

INFORME DE  
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
19 de diciembre de 2023

Actualización

CALIFICACIÓN\*

Corporación de Finanzas del País, S.A.  
(PANACREDIT) y Subsidiaria

Domicilio	Panamá
Entidad	BBB+.pa
Bonos Corporativos, Series No Garantizadas	BBB+.pa
Bonos Corporativos, Series Garantizadas	A-.pa
Bonos Subordinados	BBB-.pa
Valores Comerciales Negociables	ML A-2.pa
Acciones Preferidas Acumulativas	BBB-.pa
Acciones Preferidas No Acumulativas	BB+.pa
Perspectiva	Estable

(\*) 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

Jaime Tarazona  
Director – Credit Analyst ML  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

Cecilia González  
Credit Analyst ML  
[cecilia.gonzalez@moodys.com](mailto:cecilia.gonzalez@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

# Corporación de Finanzas del País, S.A. (PANACREDIT) y Subsidiaria

## Resumen

Moody's Local sube la categoría a BBB+.pa, desde BBB.pa como Entidad a Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria (en adelante, Panacredit o la Financiera). Asimismo, Moody's Local sube a la categoría A-.pa, desde BBB+.pa, a los Programas de Bonos Corporativos Garantizados de hasta US\$20.0 millones, US\$50.0 millones y US\$150.0 millones, respectivamente. Así también, sube la categoría a BBB+.pa, desde BBB.pa, a los Programas de Bonos Corporativos Rotativos No Garantizados de hasta US\$20.0 millones, US\$50.0 millones y US\$150.0 millones, respectivamente.

Por otro lado, Moody's Local sube la calificación a BBB-.pa, desde BB+.pa al Programa de Bonos Subordinados (*bullet*, 99 años) de hasta US\$7.5 millones, así como al Programa Rotativo de Acciones Preferidas Perpetuas Acumulativas de hasta US\$10.0 millones. Adicionalmente, sube la calificación a BB+.pa, desde BB.pa al Programa Rotativo de Acciones Preferidas No Acumulativas Perpetuas de hasta US\$10.0 millones. Al mismo tiempo, Moody's Local sube a ML A-2.pa, desde ML A-3+.pa la categoría asignada a los Programas de Valores Comerciales Negociables (VCNs) de hasta US\$10.0 millones, US\$30.0 millones y US\$50.0 millones, respectivamente. La perspectiva otorgada se mantiene en Estable.

Las mejoras en las calificaciones se sustentan en la evolución sostenida y favorable que ha presentado la Financiera en sus principales métricas financieras, especialmente en sus indicadores de rentabilidad como resultado del crecimiento en su cartera y políticas prudenciales de originación. Lo señalado ha repercutido en mayores ingresos y comisiones, al igual que mejoras en sus márgenes.

Cabe indicar que las calificación recogen de manera positiva la estrategia de Panacredit de colocar préstamos personales a empleados del Gobierno con estabilidad amparados bajo leyes especiales, los mismos que han explicado el crecimiento de la cartera a lo largo de los últimos periodos evaluados.

De igual forma, se valora que aproximadamente el 80% de la cartera de préstamos cuenta con descuento directo para el repago de la obligación, mitigando parcialmente el riesgo de crédito.

Adicionalmente, destaca de manera positiva los niveles de cobertura con reservas que mantiene Panacredit sobre la cartera vencida y morosa, los mismos que se han mantenido estables en los últimos periodos evaluados, pese al leve incremento en los ratios de morosidad.

Por otro lado, se considera que la Financiera ha fortalecido el capital a través de la emisión de deuda subordinada, considerada capital secundario, y a través de la emisión de Acciones Preferidas, lo cual a su vez ha propiciado mejoras en los indicadores de solvencia. Así mismo, se considera la política de pago de dividendos moderada sobre las Acciones Comunes.

Del mismo modo, la Financiera viene mostrando una tendencia favorable en sus indicadores de eficiencia, ubicándose a septiembre de 2023 en 41.92%.

Respecto a los Programas de Bonos Corporativos Garantizados, los mismos consideran el respaldo por medio de un Fideicomiso de Garantía constituido sobre cuentas por cobrar por un valor

no menor a 1.20x el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, ratio que ha estado en cumplimiento al corte de análisis.

Por otro lado, la calificación otorgada a los Bonos Subordinados considera su propia naturaleza de subordinación frente a las demás obligaciones pasivas de la Financiera, así como su vencimiento a 99 años. En relación con la calificación del Programa de Acciones Preferidas, la misma considera la naturaleza acumulativa y no acumulativa, así como el hecho de que no cuentan con fecha de vencimiento, aunque el Prospecto considera que se pueden dar redenciones a partir del quinto año.

A pesar de lo señalado en párrafos previos, las calificaciones han estado limitadas desde evaluaciones anteriores producto del elevado costo de fondeo, lo cual viene ejerciendo presión sobre el *spread* financiero de Panacredit. En ese sentido la Financiera continúa con el reto del manejo adecuado de su costo financiero, considerando un entorno económico con expectativas de tasas de interés crecientes.

Cabe indicar que la estrategia de colocación de deuda a mediano plazo (cinco años), si bien reduce el riesgo de refinanciamiento, sigue siendo un factor a observar considerando el contexto actual en donde las renovaciones se encuentran al 59%, por lo cual Financiera busca mitigar dicho riesgo a través de la tenencia de una mayor liquidez y la disponibilidad de líneas bancarias.

Por su parte, la evaluación considera también la alta dependencia de Panacredit al mercado de capitales (69.36% del balance), toda vez que la regulación de Panamá prohíbe que las entidades Financieras capten depósitos del público.

En adición a estos puntos, la calificación también recoge la acotada regulación y supervisión establecidas para las Empresas Financieras en temas relacionados a gestión, cumplimiento de índices mínimos de liquidez, solvencia, reservas de cartera, concentración, entre otros. La Entidad mitiga parcialmente esta condición a través del establecimiento de políticas y prácticas dirigidas a fortalecer su gobierno corporativo, tomando como práctica la regulación bancaria.

En relación al desempeño financiero, al 30 de septiembre de 2023, los activos de Panacredit se incrementaron en 13.54% con respecto al cierre de 2022, explicado principalmente en el mayor dinamismo de la colocaciones brutas (+19.90% o +US\$63.1 millones), en línea con el aumento en los préstamos personales. La cartera de consumo se mantiene como el principal componente de las colocaciones al representar el 97.56% de la cartera al cierre del tercer trimestre de 2023. En tanto los intereses y comisiones por devengar presentaron un incremento de 22.89% o US\$26.1 millones en línea con el nuevos desembolsos en la cartera personal.

Respecto a los indicadores de calidad de cartera, los mismos mostraron un leve ajuste al aumentar el ratio de morosidad (vencidos + morosos) sobre colocaciones brutas a 1.80%, desde 1.48% en diciembre de 2022. En tanto el *stock* de provisiones incrementó 39.84% en relación con el cierre del ejercicio 2022, resultando en indicadores de cobertura similares a lo obtenido a diciembre de 2022. Por otro lado, la cartera pesada (créditos en situación Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), registró un aumento al ubicarse en 1.61%, desde 1.52% en el 2022, producto del desplazamiento de créditos hacia categorías de mayor riesgo.

El patrimonio neto de Panacredit aumentó un 14.61% en comparación con 2022, principalmente debido a los resultados no distribuidos de periodos anteriores, después del pago de dividendos sobre acciones preferidas (US\$850.6 mil) y acciones comunes (US\$720.0 mil). El apalancamiento ha disminuido en las últimas evaluaciones.

Respecto a la utilidad de Panacredit, al 30 de septiembre de 2023, ésta se ubicó en US\$7.5 millones, superior en 47.27% a lo generado en el mismo periodo del año anterior. Dicho resultado se encuentra explicado principalmente en el mayor rendimiento en los intereses devengados sobre la cartera de préstamos (+28.14%); así como por comisiones ganadas (+26.65%) durante los últimos 12 meses, resultando en una mejora en los márgenes e indicadores de rentabilidad respecto al mismo periodo del 2022.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Panacredit, así como la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando al mercado de manera oportuna cualquier variación en la percepción de riesgo de la Financiera y de los instrumentos calificados.

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

- » Crecimiento sostenido de la cartera de colocaciones que a su vez se refleje en mayores ingresos financieros y en una mejora sostenida del margen de intermediación, incluyendo comisiones, e indicadores de rentabilidad.
- » Reducción en los niveles de apalancamiento mediante el fortalecimiento patrimonial, permitiendo un mayor peso relativo del patrimonio con respecto a las fuentes de financiamiento.
- » Mayor diversificación en la cartera de préstamos por tipo de producto.

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

- » Tendencia a la baja en el margen financiero y en el *spread* del negocio, afectando materialmente los niveles de rentabilidad.
- » Aumento marcado en el descalce contractual entre activos y pasivos en los tramos de corto plazo, aunado a un acceso restringido o baja disponibilidad de líneas de crédito y/o de otras fuentes alternativas de liquidez.
- » Ajuste significativo en los niveles de capitalización con respecto al total de activos.
- » Deterioro significativo y/o sostenido de los indicadores de morosidad y de cobertura de la cartera vencida y morosa con reservas.
- » Incumplimiento de las coberturas contractuales en el programa de Bonos Corporativos Garantizados y/o ajuste en los términos y condiciones de los Bonos Garantizados que termine afectando el respaldo de la estructura.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Tabla 1

#### CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. Y SUBSIDIARIA

Indicadores	Sep-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Cartera Bruta (US\$ / Miles)	380,469	317,326	264,761	207,328	184,405
Pasivo / Patrimonio	6.43x	6.50x	6.79x	6.96x	6.35x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.80%	1.48%	1.78%	1.40%	1.38%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	190.49%	215.83%	162.97%	212.29%	165.53%
ROAE (LTM)	23.32%	20.26%	16.77%	7.69%	13.48%

\*Incluye reserva de capital

Fuente: Panacredit / Elaboración: Moody's Local

### Desarrollos Recientes

Como evento relevante de la economía panameña, debe indicarse que, el 31 de octubre de 2023, Moody's Investors Service, Inc. (MIS) bajó la calificación soberana de Panamá a Baa3, desde Baa2, y modificó la Perspectiva a Estable, desde Negativa. De acuerdo al reporte de MIS, la baja en la calificación refleja principalmente una falta de respuesta eficaz a los desafíos fiscales estructurales que tiene el país.

Por otra parte, el 20 de octubre de 2023, el Congreso de Panamá aprobó un nuevo contrato para una mina de cobre en Panamá. Luego de dicho anuncio se iniciaron diversas protesta por parte de la población como rechazo a dicho contrato, conllevando a que determinados sectores económicos estén laborando parcialmente y vean afectado su desempeño. Debido a las protestas y bloqueos parciales de las últimas semanas, se podría potencialmente requerir de alivios por parte del Sistema Financiero y/o generar un deterioro de cartera, en especial en el sector comercio. El 28 de noviembre de 2023, la Corte Suprema de Justicia de Panamá, declaró la inconstitucionalidad del contrato de renovación de la concesión de explotación.

Como hecho relevante relacionado al Sistema Financiero, es de mencionar que, el 28 de marzo de 2023, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) publicó el Acuerdo 02-2023, mediante el cual buscó fortalecer diversas instancias del Gobierno Corporativo de las entidades supervisadas. Al respecto, destaca la exigencia a los bancos, y a la propietaria de acciones de bancos, el asegurarse que sus

accionistas, miembros de la junta directiva, la alta gerencia y el personal clave, cuenten en todo momento con reconocida idoneidad, reputación, solvencia moral y económica, con independencia de la naturaleza, complejidad y perfil de riesgos de la entidad.

Por otra parte, resulta relevante mencionar que, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R-2023-01034 emitida el 11 de abril de 2023, se derogó la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020. Mientras dicha resolución estuvo vigente, los activos de riesgo que estaban clasificados en las categorías 7 y 8, cuyas ponderaciones regulares eran 125% y 150%, respectivamente, ponderaron temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%. La vigencia de esta resolución y las disposiciones contenidas en ella se reflejan en el presente informe con cifras auditadas al 30 de junio de 2023.

Posteriormente, el 6 de junio de 2023, la SBP publicó el Acuerdo 03-2023, por medio del cual se modificó el artículo 37 del Acuerdo 4-2013 sobre riesgo de crédito, el cual busca establecer un criterio prudencial especial para la constitución de la provisión dinámica requerida a los bancos que son sucursales de bancos extranjeros. En ese sentido, las entidades bancarias que sean sucursales de bancos extranjeros, cuyo fondeo provenga al menos en un 85% de su casa matriz, deberán mantener en todo momento una provisión dinámica no menor de 1.25% de los activos ponderados por riesgo correspondientes a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal. A estos bancos no les será aplicable la constitución de provisión dinámica por un porcentaje superior a 1.25% de sus activos ponderados por riesgo.

Por otro lado, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R-2023-01125 del 6 de junio de 2023, se establecieron los lineamientos y parámetros para el restablecimiento de la constitución de la provisión dinámica que dispone el Acuerdo 4-2013. En ese sentido, las entidades bancarias deberán asegurarse de constituir los montos de provisión dinámica que correspondan y, para tales efectos, utilizarán como referencia para el cálculo de la provisión dinámica las variaciones del trimestre al corte 30 de junio de 2023 respecto al 31 de marzo de 2023, asegurándose de cumplir los parámetros establecidos en el artículo 37 del Acuerdo 4-2013.

Los bancos cuyo saldo contable de la provisión dinámica sea menor de 1.25% de sus activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal, podrán acogerse a un periodo de adecuación hasta el 31 de marzo de 2024. En el caso de entidades bancarias cuyo cálculo de la provisión dinámica sea igual o superior al 1.25% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal, y que a la entrada en vigencia de la Resolución el saldo contable de la provisión se encuentre por debajo del porcentaje requerido, podrán acogerse a un periodo de adecuación gradual para la constitución de la provisión dinámica correspondiente.

Los bancos que se acojan a los plazos de adecuación no podrán efectuar repartición de los dividendos hasta completar el porcentaje requerido en función de sus activos ponderados por riesgo, con excepción de los dividendos sobre acciones preferidas, cuyo pago podrá realizarse siempre que existan suficientes utilidades.

Las entidades bancarias cuyo saldo contable de la provisión dinámica a la fecha de entrada en vigencia de la norma sea mayor de 2.50% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal, podrán llevar a cabo la devolución a utilidades no distribuidas de todo excedente hasta el porcentaje de 2.50%. Adicionalmente, las entidades bancarias que apliquen la devolución a utilidades no distribuidas, en el evento que producto del crecimiento de su cartera de crédito necesiten una mayor provisión dinámica de la ya constituida, no podrán acogerse a los plazos de adecuación.

Por otro lado, el 10 de octubre de 2023, la SBP emitió el Acuerdo 005-2023 que establece que las entidades bancarias deberán establecer un colchón de conservación de capital de 2.5% sobre los activos ponderados por riesgo, el cual corresponde a un porcentaje adicional a los requerimientos de capital ya establecidos. El Acuerdo, establece un cronograma gradual de tres fases para la constitución del colchón, el cual inicia con una constitución del 0.5% hasta el 1 de julio de 2024, 0.75% adicional el 1 de julio 2025 y 1.25% adicional el 1 de julio de 2026. Asimismo, se establece que las entidades bancarias podrán distribuir dividendos siempre y cuando se cumpla con la constitución del colchón de conservación de capital y dicha distribución no reduzca el porcentaje mínimo establecido en el cronograma previo.

## Corporación de Finanzas del País, S.A. (PANACREDIT) y Subsidiaria

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de dólares)	Sep-23	Dic-22	Sep-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>335,006</b>	<b>295,061</b>	<b>280,660</b>	<b>245,339</b>	<b>196,571</b>	<b>171,294</b>
Disponibles	47,140	59,254	54,606	50,868	38,720	32,353
Inversiones	39,724	27,106	26,843	16,635	13,342	9,716
Créditos Vigentes	373,637	312,621	300,086	260,061	204,434	181,861
Créditos Morosos	940	599	206	406	251	389
Créditos Vencidos	5,891	4,106	4,436	4,294	2,643	2,155
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>380,469</b>	<b>317,326</b>	<b>304,727</b>	<b>264,761</b>	<b>207,328</b>	<b>184,405</b>
Intereses, seguros y comisiones no ganados	140,040	113,954	108,958	92,079	68,091	60,986
Provisión para Préstamos Incobrables	10,031	7,173	8,489	5,597	4,082	2,201
<b>Préstamos Netos</b>	<b>230,398</b>	<b>196,200</b>	<b>187,280</b>	<b>167,085</b>	<b>135,154</b>	<b>121,218</b>
Propiedad, Mobiliario y Equipo	1,470	964	862	636	707	806
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>289,901</b>	<b>255,705</b>	<b>243,462</b>	<b>213,861</b>	<b>171,888</b>	<b>147,993</b>
Financiamientos Recibidos	30,528	24,753	18,876	16,631	14,500	10,961
Valores Comerciales Negociables	47,225	27,321	31,297	34,990	33,799	22,671
Bonos Corporativos	179,638	178,307	167,444	137,757	103,032	86,618
Bonos Subordinados	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Documentos por Pagar	16,575	12,606	11,685	12,859	9,493	16,334
<b>PATRIMONIO NETO TOTAL</b>	<b>45,105</b>	<b>39,356</b>	<b>37,198</b>	<b>31,478</b>	<b>24,682</b>	<b>23,300</b>
Acciones Comunes	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Acciones Preferidas	13,752	12,732	12,362	10,000	7,010	6,675
Utilidades Acumuladas	23,386	18,687	17,422	14,375	10,570	9,542

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de dólares)	Sep-23	Dic-22	Sep-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos Financieros	22,341	24,014	17,435	19,761	15,597	13,047
Gastos Financieros	(13,687)	(14,951)	(10,859)	(13,460)	(11,795)	(9,756)
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>8,654</b>	<b>9,063</b>	<b>6,576</b>	<b>6,301</b>	<b>3,802</b>	<b>3,291</b>
Comisiones netas	9,048	9,367	7,144	7,840	5,610	6,993
Provisiones para Préstamos Incobrables	(2,795)	(3,910)	(2,845)	(3,675)	(2,749)	(1,655)
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>14,622</b>	<b>14,170</b>	<b>10,560</b>	<b>10,097</b>	<b>6,663</b>	<b>8,630</b>
Otros Ingresos	1,726	2,187	1,223	1,509	1,025	1,330
Gastos Operacionales	(8,145)	(8,703)	(6,209)	(6,940)	(5,897)	(6,812)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>7,544</b>	<b>7,174</b>	<b>5,122</b>	<b>4,708</b>	<b>1,845</b>	<b>2,935</b>

## Corporación de Finanzas del País, S.A. (PANACREDIT) y Subsidiaria

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>						
<b>Liquidez</b>	<b>Sep-23</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Sep-22</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-19</b>
Disponible <sup>(1)</sup> / Deuda Financiera	30.97%	34.57%	34.48%	32.27%	31.06%	29.28%
Disponible / Activos	14.07%	20.08%	19.46%	20.73%	19.70%	18.89%
Disponible / Pasivos Totales	16.26%	23.17%	22.43%	23.79%	22.53%	21.86%
Préstamos netos / Pasivos Totales	82.14%	78.53%	79.28%	79.88%	80.64%	84.37%
<b>Solvencia</b>						
Pasivos Totales / Patrimonio	6.43x	6.50x	6.55x	6.79x	6.96x	6.35x
Compromiso Patrimonial <sup>(3)</sup>	-13.71%	-13.85%	-16.95%	-9.40%	-13.17%	-7.16%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	1.55%	1.29%	1.46%	1.62%	1.27%	1.17%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1.80%	1.48%	1.52%	1.78%	1.40%	1.38%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	2.41%	2.22%	2.23%	2.59%	1.83%	2.09%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	170.27%	174.69%	191.37%	130.35%	154.47%	102.15%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	146.84%	152.45%	182.89%	119.10%	141.05%	86.52%
Reserva de Capital / Préstamos brutos	0.78%	0.94%	0.81%	0.78%	0.99%	1.09%
Reserva para préstamos + Reserva de Capital / Créditos vencidos y morosos	190.49%	215.83%	235.86%	162.97%	212.29%	165.53%
Reserva para préstamos / Cartera pesada <sup>(4)</sup>	212.58%	210.16%	N.D.	227.09%	246.98%	230.19%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	0.98%	1.09%	N.D.	1.18%	1.38%	1.42%
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE*	23.32%	20.26%	18.96%	16.77%	7.69%	13.48%
ROAA*	3.12%	2.66%	2.47%	2.13%	1.00%	1.87%
Margen Financiero Neto	65.45%	59.01%	60.57%	51.09%	42.72%	66.15%
Margen Operacional	36.72%	31.87%	31.97%	23.61%	11.49%	24.12%
Margen Neto	33.77%	29.88%	29.38%	23.82%	11.83%	22.50%
Rendimiento sobre activos productivos	10.57%	10.25%	10.14%	10.19%	9.65%	9.55%
Costo de Fondo*	6.88%	6.51%	6.59%	7.14%	7.58%	7.44%
Spread Financiero*	3.69%	3.73%	3.54%	3.04%	2.07%	2.11%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	22.88%	30.48%	23.88%	32.06%	55.59%	45.31%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	36.46%	36.24%	35.61%	35.12%	37.81%	52.21%
Eficiencia Operacional <sup>(5)</sup>	41.92%	42.21%	41.55%	44.34%	56.50%	58.66%
<b>Información Adicional</b>						
Número de deudores	23,542	20,240	N.D.	16,946	14,018	13,038
Crédito promedio (US\$)	14,553	15,653	N.D.	15,246	14,479	12,970
Número de oficinas	19	20	13	13	13	15
Castigos LTM (US\$/ Miles)	2,390	2,390	2,218	2,218	911	1,336
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0.69%	0.81%	0.77%	0.93%	0.46%	0.78%

(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

## Corporación de Finanzas del País, S.A. (PANACREDIT)

Instrumentos	Calificación Anterior (al 31.12.22 y 31.03.23) <sup>1/</sup>	Perspectiva Anterior	Calificación Actual (al 30.09.23)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	BBB.pa	Estable	(modificada) BBB+.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$50.0 millones) <b>Series Garantizadas</b>	BBB+.pa	Estable	(modificada) A-.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en A.pa cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$50.0 millones) <b>Series No Garantizadas</b>	BBB.pa	Estable	(modificada) BBB+.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$20.0 millones) <b>Series Garantizadas</b>	BBB+.pa	Estable	(modificada) A-.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en A.pa cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$20.0 millones) <b>Series No Garantizadas</b>	BBB.pa	Estable	(modificada) BBB+.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$150.0 millones) <b>Series Garantizadas</b>	BBB+.pa	Estable	(modificada) A-.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en A.pa cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$150.0 millones) <b>Series No Garantizadas</b>	BBB.pa	Estable	(modificada) BBB+.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Bonos Corporativos Subordinados Bullet 99 años (Hasta por US\$7.5 millones)	BB+.pa	Estable	(modificada) BBB-.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US\$10.0 Millones)	(modificada) ML A-3+.pa	Estable	(modificada) ML A-2.pa	Estable	Los emisores calificados en ML A-2.pa tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales
Programa de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US\$30.0 Millones)	(modificada) ML A-3+.pa	Estable	(modificada) ML A-2.pa	Estable	Los emisores calificados en ML A-2.pa tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales
Programa de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US\$50.0 Millones)	(modificada) ML A-3+.pa	Estable	(modificada) ML A-2.pa	Estable	Los emisores calificados en ML A-2.pa tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
Acciones Preferidas Acumulativas (Hasta por US\$10.0 millones)	BB+.pa	Estable	(modificada) BBB-.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Acciones Preferidas No Acumulativas (Hasta por US\$10.0 millones)	BB.pa	Estable	(modificada) BB+.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BB.pa cuentan con una calidad crediticia por debajo del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.

<sup>1/</sup>Sesión de Comité del 18 de mayo de 2023.

## Anexo II

## Detalle de los Instrumentos Calificados

## Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US\$50.0 millones – Series Garantizadas y No Garantizadas (Resolución N° SMV-20-16 de 19 de enero de 2016)

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US\$50.0 millones		
	Series Garantizadas	Series No Garantizadas
Monto colocado al 30 de septiembre de 2023:	US\$7.5 millones	US\$39.3 millones
Series vigentes al 30 de septiembre de 2023:	AW, AZ	-
Plazo:	5 años	hasta 10 años
Tasa:	7.50%	Tasa de interés entre 6.25% y 7.75%
Pago de interés:	Trimestralmente	El Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrán ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento.	
Respaldo y Garantía:	Fideicomiso de Garantía constituido sobre sus cuentas por cobrar por valor no menor a 120% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en Circulación.	Crédito General del Emisor
Fiduciario:	MMG Bank Corporation	No aplica

## Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US\$20.0 millones – Series Garantizadas y No Garantizadas (Resolución N° SMV-157-13 de 26 de abril de 2013)

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US\$20.0 millones – Series No Garantizadas	
Monto colocado al 30 de septiembre de 2023:	US\$10.1 millones
Plazo:	2 a 5 años a partir de la fecha de emisión
Tasa:	Entre 6.25% y 7.75%
Pago de Interés:	Trimestral
Pago de capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento de la serie correspondiente.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.

## Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US\$150.0 millones – Series Garantizadas y No Garantizadas (Resolución N° SMV-119-22 de 4 de abril de 2022)

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US\$150.0 millones		
	Series Garantizadas	Series No Garantizadas
Monto colocado al 30 de septiembre de 2023:	-	US\$33.9 millones
Plazo:	10 años	hasta 10 años
Tasa:	A definirse en el Suplemento de cada una de las Series	Tasa de interés entre 4.50% y 7.00%
Pago de interés:	Mensual, Trimestral o Semestral o al Vencimiento	Mensual, Trimestral o Semestral o al Vencimiento
Pago de capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento.	
Respaldo y Garantía:	Fideicomiso de Garantía constituido sobre sus cuentas por cobrar por valor no menor a 120% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en Circulación.	Crédito General del Emisor
Fiduciario:	MMG Bank Corporation	No aplica

**Programa de Bonos Corporativos Subordinados hasta US\$7.5 millones (Resolución No CNV-114-11 de 14 de abril de 2011)**

<b>Programa de Bonos Subordinados hasta por US\$7.5 millones</b>	
Monto colocado al 30 de septiembre de 2023:	US\$5.5 millones
Plazo:	El plazo de las obligaciones derivadas de los Bonos será de hasta 99 años, contando a partir de la fecha de emisión.
Tasa:	8.0%
Pago de Interés:	Los Bonos pagaran intereses de forma mensual.
Pago de capital:	El capital se pagará al vencimiento del plazo.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.

**Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos hasta US\$10.0 millones (Resolución N° SMV-13-12 de 23 de enero de 2012)**

<b>Programa de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$10.0 millones</b>	
Saldo al 30 de septiembre de 2023:	US\$7.8 millones
Plazo:	Los VCNs tendrán vencimiento de 90, 180, 360 días a partir de la fecha de expedición.
Tasa:	Entre 4.5% y 5.75%
Pago de capital:	El emisor pagara en su totalidad la suma de capital en la portada del VCN en la fecha de vencimiento de la serie correspondiente.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.
Restricción Financiera:	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mantener una relación deuda / patrimonio máximo de diez (10) veces</li> <li>Mantener un capital Neto Tangible mínimo de US\$4.5 millones.</li> </ul>

**Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos hasta US\$50.0 millones (Resolución N° SMV-47-21 de 4 de febrero de 2021)**

<b>Programa de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$50.0 millones</b>	
Saldo al 30 de septiembre de 2023:	US\$37.4 millones
Plazo:	Hasta 360 días a partir de la respectiva Fecha de Emisión de cada serie.
Tasa:	La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.
Pago de intereses:	El Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de capital:	El valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento.
Redención anticipada:	El Emisor se reserva el derecho de redimir total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión de la serie correspondiente.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.
Restricción Financiera:	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mantener una relación deuda / patrimonio máximo de doce (12) veces</li> <li>Mantener un capital Neto Tangible mínimo de US\$4.5 millones.</li> </ul>

**Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos hasta US\$30.0 millones (Resolución N° SMV-21-16 de 19 de enero de 2016)**

<b>Programa de Valores Comerciales Negociables</b>	
Saldo al 30 de septiembre de 2023:	US\$2.0 millones
Plazo:	360 días a partir de la fecha de emisión de cada serie.
Tasa:	Entre 5.5% y 5.75%
Pago de Interés:	Para cada una de las series de VCNs de que se trate. El emisor determinara la periodicidad del pago de intereses. La cual podrá se mensual, bimensual, trimestral, semestral o al vencimiento
Pago de capital:	Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva fecha de vencimiento.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.
Restricción Financiera:	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mantener una relación deuda / patrimonio máxima de diez (10) veces</li> <li>Mantener un capital Neto Tangible mínimo de US\$4.5 millones.</li> </ul>

**Programa Rotativo de Acciones Preferidas hasta por US\$10.0 millones – Resolución SMV N° 28-22 del 26 de enero de 2022**

<b>Programa</b>	
Emisor	Panacredit, S.A.
Vigencia del Programa:	10 años
Monto máximo por emisión:	US\$10 millones
Plazo:	No tendrán fecha de vencimiento
Dividendos:	<p>Las Acciones Preferentes Acumulativas devengarán un dividendo anual acumulativo, sobre su valor nominal y las Acciones Preferidas No Acumulativas devengarán un dividendo anual no acumulativo, sobre su valor nominal, ambas de acuerdo con el siguiente esquema: una vez que la Junta Directiva haya declarado los dividendos de las Acciones Preferentes, cada Tenedor Registrado devengará un dividendo equivalente a una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable, a opción del Emisor y que será determinada por el Emisor, según la demanda del mercado.</p> <p>En el caso de ser tasa fija, las Acciones Preferentes devengarán una tasa de interés que será determinada por el emisor, al menos 3 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie En el caso de ser un dividendo equivalente a una tasa variable, las Acciones Preferidas devengarán una tasa de intereses equivalente a Libor en función del pago de dividendos, es decir, Libor 1M, 3M, 6M o 12M más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado, al menos 3 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie la tasa variable podrá estar sujeta a opción del Emisor, aun rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas Series La tasa variable será revisada y determinada en unción de la periodicidad del pago de dividendos</p> <p>El Emisor no puede garantizar ni garantizará el pago de dividendos, aun cuando el Emisor hubiese reportado utilidades. Los tenedores registrados de Acciones Preferidas sólo tendrán derecho al pago de dividendos cuando así lo hubiere declarado, a su discreción la Junta Directiva del Emisor.</p>
Pago de interés:	Podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual
Redención anticipada:	Total, o parcial después de 5 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

**Acciones Preferidas**

	<b>Serie A</b>	<b>Serie B</b>	<b>Serie C</b>	<b>Serie D</b>	<b>Serie E</b>
Monto colocado al 30 de septiembre de 2023:	US\$2.0 millones	US\$1.0 millones	US\$0.5 mil	US\$1.0 millones	US\$1.0 millones
Tipo de Acción:	No acumulativa	No acumulativa	No acumulativa	No acumulativa	No acumulativa
Fecha de Oferta:	28 de marzo de 2022	30 de junio de 2022	30 de agosto de 2022	27 de diciembre de 2022	27 de diciembre de 2022
Fecha de Emisión:	30 de marzo de 2022	4 de julio de 2022	1 de septiembre de 2022	29 de diciembre de 2022	14 de agosto de 2023
Tasa:	7.50%	7.50%	8.00%	7.50%	7.50%
Pago de dividendos:	Mensual	Mensual	Mensual	Mensual	Mensual

**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 la empresa (<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, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Prestamistas Financieros vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022, así como los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2022 y 2023 de Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada 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.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE 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 TEMERARIO 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 SOBRE 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, DIFUNDIR, 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 que 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 que 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's.com](http://www.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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