

Panamá, 31 de octubre de 2022

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad

Estimados señores:

Con la finalidad de darle cumplimiento a la comunicación de los hechos de importancia, por este medio le informamos que la agencia calificadora Moody's Local con fecha 25 de octubre de 2022 emitió informe de calificación de riesgo a Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) sobre las cifras interinas a junio 2022, en donde ratifican la calificación crediticia de BBB.pa. Adicionalmente dicho informe incluye calificación de riesgo de todos los programas que tenemos registrados ante la SMV y BVP.

Adjuntamos el informe en mención.

Sin más por el momento, quedamos de ustedes.

Atentamente,

CORPORACION DE FINANZAS
DEL PAIS, S.A. (PANACREDIT)



Guido Martinelli
Presidente Ejecutivo

GM/yc

INFORME DE
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
25 de octubre de 2022

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	BBB+.pa
Bonos Subordinados	BB+.pa
Valores Comerciales Negociables	ML 2.pa
Acciones Preferidas Acumulativas	bb+.pa
Acciones Preferidas No Acumulativas	bb.pa

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
VP - Senior Analyst | Manager
jaime.tarazona@moodys.com

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

Cecilia González
Associate Analyst
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 afirma la categoría BBB.pa como Entidad a Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria (en adelante, Panacredit o la Financiera). Adicionalmente, Moody's Local pasa a calificar a la Financiera por Programa, en vez de asignar calificaciones por Series como venía haciendo hasta el informe anterior. Dicho cambio se sustenta en el adecuado performance financiero exhibido por parte de Panacredit a lo largo de los últimos periodos evaluados, así como la recurrencia de la Financiera en el mercado de capitales.

De esta manera, Moody's Local asigna la categoría 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, asigna la categoría 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. Moody's Local también afirma la calificación de BB+.pa al Programa de Bonos Subordinados (bullet, 99 años) de hasta US\$7.5 millones, al igual que la categoría ML 2.pa a los Programas de Valores Comerciales Negociables (VCNs) de hasta US\$10.0 millones, US\$30.0 millones y US\$50.0 millones, respectivamente.

De igual manera, Moody's Local otorga la calificación bb+.pa al Programa Rotativo de Acciones Preferidas Perpetuas Acumulativas de hasta US\$10.0 millones y bb.pa al Programa Rotativo de Acciones Preferidas No Acumulativas Perpetuas de hasta US\$10.0 millones.

Las calificaciones otorgadas recogen la evolución sostenida y favorable que continúa presentando la Financiera en sus indicadores de rentabilidad como resultado del crecimiento de su cartera de préstamos, al igual que mejoras en los márgenes. En ese sentido, se pondera 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. En esta misma línea, destaca que aproximadamente el 85% de la cartera de préstamos cuenta con descuento directo para el repago de la obligación, mitigando parcialmente el riesgo de crédito, lo cual también explicó la baja afectación ante la crisis sanitaria. En este sentido, al 30 de junio de 2022, los créditos acogidos a moratoria representaron apenas el 0.38% la cartera de préstamos brutos, desde 0.62% al 31 de marzo de 2022, los cuales estuvieron concentrados principalmente en créditos a empleados del sector privado con pagos voluntarios, hipotecas, autos y leasing, así como algunos préstamos personales con descuento directo que reportaron afectaciones en el ingreso familiar.

Asimismo, se recoge de manera positiva los niveles de cobertura con reservas que mantiene Panacredit sobre la cartera vencida y morosa, los cuales se han venido fortaleciendo desde el 2019, permitiéndole mitigar un potencial deterioro producto de la crisis sanitaria y el aumento del desempleo en el país derivado de lo anterior. Adicionalmente, se tomó en consideración la reserva de capital que mantiene la Financiera.

Respecto al nivel patrimonial, la Financiera ha fortalecido el capital a través de la emisión de deuda subordinada considerada capital secundario y, recientemente, mediante la emisión de Acciones Preferidas, resultando en mejoras en los indicadores patrimoniales. Igualmente, 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 al corte evaluado en 41.83%.

En lo que respecta 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 Subordinados¹ 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.

Sin perjuicio de los factores señalados anteriormente, las calificaciones han estado limitadas desde evaluaciones anteriores producto del elevado costo de fondeo, lo cual venía ejerciendo presión sobre el spread financiero de Panacredit. Sin embargo, debe señalarse que, al 30 de junio de 2022, se muestra una mejora en el indicador asociado a la colocación principalmente de Bonos Corporativos a menores plazos. No obstante, la Financiera mantiene el reto del manejo de su costo financiero, considerando un entorno económico con expectativas de tasas de interés crecientes.

Al 30 de junio de 2022, los activos de Panacredit se incrementaron en 7.75% con respecto al cierre de 2021, sustentado principalmente en el crecimiento de 8.96% en las colocaciones brutas, en línea con el aumento de los préstamos personales dirigidos principalmente a empleados del Gobierno (+US\$5.5 millones). La cartera de consumo se mantuvo como el principal componente de las colocaciones al representar el 95.11% de la cartera, distribuida en 88.16% por préstamos personales, 4.48% por préstamos vehiculares y 2.47% por créditos personales con garantía hipotecaria. Es importante mencionar que el incremento de 11.35% o US\$10.4 millones en los intereses y comisiones por devengar se deben principalmente al aumento de las colocaciones por nuevos desembolsos en la cartera personal.

Respecto a la calidad de la cartera, el ratio de morosidad (créditos vencidos y morosos) disminuyó sustentado en el crecimiento de la cartera y el control en los niveles de morosidad. En tanto, la cartera pesada (créditos en situación Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), registró un aumento al ubicarse en 1.43%, desde 1.27% en el 2021, producto del desplazamiento de créditos hacia categorías de mayor riesgo. Por su parte, las provisiones (que incluyen US\$2.1 millones de reserva voluntaria de capital) brindaron una cobertura de 198% sobre la cartera morosa y vencida, mostrando una mejora respecto al cierre de 2021 producto de la mayor constitución de provisiones durante el periodo de análisis (+33.02%).

Las emisiones en el mercado de capitales continuaron siendo la principal fuente de fondeo de Panacredit al representar el 70.92% del balance, explicado en una mayor colocación de Bonos Corporativos (+11.70%). Lo anterior se plasma en los altos niveles de deuda financiera sobre el patrimonio que registra la Entidad, considerando que las financieras no están autorizadas a captar depósitos del público, lo cual genera una mayor concentración en fuentes de fondeo, así como también descalces contractuales entre activos y pasivos. En este sentido, durante el periodo en análisis, Panacredit ha buscado fortalecer la posición en activos líquidos, los cuales representaron el 24.06% de la deuda financiera (33.35% de incluir las inversiones).

Adicionalmente, Panacredit mantiene Bonos Subordinados Perpetuos por US\$5.5 millones, considerados como capital secundario. Al 30 de junio de 2022, el patrimonio neto de Panacredit se incrementó en 13.09% respecto al cierre de 2021, sustentado en la emisión de Acciones Preferidas por US\$2 millones, así como los mayores resultados acumulados (+37.56%), luego del pago de dividendos realizado por US\$867.8 mil.

Al 30 de junio de 2022, la utilidad neta de Panacredit aumentó en 40.68% interanual como resultado principalmente de los mayores ingresos financieros (+25.04%) y comisiones ganadas (+33.82%) ante el crecimiento de la cartera de préstamos. Los mayores ingresos permitieron absorber el incremento en los gastos financieros (+8.64%), asociado al mayor volumen de colocaciones en el mercado de capitales, y de esta manera mejorar el margen financiero bruto al situarse en 37.24%, desde 27.77% a junio de 2021. El mejor resultado logró contrarrestar los mayores gastos por provisiones (+114.42%), siendo lo anterior parte de la estrategia de la Financiera para hacer frente, de ser necesario, al deterioro de la cartera. Por otro lado, los gastos generales y administrativos se incrementaron en 29.28% producto principalmente de mayores gastos de salario y otros del personal. La mayor utilidad neta registrada al 30 de junio de 2022 permitió que los indicadores de rentabilidad (ROAA y ROAE) continúen mostrando una tendencia favorable, superando los niveles registrados antes de la pandemia.

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.

¹ Es de señalar que, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 292 de la Constitución Política de Panamá, las obligaciones bajo la Ley Panameña tienen un límite de 20 años, conllevando a que el tenedor de los Bonos Subordinados (que superan los 20 años) pueda solicitar la redención anticipada en el año 20 a partir de la colocación.

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

Indicadores	Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria				Corporación de Finanzas del País, S.A.
	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Cartera Bruta (US\$ / Miles)	288,481	264,761	207,328	184,405	153,804
Pasivo / Patrimonio	6.43x	6.79x	6.96x	6.35x	6.03x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.70%	1.78%	1.40%	1.38%	1.48%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	198.00%	162.97%	212.29%	165.53%	163.81%
ROAE (LTM)	17.70%	16.77%	7.69%	13.48%	12.00%

*Incluye reserva de capital

Fuente: Panacredit / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

El 14 de marzo de 2022 se notificó a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) la redención parcial anticipada de la Serie T de la oferta pública de Bonos Corporativos rotativos de hasta US\$10 millones, autorizada mediante Resolución CNV 386-08 del 3 de diciembre de 2008. Esta redención se realizó el 15 de abril de 2022.

El 14 de julio de 2022 se notificó a la SMV la redención total anticipada de la Serie Q de la oferta pública de Bonos Corporativos rotativos de hasta US\$100 millones (no calificada por Moody's Local), autorizada mediante Resolución SMV 387-08 del 27 de septiembre de 2019. Esta redención se realizó el 15 de agosto de 2022.

La propagación de la COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria afectaron significativamente la actividad económica, lo cual se vio reflejado en una contracción del PIB de 17.95% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Al 30 de junio de 2022, según información del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), se exhibió una importante recuperación económica plasmada en un crecimiento del PIB de 9.8%, lo cual recoge la apertura total de la economía, aunque en términos absolutos la actividad productiva todavía se situó por debajo de los niveles pre-pandemia. Se destaca el avance de la vacunación en el país (a septiembre de 2022 el 71.9% de la población), lo cual se ha traducido en una importante disminución en el número de hospitalizaciones y defunciones. De acuerdo con proyecciones de Moody's Investors Service Inc., se estima un crecimiento del PIB de 6.5% para 2022 y de 4.10% para el 2023.

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

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria						Corporación de Finanzas del País, S.A.
(Miles de Dólares)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVOS	264,343	245,339	222,715	196,571	171,294	142,437
Disponibles	53,733	50,868	52,816	38,720	32,353	28,185
Inversiones	20,763	16,635	13,501	13,342	9,716	7,494
Créditos Vigentes	283,574	260,061	224,539	204,434	181,861	151,521
Créditos Morosos	454	406	525	251	389	246
Créditos Vencidos	4,453	4,294	4,544	2,643	2,155	2,037
Préstamos Brutos	288,481	264,761	229,608	207,328	184,405	153,804
Intereses, seguros y comisiones no ganados	102,530	92,079	77,947	68,091	60,986	51,381
Provisión para Préstamos Incobrables	7,445	5,597	5,130	4,082	2,201	1,848
Préstamos Netos	178,506	167,085	146,531	135,154	121,218	100,576
Propiedad, Mobiliario y Equipo	766	636	634	707	806	728
TOTAL PASIVO	228,745	213,861	195,068	171,888	147,993	122,178
Financiamientos Recibidos	17,545	16,631	11,550	14,500	10,961	30,051
Valores Comerciales Negociables	33,596	34,990	36,996	33,799	22,671	16,814
Bonos Corporativos	153,869	137,757	123,696	103,032	86,618	52,318
Bonos Subordinados	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Documentos por Pagar	11,421	12,859	11,107	9,493	16,334	13,953
TOTAL PATRIMONIO NETO	35,597	31,478	27,647	24,682	23,300	20,259
Acciones Comunes	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Acciones Preferidas	12,000	10,000	8,276	7,010	6,675	5,710
Utilidades Acumuladas	16,372	14,375	12,269	10,570	9,542	7,539
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	264,343	245,339	222,715	196,571	171,294	142,437

Principales Partidas del Estado de Resultados

Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria						Corporación de Finanzas del País, S.A.
(Miles de Dólares)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos Financieros	11,185	19,761	8,945	15,597	13,047	10,328
Gastos Financieros	(7,019)	(13,460)	(6,461)	(11,795)	(9,756)	(7,877)
Resultado Financiero Bruto	4,166	6,301	2,484	3,802	3,291	2,451
Comisiones netas	4,519	7,840	3,377	5,610	6,993	6,305
Provisiones para Préstamos Incobrables	(1,830)	(3,675)	(1,020)	(2,749)	(1,655)	(1,885)
Resultado Financiero Neto	6,455	10,097	4,821	6,663	8,630	6,866
Otros Ingresos	967	1,509	678	1,025	1,330	1,852
Gastos Operacionales	(4,037)	(6,940)	(3,123)	(5,897)	(6,812)	(5,758)
Utilidad Neta	3,073	4,708	2,184	1,845	2,935	2,329

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

INDICADORES FINANCIEROS	Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria					Corporación de Finanzas del País, S.A.
	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Liquidez						
Disponible ⁽¹⁾ / Deuda Financiera	33.35%	32.27%	34.88%	31.06%	29.28%	26.92%
Disponible / Activos	20.33%	20.73%	23.71%	19.70%	18.89%	19.79%
Disponible / Pasivos Totales	23.49%	23.79%	27.08%	22.53%	21.86%	23.07%
Préstamos netos / Pasivos Totales	79.92%	79.88%	77.07%	80.64%	84.37%	84.78%
Solvencia						
Pasivos Totales / Patrimonio	6.43x	6.79x	7.06x	6.96x	6.35x	6.03x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	-13.51%	-9.40%	-7.68%	-13.17%	-7.16%	-7.19%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	1.54%	1.62%	1.98%	1.27%	1.17%	1.32%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1.70%	1.78%	2.21%	1.40%	1.38%	1.48%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	2.45%	2.59%	2.03%	1.83%	2.09%	2.32%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	167.19%	130.35%	112.89%	154.47%	102.15%	90.70%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	151.73%	119.10%	101.19%	141.05%	86.52%	80.92%
Reserva de Capital / Préstamos brutos	0.79%	0.78%	0.90%	0.99%	1.09%	1.23%
Reserva para préstamos + Reserva de Capital / Créditos vencidos y morosos	198.00%	162.97%	141.87%	212.29%	165.53%	163.81%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	235.89%	227.09%	NA	246.98%	230.19%	181.88%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	1.10%	1.18%	NA	1.38%	1.42%	1.77%
Rentabilidad						
ROAE*	17.70%	16.77%	11.48%	7.69%	13.48%	12.00%
ROAA*	2.30%	2.13%	1.45%	1.00%	1.87%	1.77%
Margen Financiero Neto	57.71%	51.09%	53.89%	42.72%	66.15%	66.48%
Margen Operacional	30.27%	23.61%	26.57%	11.49%	24.12%	26.74%
Margen Neto	27.47%	23.82%	24.42%	11.83%	22.50%	22.55%
Rendimiento sobre activos productivos	10.48%	10.19%	10.15%	9.65%	9.55%	9.14%
Costo de Fondeo*	6.78%	7.14%	7.18%	7.58%	7.44%	7.25%
Spread Financiero*	3.70%	3.04%	2.97%	2.07%	2.11%	1.89%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	31.48%	32.06%	31.07%	55.59%	45.31%	71.00%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	36.09%	35.12%	34.91%	37.81%	52.21%	55.75%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	41.83%	44.34%	47.75%	56.50%	58.66%	55.31%
Información Adicional						
Número de deudores	18,347	16,946	NA	14,018	13,038	11,162
Crédito promedio (US\$)	15,823	15,246	NA	14,479	12,970	13,708
Número de oficinas	13	13	NA	13	15	15
Castigos LTM (US\$/ Miles)	2,218	2,218	(426)	911	1,336	1,309
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0.85%	0.93%	-0.20%	0.46%	0.78%	0.91%

(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)

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.21 y 31.03.22) ^{1/}	Calificación Actual (al 30.06.22) ^{2/}	Definición de la Categoría Actual
Entidad	BBB.pa	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las Categorías superiores.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$50.0 millones)	BBB+.pa (Series AW, AZ)	BBB+.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las Categorías superiores.
Series Garantizadas			
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$50.0 millones)	BBB.pa (Series AS, BI, BJ, BK, BL, BM, BN, BO, BP, BQ, BR, BS, BT, BU, BV, BW, BX, BY, BZ, CA, CB, CC, CD, CE, CF, CG, CH, CI, CJ, CK, CL, CM, CN, CO, CP, CQ, CR y CS)	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las Categorías superiores.
Series No Garantizadas			
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$20.0 millones)	-	(nueva) BBB+.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las Categorías superiores.
Series Garantizadas			
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$20.0 millones)	BBB.pa (Series Z, AA, AB, AW, AX, AE, AF, AG, AH, AI, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, AP y AQ)	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las Categorías superiores.
Series No Garantizadas			
Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$150.0 millones)	BBB+.pa	BBB+.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las Categorías superiores.
Series Garantizadas			
Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$150.0 millones)	BBB.pa (Series A, B, C, D, E y F)	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las Categorías superiores.
Series No Garantizadas			

Bonos Corporativos Subordinados Bullet 99 años (Hasta por US\$7.5 millones)	BB+.pa	BB+.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas.
Programa de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US\$10.0 Millones)	ML 2.pa	ML 2.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Programa de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US\$30.0 Millones)	ML 2.pa	ML 2.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Programa de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US\$50.0 Millones)	ML 2.pa	ML 2.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Acciones Preferidas Acumulativas (Hasta por US\$10.0 millones)	bb+.pa	bb+.pa	Poseen capacidad de pago de las obligaciones referidas a las acciones preferentes, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas.
Acciones Preferidas No Acumulativas (Hasta por US\$10.0 millones)	bb.pa (Series A y B)	bb.pa	Poseen capacidad de pago de las obligaciones referidas a las acciones preferentes, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas.

¹Sesión de Comité del 15 de julio de 2022.

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 junio de 2022:	US\$7.5 millones	US\$39.2 millones
Series vigentes al 30 de junio de 2022:	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 junio de 2022:	US\$15.6 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 junio de 2022:	-	US\$6.6 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 N° CNV-114-11 de 14 de abril de 2011)

Programa de Bonos Subordinados hasta por US\$7.5 millones	
Monto colocado al 30 de junio de 2022:	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)

Programa de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$10.0 millones	
Saldo al 30 de junio de 2022:	US\$8.6 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"> Mantener una relación deuda / patrimonio máximo de diez (10) veces Mantener un capital Neto Tangible mínimo de US\$4.5 millones.

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

Programa de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$50.0 millones	
Monto máximo por emisión:	US\$50.0 millones
Saldo al 30 de junio de 2022:	US\$25.1 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"> Mantener una relación deuda / patrimonio máximo de doce (12) veces Mantener un capital Neto Tangible mínimo de US\$4.5 millones.

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

Programa de Valores Comerciales Negociables	
Monto máximo por emisión:	US\$30.0 millones
Saldo al 30 de junio de 2022:	-
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 determinará la periodicidad del pago de intereses. La cual podrá ser 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"> Mantener una relación deuda / patrimonio máxima de diez (10) veces Mantener un capital Neto Tangible mínimo de US\$4.5 millones.

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

Programa	
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 función 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	Serie A	Serie B
	Monto colocado al 31 de mayo de 2022:	US\$2.0 millones
Tipo de Acción:	No acumulativa	No acumulativa
Fecha de Oferta:	28 de marzo de 2022	30 de junio de 2022
Fecha de Emisión:	30 de marzo de 2022	4 de julio de 2022
Tasa:	7.50%	7.50%
Pago de dividendos:	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 Entidades Financieras e Instrumentos Emitidos por éstas vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021, así como los Estados Financieros Interinos al 30 de junio de 2021 y 2022 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.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO 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 para 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, COMERCIALIZABILIDAD 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. ("MJJK") 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 MJJK. 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. MJJK 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, MJJK 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 MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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