientras que, el 46.77% restante, a préstamos del segmento comercial (incluyendo turismo). Con respecto al resultado del SBN, al 31 de diciembre de 2020, la cartera de préstamos retrocedió anualmente 2.16% 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 N° 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 (colocaciones de deudores: Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), 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 (-8.04%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+84.93%), 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 del SBN 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, del cual 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 del año anterior, sustentado en un efecto combinado de menores ingresos de intereses neto (-14.6%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+11.4%), lo cual no pudo ser compensado con los menores gastos operativos.

Al 31 de diciembre de 2020, Metrobank registró US\$458.4 millones de créditos modificados, los cuales representan el 43.92% de las colocaciones brutas (45.66% a junio de 2020), siendo importante mencionar que dicha cartera se encuentra garantizada en un 171% (principalmente con garantías de bienes inmuebles y, en menor medida, con depósitos en efectivo). Con respecto al Acuerdo N° 9-2020, el Banco constituyó US\$14.1 millones de reservas genéricas, de las cuales US\$6.9 millones pasaron por resultados, alineado al requerimiento del modelo de pérdidas esperadas bajo NIIF 9, sobre el cual se implementaron ajustes con la finalidad de que éste recoja la contracción económica y el deterioro en la capacidad de pago de deudores; mientras que el saldo restante por US\$6.9 millones se registró como una reserva en el patrimonio y se constituyó contra la provisión dinámica. Resulta relevante agregar que, de acuerdo con información más reciente, al cierre de marzo de 2021, los créditos modificados de Metrobank se redujeron a US\$409.9 millones, que representa el 39.93% del total de cartera a dicho corte.

Análisis Financiero de Metrobank, S.A. y Subsidiarias

Activos y Calidad de Cartera

MEJORA EN RATIOS DE MOROSIDAD Y COBERTURA CON RESERVAS RECOGE LAS MODIFICACIONES DE CRÉDITOS Y CASTIGOS REALIZADOS, ASÍ COMO UNA MAYOR CONSTITUCIÓN DE RESERVAS

Al 31 de diciembre de 2020, los activos de Metrobank se incrementan anualmente en 5.98% debido al crecimiento de la cartera de inversiones (+21.13%) y disponibilidades (+20.57%), en línea con el incremento de los depósitos captados del público y de los financiamientos recibidos, así como por el menor dinamismo observado en las colocaciones brutas. En esa línea, la cartera de préstamos retrocede en 1.82% entre ejercicios, lo cual recoge la estrategia del Banco de ser más cauteloso con los desembolsos a los sectores más

² Información obtenida de la presentación "Desempeño del sector bancario en un entorno impactado por la pandemia" realizada por la Superintendencia de Bancos de Panamá el 4 de marzo de 2021.

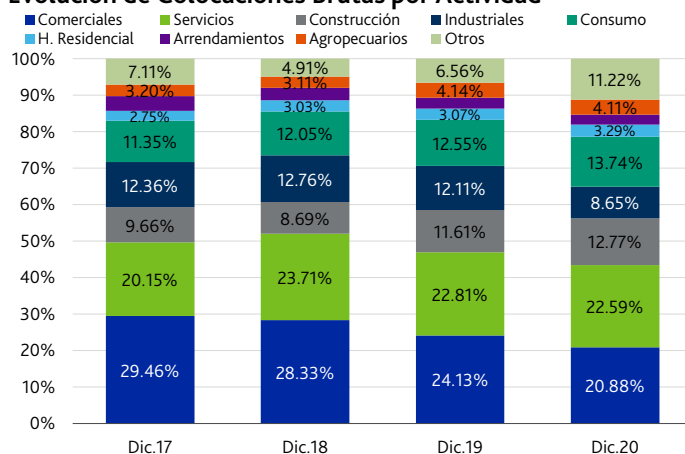
³ Información obtenida de la página web de la Superintendencia de Bancos de Panamá, en el apartado "Medidas Temporales Covid-19".

afectados por la pandemia COVID-19, como medida prudencial. La disminución de los préstamos brutos se da principalmente en créditos de industria y comercio, lo que fue compensado en parte ante mayores préstamos hacia el sector de consumo y de construcción (principalmente proyectos de vivienda de hasta US\$300 mil) con más de un 70% de avance y en los que contaban con cartas promesas de pago; siendo de especial seguimiento dichos créditos debido a que representan un riesgo mayor al estar un sector fuertemente afectado por la pandemia. Así también, se destaca que los sectores de servicios y comercial continúan siendo los más representativos del portafolio de colocaciones (Gráfico 1). Producto de su enfoque en el segmento corporativo (82.97% de la cartera bruta), los niveles de concentración por deudor son moderados, siendo que los 20 mayores grupos económicos representan el 26.87% de los préstamos brutos totales. Igualmente, es importante indicar que el sector externo representa el 19.29% de las colocaciones brutas y corresponden principalmente a operaciones en Latinoamérica y el Caribe, principalmente a través de la participación en préstamos sindicados estructurados por bancos de la región. Por otro lado, los intereses por cobrar de préstamos se incrementaron de manera importante (+US\$13.8 millones) explicado por las prórrogas realizadas como medida de alivio a los deudores afectados por el COVID-19.

Con relación a la calidad de la cartera crediticia, se registró una reducción importante en los préstamos vencidos (-56.75%) debido principalmente a los castigos realizados, así como a las cancelaciones de créditos. Del mismo modo, los créditos morosos retroceden (-90.78%) asociado a la aplicación de las medidas de alivio establecidas por la regulación local que permite la modificación y/o aplazamiento de los días de pago de créditos con hasta 90 días de atraso. Todo lo anterior, propició una mejora en el ratio de morosidad que se redujo a 0.62%, desde 1.78% a diciembre de 2019, ubicándose en niveles más favorables respecto al promedio del SBN (3.54%). De incorporar los castigos realizados por US\$6.6 millones (+73.20% respecto a los castigos del 2019), el ratio de mora real se ubica en 1.25% al corte de análisis, nivel inferior al registrado al cierre de 2019 (2.13%). En esa línea, la cartera pesada (créditos en categoría Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) presentó una mejora al reducir su participación sobre las colocaciones brutas a 1.38%, desde 1.45% en diciembre 2019. En lo que respecta a las coberturas con reservas, el Banco registró un stock de provisiones específicas por US\$14.1 millones, incrementándose un 34.74% respecto a diciembre de 2019; comportamiento que recoge los ajustes realizados al modelo de pérdidas esperadas bajo NIIF, incorporando la contracción económica y el ajuste en la capacidad de pago de los deudores. Dicho ajuste, contempla una porción (1.5%) de las reservas genéricas (por el 3% del saldo de los créditos modificados), establecido en el Acuerdo N° 9-2020; mientras que el otro 1.5% se constituyó contra reservas dinámicas en el patrimonio, según lo permitido en el Acuerdo mencionado. Lo anterior, sumado a la reducción de la cartera morosa y vencida, resultó en un incremento importante de las coberturas sobre dicha cartera de manera hasta 342.56%, desde 67.93% a diciembre de 2019. De incorporar las provisiones dinámicas, la cobertura mejora a 517.35%, desde 162.93% a diciembre de 2019. Adicionalmente, las reservas brindan una cobertura de 153.89% sobre la cartera pesada (83.12% a diciembre de 2019).

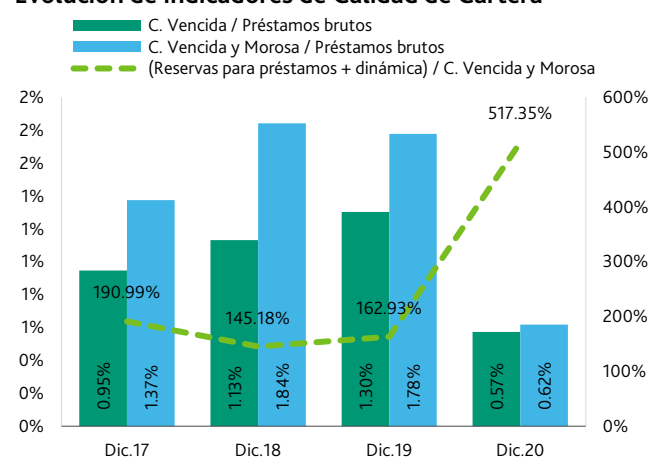
Pese a la mejora en calidad de cartera, es preciso señalar que el Banco registró US\$458.4 millones de préstamos modificados, lo que equivale al 43.92% de la cartera bruta a diciembre 2020 (39.93% a marzo de 2021), denotando un potencial riesgo de deterioro de la cartera. En esa línea, el impacto del COVID-19 sobre la calidad de los activos aún no se refleja en su totalidad al corte de análisis, toda vez que la moratoria culmina en junio de 2021, luego de lo cual se esperaría ver un sinceramiento en el riesgo de la cartera de créditos; situación que también dependerá del ritmo en que se recuperen los distintos bloques económicos. Cabe indicar que, la cartera modificada cuenta con una cobertura con garantías reales (inmuebles y depósitos) del 171% al corte de análisis.

Gráfico 1

Evolución de Colocaciones Brutas por Actividad

Fuente: Metrobank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera

Fuente: Metrobank / Elaboración: Moody's Local

Pasivos y Estructura de Fondo

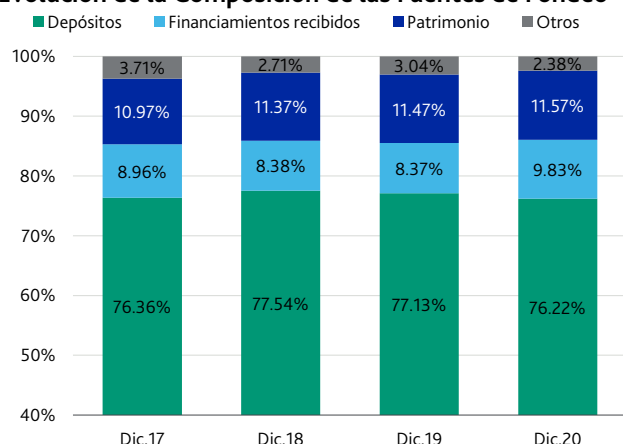
LOS DEPÓSITOS MUESTRAN MAYOR DINAMISMO Y MANTIENEN UNA CONCENTRACIÓN MODERADA, MIENTRAS QUE EL PATRIMONIO CRECE DEBIDO A APORTES DE CAPITAL REALIZADOS POR LOS ACCIONISTAS

Metrobank financia sus operaciones principalmente a través de las captaciones de depósitos del público (76.22% de las fuentes de fondeo), las cuales registran un crecimiento anual de 4.73%, explicado principalmente en mayores captaciones de depósitos a plazo fijo (+2.50%), principalmente de clientes extranjeros. Del mismo modo, los depósitos de ahorro y a la vista presentaron un incremento de 14.24% y 14.81%, respectivamente, en línea con el comportamiento del Sistema Bancario Nacional ante la mayor preferencia de los clientes por mantener depósitos más líquidos debido a la coyuntura actual por efectos de la pandemia, siendo importante además mencionar que dichos depósitos suelen contar con un costo de fondeo menor. Adicionalmente, el Banco diversifica sus fuentes de fondeo a través de la toma de financiamientos bancarios, los cuales aumentaron anualmente en un 24.51%. Con relación a la concentración de los depósitos, los 20 principales depositantes registran una concentración moderada del 21.35% sobre los depósitos totales.

Por su lado, el patrimonio neto presenta un crecimiento anual de 6.90% debido al aporte de capital social por parte de los accionistas por un importe total de US\$14.0 millones, aprobado en Junta Directiva del 28 de mayo de 2020; así como por la retención parcial de las utilidades de ejercicios anteriores. Por otro lado, se observa una disminución de US\$6.7 millones en las reservas dinámicas que se explica por la constitución de reservas genéricas por el 1.5% de los créditos modificados, en virtud de lo establecido en el Acuerdo N° 9-2020. Asimismo, Metrobank realizó un pago de dividendos por US\$6.5, equivalente al 44.47% de las utilidades del 2019, lo cual está en línea con la política de dividendos del Banco, que establece que los dividendos pagados no pueden ser superiores al 50% de las utilidades generadas en el cierre fiscal del año anterior. En lo que respecta a la composición, el capital se encuentra compuesto principalmente por acciones comunes que representan el 55.45% del patrimonio neto total; en tanto, las utilidades acumuladas y del ejercicio representan el 30.72% al corte de análisis.

Gráfico 3

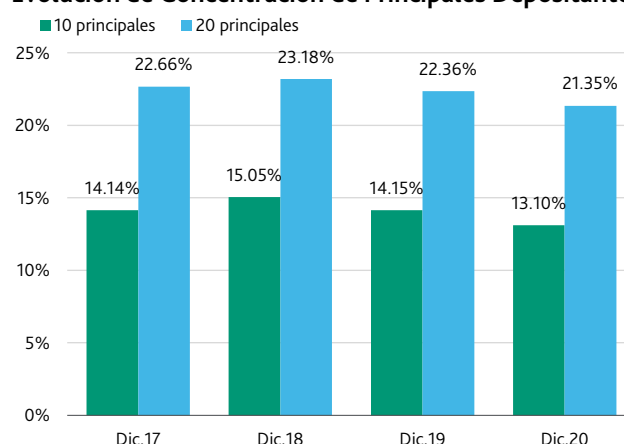
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: Metrobank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución de Concentración de Principales Depositantes



Fuente: Metrobank / Elaboración: Moody's Local

Solvencia

ÍNDICE DE ADECUACIÓN DE CAPITAL SE FORTALECE PRODUCTO DE LOS APORTES DE CAPITAL Y DE LAS DISPOSICIONES TEMPORALES ESTABLECIDAS POR LA SBP PARA EL CÁLCULO DE LOS ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO

Al 31 de diciembre de 2020, el indicador de solvencia se ubicó en 14.95%, reduciéndose la brecha con respecto al promedio del SBN (15.71%). Cabe agregar que, dicho resultado considera en parte las disposiciones temporales establecidas por el regulador para mitigar los efectos del COVID-19, resaltándose las resoluciones SBP-GJD-0005-2020⁴ y SBP-GJD-0008-2020⁵ que reducen los activos ponderados por riesgo de crédito y riesgo operativo temporalmente. Según la información proporcionada por la Gerencia, de no considerar esto último, el IAC del Banco se hubiese ubicado en 14.65% a diciembre 2020, nivel superior al 13.83% reportado a diciembre de 2019. Dicho comportamiento recoge el aumento en los fondos de capital regulatorio (+3.53%), derivado del aporte de capital por US\$14 millones; no obstante, lo anterior fue parcialmente contrarrestado ante la constitución de reservas genéricas con cargo a las

⁴ Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020 del 20 de abril de 2020 estableció consideraciones especiales y temporales con relación al artículo 2 del Acuerdo No. 3-2016 sobre activos ponderados por riesgos, en la cual dicta que todos los activos de riesgo clasificados en las categorías 7 y 8, cuya ponderación es de 125% y 150% respectivamente, ponderarán temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%.

⁵ Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0008-2020 del 22 de septiembre de 2020 estableció consideraciones temporales sobre la determinación de activos ponderados por riesgo operativo suspendiendo de manera temporal el gasto de cuentas malas en el cálculo de componente OGO (otros gastos operativos) a partir del reporte con cierre al 30 de septiembre de 2020.

provisiones dinámicas, explicado previamente. Al comportamiento anterior, se suma la contracción de la cartera de préstamos que contribuye a la reducción de los activos ponderados por riesgo de crédito.

Rentabilidad y Eficiencia

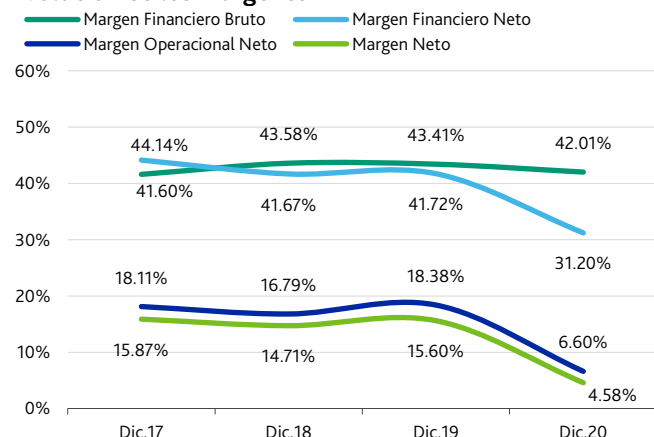
LA MAYOR CONSTITUCIÓN DE RESERVAS POR AJUSTES AL MODELO NIIF 9 Y AJUSTE EN EL MARGEN FINANCIERO BRUTO, PROPICIÓ UN AJUSTE IMPORTANTE EN LOS RESULTADOS E INDICADORES DE RENTABILIDAD DEL BANCO

Al término del ejercicio fiscal 2020, la utilidad neta asciende a US\$4.3 millones, registrando una contracción anual de 70.59% respecto al cierre de 2019. Lo anterior se explica por un menor dinamismo de los ingresos financieros, así como por el incremento en gastos financieros y gastos de provisiones. En ese sentido, los ingresos del Banco se mantuvieron sin variaciones relevantes al crecer solo un 0.19% entre ejercicios, lo cual recoge los mayores intereses devengados sobre préstamos (+2.22%), considerando que la disminución de la cartera se dio a partir de los últimos meses del 2020; mientras que los ingresos por intereses sobre depósitos presentaron una fuerte reducción (-74.56%) ante la migración de los fondos hacia depósitos a la vista en bancos. Lo anterior, sumado al incremento en el gasto financiero (+2.67%) ante las mayores captaciones de clientes y financiamientos recibidos, se tradujo en una reducción de 3.05% en el resultado financiero bruto y, en términos relativos, a 42.01%, desde 43.41% a diciembre de 2019. Asimismo, el menor dinamismo en la cartera de préstamos se reflejó en menores ingresos por comisiones netas (-71.01%), considerando además un mayor gasto en comisiones por mayor uso de las líneas a través de financiamientos recibidos; mientras que el importante incremento en el gasto de provisiones (+176.68%) recoge los ajustes al modelo de pérdidas esperadas bajo NIIF 9 que consideran la contracción económica y el deterioro en la capacidad de pago de los deudores. Dicho ajuste contempló, además, el 1.5% de reserva genérica de préstamos modificados en cumplimiento con lo establecido en el Acuerdo N° 9-2020, todo lo cual contrajo el resultado financiero neto en términos absolutos en 25.07% respecto al ejercicio 2019.

Por otro lado, los gastos operativos se mantuvieron controlados al crecer ligeramente en 0.80%, producto de los mayores gastos por servicios profesionales e impuestos varios, lo que fue compensado con la reducción de gastos salariales. Lo anterior conllevó a una desmejora en el indicador de eficiencia operacional que se incrementa a 61.65%, desde 56.36% a diciembre de 2019; mientras que el promedio de la banca se ubica en 51.37% al corte de análisis. Todo lo antes mencionado, redujo el margen neto a 4.58%, desde 15.60% a diciembre de 2019, lo cual a su vez, trae como consecuencia una desmejora en el rendimiento promedio sobre sus activos (ROAA) y para sus accionistas (ROAE), ubicándose dichos indicadores por debajo de lo registrado en promedio por el SBN.

Gráfico 5

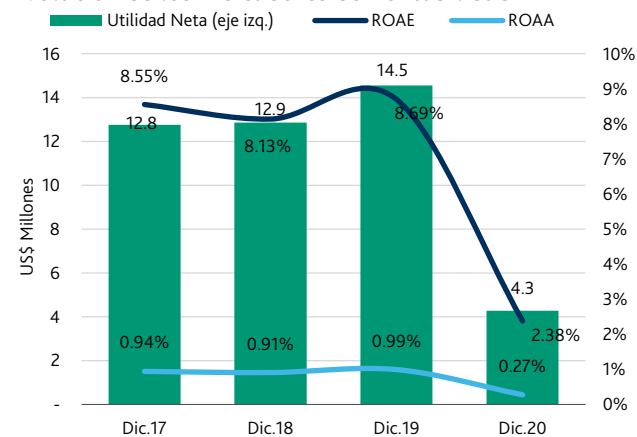
Evolución de los Márgenes



Fuente: Metrobank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Metrobank / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce de Operaciones

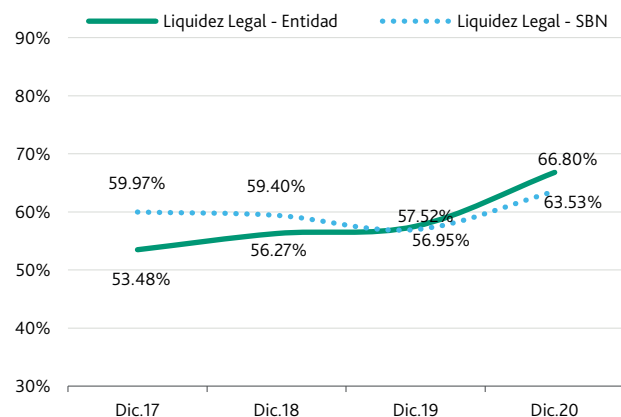
LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ DEL BANCO MANTIENEN TENDENCIA CRECIENTE Y SE UBICAN POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SBN

Durante el periodo de evaluación, el indicador de liquidez legal de Metrobank ha mostrado una tendencia creciente sostenida, ubicándose en 66.80% a diciembre de 2020, superior al promedio registrado por el SBN (63.53%), y cumpliendo ampliamente con el mínimo exigido por la regulación local (30%). Lo anterior recoge las mayores disponibilidades y a la participación de inversiones en instrumentos de alta calidad, destacándose la tenencia de instrumentos de riesgo soberano de Panamá y Estados Unidos (36% del portafolio de inversiones). Según lo manifestado por la Gerencia, dicho comportamiento responde a la estrategia del Banco de preservar la liquidez ante coyuntura actual. En ese sentido, el Banco presenta fondos disponibles e inversiones por US\$540.7 millones, aumentando 20.96% con respecto al año anterior, y representando el 33.68% del total de activos del Banco (29.51% a diciembre de 2019). Asimismo, la cobertura que le brinda las disponibilidades a los depósitos de mayor exigibilidad (ahorro y vista) se ubica en 67.51%, nivel superior al registrado a

diciembre de 2019. En tanto, la razón de cobertura de liquidez (LCR) se ubicó en 753% a diciembre de 2020, superando ampliamente el mínimo requerido (65%), que recoge el alto nivel de activos catalogados como nivel 1.

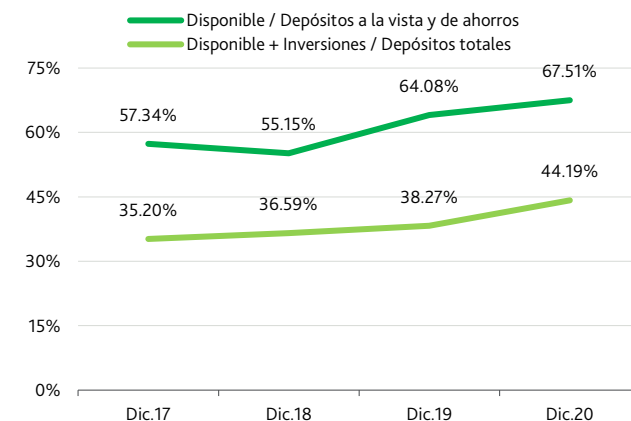
En relación con el calce contractual entre activos y pasivos, a pesar de que se observan brechas negativas en algunos tramos de corto plazo (31-60 y 61- 90 días), las mismas no exponen el patrimonio al mantenerse en niveles aceptables. Adicionalmente, el Banco ha venido ampliando la base de fondeo institucional, permitiendo mantener una disponibilidad de líneas que le brindan flexibilidad ante escenarios de estrés de liquidez. A diciembre de 2020, Metrobank cuenta con líneas de crédito hasta por US\$220.1 millones, otorgadas por bancos locales e internacionales de primer nivel, así como por multilaterales (BID), con una disponibilidad del 22.13%.

Gráfico 7

Evolución de los Indicadores de Liquidez

Fuente: Metrobank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Coberturas de Fondos Disponibles

Fuente: Metrobank / Elaboración: Moody's Local

METROBANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado Consolidado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVO	1,605,319	1,514,742	1,414,189	1,414,142
Total Caja y Bancos	168,806	140,003	123,378	122,079
Inversiones en Valores	371,930	307,047	277,840	258,042
Créditos Vigentes	1,037,340	1,044,241	992,034	1,019,649
Créditos Vencidos	5,984	13,836	11,425	9,788
Créditos Morosos	466	5,053	7,164	4,410
Colocaciones Brutas	1,043,790	1,063,130	1,010,623	1,033,847
Provisiones de Cartera	(14,137)	(10,492)	(10,499)	(5,593)
Intereses y Comisiones Descontadas no Ganadas	(42,841)	(38,801)	(34,029)	(32,601)
Colocaciones Netas	1,004,819	1,018,093	969,790	995,653
Activos fijos netos	15,394	11,288	11,774	8,396
TOTAL PASIVO	1,419,582	1,340,989	1,253,364	1,259,005
Depósitos	1,223,539	1,168,251	1,096,506	1,079,805
Financiamientos recibidos	157,829	126,763	118,463	126,667
TOTAL PATRIMONIO NETO	185,736	173,753	160,825	155,137
Capital Social	103,000	89,000	86,000	86,000
Resultados acumulados	57,053	59,671	54,968	47,450

Principales Partidas del Estado Consolidado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos Financieros	93,416	91,661	87,372	80,371
Gastos Financieros	(54,174)	(52,763)	(49,293)	(46,936)
Resultado Financiero Bruto	39,242	38,898	38,079	33,435
Comisiones netas	614	3,698	4,697	4,891
Provisiones para Créditos Directos	(9,816)	(3,548)	(5,154)	(1,874)
Resultado Financiero Neto	29,148	38,901	36,412	35,473
Otros Ingresos (egresos)	4,133	5,137	3,793	3,723
Gastos generales y administrativos	(27,118)	(26,903)	(25,534)	(24,639)
Resultado Neto	4,276	14,542	12,851	12,758

METROBANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Indicadores Financieros

Liquidez	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Disponible ⁽¹⁾ / Depósitos totales	13.80%	11.98%	11.25%	11.31%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	67.51%	64.08%	55.15%	57.34%
Disponible / Activos	10.52%	9.24%	8.72%	8.63%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos totales	44.19%	38.27%	36.59%	35.20%
Préstamos netos / Depósitos totales	82.12%	87.15%	88.44%	92.21%
Préstamos netos / Fondeo total	71.79%	77.12%	78.31%	80.85%
20 mayores depositantes / Total depósitos	21.35%	22.36%	23.18%	22.66%
Disponible / 20 mayores depositantes	64.63%	53.60%	48.54%	49.89%
Índice Liquidez Legal	66.80%	57.52%	56.27%	53.48%
Solvencia				
Índice de Adecuación de Capital ⁽²⁾	14.95%	13.83%	14.68%	13.85%
Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	13.90%	12.23%	13.05%	12.24%
Pasivos totales / Patrimonio	7.64X	7.72x	7.79x	8.12x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	-7.07%	-6.84%	-5.22%	-8.33%
Calidad de Activos				
Cartera vencida / Préstamos Brutos	0.57%	1.30%	1.13%	0.95%
Cartera vencida y morosa / Préstamos Brutos	0.62%	1.78%	1.84%	1.37%
Cart.vencida, morosa y castigos / Prést.Brutos y castigos	1.25%	2.13%	2.57%	1.43%
Reserva para préstamos / Cartera vencida	369.22%	92.74%	97.04%	115.11%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	342.56%	67.93%	59.64%	79.36%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.08%	1.69%	1.57%	1.53%
Res.préstamos + dinámica / Cartera vencida y morosa	517.35%	162.93%	145.18%	190.99%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	153.89%	83.12%	57.43%	67.96%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	26.87%	26.62%	27.93%	26.87%
Rentabilidad				
ROAE*	2.38%	8.69%	8.13%	8.55%
ROAA*	0.27%	0.99%	0.91%	0.94%
Margen Financiero antes Provisiones	31.20%	41.72%	41.67%	44.14%
Margen Operacional Neto	6.60%	18.38%	16.79%	18.11%
Margen Neto	4.58%	15.60%	14.71%	15.87%
Rendimiento sobre activos productivos*	6.05%	6.40%	6.22%	5.96%
Costo de Fondeo*	3.98%	4.12%	3.99%	3.97%
Spread Financiero*	2.07%	2.38%	2.22%	1.99%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	96.64%	35.32%	29.51%	29.18%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	29.03%	29.35%	29.22%	30.66%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	61.65%	56.36%	54.83%	58.60%
Información Adicional				
Número de deudores	16,940	15,941	15,788	15,803
Crédito promedio (US\$)	62,188	65,045	64,717	63,230
Número de oficinas	19	18	18	18
Castigos LTM (US\$ Miles)	6,645	3,836	7,569	632
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.63%	0.37%	0.73%	0.06%

*Últimos 12 meses.

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

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

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

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

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

Anexo I

Historia de Calificación

Metrobank, S.A. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior ^{1/} (al 30.06.20)	Calificación Actual (al 31.12.20)	Definición de Categoría Actual
Entidad	A-.pa	A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

^{1/} Sesión de Comité del 6 de noviembre de 2020.

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 calificadora 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 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, vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020 de Metrobank, S.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 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, COMERCIALIZACIÓN 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.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.