Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Ciudad de Panamá, Panamá
507.214.3790 tel
507.214.3790 fax
moodyslocal.com

Panamá, 16 de junio de 2020

Señores
Bolsa de Valores de Panamá
Avenida Federico Boyd, Edificio BVP
Bella Vista, Panamá

Referencia: Envío de Informe de calificación ALIADO LEASING, S.A.
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a la Bolsa de Valores de Panamá que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió el día de hoy 16 de junio de 2020 para tratar la Calificación de los Instrumentos emitidos por ALIADO LEASING, S.A.

Al respecto, nos permitimos remitir el citado Informe de Calificación que se explica por si solo.

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,

Juan Manuel Martans
General Manager

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
16 de junio de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*
Aliado Leasing, S.A.

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos	BBB-.pa

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP Senior Credit Officer
leyla.krmelj@moodys.com

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

Cecilia González
Associate Analyst
cecilia.gonzalez@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Aliado Leasing, S.A.

Resumen

Moody's Local baja a BBB-.pa, desde BBB.pa, la calificación asignada a los tres Programas de Bonos Corporativos Rotativos de Aliado Leasing, S.A. (en adelante, Aliado Leasing o la Entidad).

La decisión de bajar las calificaciones recoge el impacto esperado en la generación de Aliado Leasing a raíz de las prórrogas ofrecidas por la Entidad a la totalidad de la cartera de leasing a raíz de los efectos en los distintos sectores de la economía producto de las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19 en el país, conllevando a una recesión en el 2020. En línea con lo anterior, el Banco Mundial estima un PIB para la economía panameña de -2.0% en el presente ejercicio, todo lo cual vienen generando un entorno operativo desafiante para el sistema financiero panameño en general. En el caso de Aliado Leasing, se espera un ajuste de 80% en sus flujos durante el periodo de vigencia de la moratoria del pago de arrendamientos financieros, lo cual ejercerá presión para el pago de la Serie M de Bonos emitidos por US$3.0 millones, a vencer en agosto próximo. Asimismo, se espera un ajuste en los indicadores de calidad de cartera de la Entidad, así como en la cobertura de la misma con reservas respecto a lo exhibido al corte de análisis, aunque la magnitud dependerá del tiempo que tome reactivar los distintos sectores de la economía una vez se levante el Estado de Emergencia Nacional, siendo relevante señalar que, a la fecha, algunos sectores de la economía están abriendo de forma gradual. Si bien en un plazo muy corto no se reflejará el deterioro en la calidad de la cartera producto de las medidas temporales anunciadas por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) que permiten modificar los términos y condiciones de los créditos estableciendo una modalidad denominada "préstamos modificados", sin cambiar la clasificación del crédito al momento de entrada en vigencia de dicha disposición (Acuerdo Nº 2-2020 de fecha 16 de marzo de 2020) por la cual se rige Aliado Leasing al ser 100% subsidiaria de Banco Aliado, S.A., se espera un aumento en los créditos refinanciados una vez pase el plazo establecido, ajustando las categorías de riesgo de los créditos y la necesidad de recurrir a mayores reservas. Ponderó igualmente en la decisión el ajuste evidenciado en la calidad de la cartera de la Entidad tanto al 31 de diciembre de 2019 como al 31 de marzo de 2020, específicamente en los créditos morosos al registrar variaciones interanuales de 99.71% y 54.57%, respectivamente, lo cual estuvo asociado principalmente a los sectores de transporte, servicios y ganadería, los cuales provienen tanto de la cartera de Aliado Leasing como de la de la recién incorporada ex subsidiaria de Banco Panamá, Servicios Financieros de Panamá (fusionada en noviembre 2019 con Aliado Leasing). Lo anterior ha afectado los indicadores de cobertura con reservas, los mismos que se ubican en niveles muy inferiores al 100%, exponiendo el patrimonio de la Entidad en 17.12% al 31 de diciembre de 2019 y en 40.79% al cierre de marzo de 2020. La baja en la calificación también recoge el ajuste esperado en los indicadores de rentabilidad como resultado de menores ingresos percibidos por el efecto combinado de la moratoria en los pagos de arrendamientos, la ralentización del crecimiento de la cartera y las mayores reservas por deterioro.

Otras limitantes que ponderan desde ejercicios anteriores incluyen la elevada concentración que mantiene en los principales deudores finales, toda vez que los 20 principales representan más del 41% de la cartera de colocaciones netas, lo que expone los resultados de la Entidad ante el deterioro de algún cliente representativo. No menos importante resulta el ajustado

spread financiero del negocio, lo cual recoge el alto costo de financiamiento al que está expuesto con su accionista.

Sin prejuicio de lo anterior, la nueva calificación asignada se sustenta en el respaldo patrimonial que le confiere su accionista Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco), el cual ostenta una calificación A+.pa otorgada como Entidad por Moody's Local. Asimismo, su pertenencia a Grupo Aliado le permite acceder a una serie de sinergias tanto comerciales como operativas y financieras. En ese sentido, el Banco le provee el fondeo a Aliado Leasing a través de la adquisición de las distintas Series de Bonos Corporativos emitidas bajo los Programas de Bonos Corporativos. Así también, se destaca la adecuada diversificación que muestra la cartera de arrendamiento financiero según tipo de activo financiado, hecho que le permite afrontar escenarios de desaceleración en sectores específicos.

Moody's Local seguirá de cerca la evolución de los principales indicadores financieros de Aliado Leasing, toda vez que todavía no es posible determinar el efecto final de la pandemia COVID-19 en la economía y en los flujos e índice de morosidad de la Entidad, de los cuales se espera un ajuste en importante considerando las prórrogas ofrecidas sobre toda la cartera. Esto último conlleva a que, a la fecha, la categoría de riesgo asignada se encuentre bajo presión, existiendo la posibilidad de volver a modificarse en caso se determine un mayor ajuste en los ratios de morosidad y generación futura de Aliado Leasing.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Mejora gradual en los indicadores de rentabilidad, acompañado de un aumento en el spread financiero.
- Aumento en la escala operativa de la Entidad, sumado a una disminución en la concentración de los 20 principales deudores.
- Disminución gradual en el indicador de Mora Real[1], aunado a un ratio de cobertura de créditos vencidos y morosos con reservas que se ubique consistentemente por encima de 100%.
- Mayor diversificación de la cartera crediticia respecto a sector económico y producto.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Deterioro en los indicadores de cobertura de cartera problema con reservas, sumado a un incremento en los indicadores de morosidad derivado también del deterioro de la cartera cuyas cuotas fueron diferidas debido al impacto del COVID-19.
- Deterioro consistente en la cartera crediticia, reflejado en un aumento en el indicador de Mora Real.
- Desaceleración pronunciada en los sectores de la economía que afecten el crecimiento de las operaciones y mermen los indicadores de rentabilidad de Aliado Leasing.
- Pérdida de líneas de financiamiento con su accionista, Banco Aliado.
- Encarecimiento del costo de fondeo que genere una mayor afectación a los márgenes del negocio.
- Existencia de riesgos reputacionales que impacten en la operatividad de la organización.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- Ninguna.

[1] [(créditos vencidos + morosos + castigos de cartera LTM) / cartera de colocaciones]

Indicadores Clave

Tabla 1
ALIADO LEASING, S.A.

	Mar-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Colocaciones Brutas (US$ / Miles)	64,650	55,613	54,140	55,480	57,360
Pasivo/Patrimonio	7.20x	6.34x	6.64x	9.67x	12.90x
Créditos Morosos / Préstamos Netos de Intereses Ganados	9.41%	11.62%	4.78%	1.76%	3.04%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	37.59%	26.27%	59.31%	132.62%	74.64%
ROAE (LTM)	9.32%	5.23%	4.23%	15.47%	5.32%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.
Fuente: Aliado Leasing / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

El 2 de septiembre de 2019, Banco Aliado (accionista de Aliado Leasing) comunicó a sus inversionistas y al público en general que la Superintendencia de Bancos de Panamá autorizó, mediante Resolución SBP-0144-2019 de fecha 19 de agosto de 2019, la fusión por absorción de las sociedades Allied Pacific, Inc, subsidiaria 100% de Banco Aliado, y Grupo Centenario de Inversiones, S.A., sociedad tenedora de la totalidad de las acciones comunes de Banco Panamá, de la cual Allied Pacific, Inc. fue la sociedad sobreviviente. El 30 de agosto de 2019, quedo inscrito el Convenio de Fusión mencionado, quedando Banco Aliado como sociedad sobreviviente. El 6 de febrero de 2020, se inscribió el Convenio de Fusión por absorción mediante la cual Banco Aliado, S.A., absorbió a Allied Pacific, Inc.

El 24 de octubre de 2019, mediante Reunión Extraordinaria de la Asamblea de Accionistas, Aliado Leasing aprobó la fusión por absorción con la sociedad Servicios Financieros Panamá, S.A., sociedad que era 100% subsidiaria de Banco Panamá antes de la compra. La sociedad sobreviviente de dicha fusión fue Aliado Leasing, la misma que se perfeccionó el 6 de noviembre de 2019, dedicándose ambas compañías a prestar servicios de arrendamiento financiero.

Ante la situación de emergencia nacional en la que se encuentra el país por el brote del Coronavirus (COVID-19), pudiendo ocasionar pérdidas económicas y problemas para que los deudores puedan cumplir con el pago de sus préstamos, el Ministerio de Comercio e Industrias emitió la Resolución Nº 31 del 18 de marzo de 2020 y la SBP el Acuerdo Nº 02-2020 de fecha 16 de marzo de 2020, mediante los cuales se establecieron medidas adicionales, excepcionales y temporales que permiten modificar los términos y condiciones de los préstamos sin cambiar la clasificación del crédito. En esta línea, las entidades financieras y los bancos podrán modificar las condiciones originalmente pactadas de los créditos sin que sean considerados una reestructuración para el deudor. En el caso de Aliado Leasing, se espera un deterioro en sus indicadores de calidad de cartera considerando las prórrogas que ofrecieron sobre el total de la cartera. Si bien lo anterior debería permitir al deudor una recuperación en la generación del negocio una vez se levante el impacto de la pandemia, lo anterior también deja en evidencia la pérdida de capacidad de pago de un grupo importante de clientes de Aliado Leasing. Los indicadores de rentabilidad de la Entidad también podrían ajustarse como resultado de menores ingresos percibidos producto de la ralentización del crecimiento de la cartera de arrendamientos y mayores reservas por deterioro, lo que se verá parcialmente contrarrestado por el rendimiento acumulado de la cartera absorbida. Del mismo modo y, considerando los bajos rendimientos esperados en los próximos períodos, la Entidad tendrá que recurrir a refinanciamiento para cubrir el repago de los Bonos que vencen en agosto 2020.

Aliado Leasing, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Mar-20	Jun-19	Mar-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
TOTAL ACTIVOS	**71,409**	**55.318**	**56,864**	**55,036**	**54,026**	**60,317**
Efectivo y depósitos en bancos	8,880	4,063	5,319	5,720	3,567	7,777
Créditos Vigentes	58,960	49,680	53,332	51,680	54,602	55,594
Créditos Morosos	5,400	5,754	3,494	2,318	878	1,567
Créditos Vencidos	290	179	236	142	0	199
Arrendamiento Financiero por Cobrar	**64,650**	**55,613**	**57,061**	**54,140**	**55,480**	**57,360**
Intereses cobrados no ganados	(7,265)	(6,115)	(6,369)	(5,688)	(5,647)	(5,854)
Provisión para Préstamos Incobrables	(258)	(166)	(159)	(51)	(32)	(26)
Préstamos Netos de Reservas	**57,238**	**49,470**	**50,692**	**48,524**	**49,893**	**51,721**
TOTAL PASIVO	62,703	47,781	49,358	47,833	48,965	55,978
Bonos por pagar	59,381	45,340	45,000	45,340	45,408	51,575
Otros Pasivos	2,472	1,446	3,017	1,649	2,649	3,452
TOTAL PATRIMONIO NETO	**8,706**	**7,537**	**7,506**	**7,203**	**5,061**	**4,339**
Acciones Comunes	2,456	2,000	2,000	2,000	100	100
Utilidad / Pérdida acumulada	4,370	3,759	4,034	3,535	3,101	2,722
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**71,409**	**55,318**	**56,864**	**55,036**	**54,026**	**60,317**

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Mar-20	Jun-19	Mar-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Ingresos Financieros	3,592	4,643	3,232	4,043	4,193	4,425
Gastos Financieros	(3,238)	(3,878)	(2,911)	(3,826)	(4,047)	(4,342)
Resultado Financiero Bruto	**354**	**764**	**321**	**217**	**145**	**84**
Comisiones netas	191	(13)	243	379	381	383
Provisiones para Préstamos Incobrables	(57)	(297)	(203)	(32)	(44)	(75)
Otros Ingresos	841	861	681	732	1,303	530
Resultado de Ingresos de Operación Neto	**1,329**	**1,316**	**1,042**	**1,296**	**1,786**	**1,071**
Gastos Operacionales	(600)	(814)	(600)	(777)	(697)	(634)
Impuesto sobre la renta, neto	(4)	(116)	(87)	(259)	(362)	(212)
Utilidad Neta	**725**	**385**	**355**	**260**	**727**	**225**

Aliado Leasing, S.A.

Indicadores Financieros

Liquidez	Mar-20	Jun-19	Mar-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Disponible[1] / Activos	12.44%	7.35%	9.35%	10.39%	6.60%	12.89%
Préstamos netos / Fondeo Total	96.39%	109.11%	111.74%	107.02%	108.90%	99.24%
Solvencia						
Pasivos totales / Patrimonio	7.20x	6.34x	6.58x	6.64x	9.67x	12.90x
Patrimonio neto / Activos totales	87.81%	86.38%	86.80%	86.91%	90.63%	92.81%
Pasivos totales / Capital y reservas	15.40x	14.61x	15.09x	15.93x	44.41x	51.61x
Préstamos brutos / Patrimonio	7.43x	7.38x	7.60x	7.52x	10.96x	13.22x
Cartera Vencida y Morosa / Patrimonio	65.35x	78.71%	49.68%	34.15%	17.35%	40.70%
Deuda financiera / Pasivos	94.70%	94.89x	91.86%	94.79x	93.57x	93.10x
Deuda Financiera / Patrimonio	6.82x	6.02x	6.04x	6.29x	9.05x	12.01x
Compromiso Patrimonial [3]	40.79%	58.04%	27.94%	13.89%	-5.66%	10.32%
Calidad de Activos						
Cartera Morosa / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	9.41%	11.62%	6.89%	4.78%	1.76%	3.04%
Cartera Vencida / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	0.50%	0.36%	0.47%	0.29%	0.00%	0.39%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / (Préstamos Netos de Intereses No Ganados + Castigos)	9.98%	12.06%	7.38%	5.10%	1.84%	3.51%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	180.95%	160.70%	153.18%	320.50%	N.A.	167.61%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida y Morosa	9.21%	4.84%	9.68%	18.56%	18.46%	18.89%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	37.59%	26.27%	43.76%	59.31%	132.62%	74.64%
Reserva para préstamos / Cartera pesada[4]	224.01%	162.05%	265.81%	114.23%	N.A.	157.03%
20 mayores deudores / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	ND	35.04%	37.54%	31.65%	33.97%	33.93%
Rentabilidad						
ROAE LTM	9.32%	5.23%	3.20%	4.23%	15.47%	5.32%
ROAA LTM	1.18%	0.70%	0.42%	0.48%	1.27%	0.38%
Margen Financiero Neto	13.59%	16.19%	11.17%	14.74%	12.56%	10.55%
Margen Operacional Neto	20.29%	10.80%	13.66%	12.83%	25.96%	9.88%
Margen Neto	20.19%	8.30%	10.98%	6.42%	17.34%	5.08%
Rendimiento sobre activos productivos	8.22%	7.77%	7.63%	6.80%	6.75%	6.84%
Costo de Fondeo	7.36%	8.55%	6.89%	8.39%	8.26%	8.37%
Spread Financiero	8.03%	-0.09%	2.27%	-1.02%	-0.83%	-0.70%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	16.70%	17.54%	18.57%	19.23%	16.63%	14.34%
Eficiencia Operacional [5]	43.30%	50.49%	48.22%	58.56%	38.11%	63.66%
Información Adicional						
Número de Deudores	ND	695	ND	720	ND	ND
Crédito Promedio (US$)	ND	71,219	ND	67,295	ND	ND
Número de Oficinas	1	1	1	1	1	1
Castigos LTM (US$/ Miles)	42	42	13	13	38	43
Castigos LTM / (Colocac. Brutas + Castigos LTM)	0.06%	0.07%	0.02%	0.02%	0.07%	0.08%

(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 = Colcaciones 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 Calificación1/

Aliado Leasing, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 30.09.19)[1/]	Calificación Actual (al 31.12.19 y 31.03.20)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$20.0 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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$20.0 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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$30.0 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.

[2/]Sesión de Comité del 4 de febrero de 2020.

Anexo II

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$20.0 millones – Resolución CNV Nº 286-07

Bonos Corporativos

Programa	
Emisor	Aliado Leasing, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$20.0 MM
Monto colocado al 31.03.20:	US$14.0 MM
Series vigentes:	M, N, O y P
Plazo:	De hasta 3, 5 y 7 años después de su fecha de emisión
Tasa:	8.50%
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al vencimiento
Rendención anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$20.0 millones – Resolución CNV Nº 240 - 06

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Aliado Leasing, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$20.0 MM
Monto colocado al 31.03.20:	US$3.0 MM
Series vigentes:	K y L
Plazo:	De hasta 3, 5 y 7 años después de su fecha de emisión
Tasa:	8.50%
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al vencimiento
Rendención anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$30.0 millones – Resolución CNV N° 126 - 13

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Aliado Leasing, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$30.0 MM
Monto colocado al 31.03.20:	US$28.0 MM
Series vigentes:	C, D, E, F, G, H y I
Plazo:	De hasta 3, 5 y 7 años después de su fecha de emisión
Tasa:	8.50%
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al vencimiento
Rendención anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (http://www.moodyslocal.com) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como estados financieros interinos al 31 de marzo de 2019 y 2020 de Aliado Leasing, S.A. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 titulo enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

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

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

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

MOODY'S LOCAL