

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Sesión de comité:

14 de enero de 2025

# Aliado Factoring, S.A.

**RESUMEN**

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Calificación	Perspectiva
Bonos Corporativos	BBB.pa	Estable

(\*) La nomenclatura 'pa' refleja riesgos solo comparables en Panamá.  
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Panamá) afirma la categoría de BBB.pa asignada a los cuatro Programas de Bonos Corporativos Rotativos de Aliado Factoring, S.A. (en adelante, Aliado Factoring o la Entidad). La perspectiva se mantiene Estable.

La calificación otorgada considera el respaldo proporcionado por su accionista Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco), así como la pertenencia al Grupo Aliado, lo que permite a la entidad beneficiarse de diversas sinergias comerciales, operativas y financieras. En este sentido, se pondera positivamente la mejora en la calificación de riesgo del Banco por Moody's Local Panamá, a AA-.pa, el 26 de agosto de 2024.

Además, la calificación refleja el apoyo del Banco a través de la adquisición del 84% de las distintas series de bonos emitidas bajo los Programas de Bonos Corporativos, evaluados en la presente revisión.

Por otro lado, se valora positivamente la tendencia de aumento en las utilidades de Aliado Factoring, lo que le permite fortalecer su posición financiera, incrementar sus reservas y reinvertir en el crecimiento de su cartera de factoraje.

Adicionalmente, se han evaluado los menores niveles de morosidad, lo cual está en línea con la gestión de cobro realizada y los castigos efectuados.

En este sentido, consideramos que la Entidad debe mantener un control y seguimiento adecuados de sus indicadores de morosidad, especialmente de no alcanzarse el crecimiento esperado en la cartera de factoraje para el próximo cierre fiscal.

Asimismo, se considera que Aliado Factoring debe continuar manteniendo una tendencia positiva en los indicadores de rentabilidad y márgenes financieros, los cuales se han visto afectados por los mayores gastos financieros y de provisiones, así como por el menor dinamismo de la cartera de factoraje.

Otra limitante es la elevada exposición de la cartera al sector construcción, que representó el 71.80% de la cartera bruta a junio de 2024, un sector altamente cíclico y vulnerable a fluctuaciones económicas, lo que podría aumentar el riesgo de crédito y afectar la estabilidad financiera en periodos de desaceleración económica.

Adicionalmente, se mantiene el riesgo de refinanciamiento, dado que todas las series emitidas tienen una estructura bullet. Esto incrementa la presión sobre la Entidad para asegurar los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones, especialmente en escenarios de volatilidad del mercado o condiciones financieras adversas.

**CONTACTOS**

Cecilia Gonzalez +507.282.1370  
Credit Analyst  
[cecilia.gonzalez@moodys.com](mailto:cecilia.gonzalez@moodys.com)

Mariena Pizarro +511.616.0428  
Director Credit Analyst  
[mariena.pizarro@moodys.com](mailto:mariena.pizarro@moodys.com)

Jaime Tarazona +511.616.0417  
Ratings Manager  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Panamá  
+507.282.1368

**Fortalezas crediticias**

- El 86.21% de la cartera de factoring es con recursos, aspectos que sirve también de mitigante ante el riesgo de concentración.
- Mejora en los indicadores de calidad de cartera y en la cobertura con reservas, como resultado de una gestión más eficiente del riesgo crediticio.
- Respaldo que le brinda el Banco, a través de la compra del 84% de las distintas Series de bonos emitidas bajo los Programas de Bonos Corporativos.

**Debilidades crediticias**

- Elevada concentración de los 20 principales deudores finales, lo que conlleva a un riesgo de concentración ante el deterioro de un cliente representativo.
- Exposición de la cartera al sector construcción (71.80% de la cartera bruta)
- Riesgo de refinanciamiento, toda vez que todas las series emitidas tienen una estructura bullet.

**Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Disminución en la concentración con los principales deudores finales a fin de mitigar riesgos potenciales de deterioro de cartera.
- Crecimiento sostenido de los indicadores de rentabilidad.
- Disminución en los indicadores de morosidad y aumento en las coberturas con reservas.
- Mayor diversificación de la cartera crediticia por sector económico.
- Mejora en el calce contractual entre activos y pasivos.
- Incorporación de garantías reales como respaldo de los Bonos Corporativos.

**Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Deterioro significativo de la calidad crediticia de la cartera de colocaciones, que comprometa a su vez los indicadores de liquidez y solvencia.
- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Decrecimiento sostenido de la cartera bruta, aunado a un ajuste en el spread del negocio y demás indicadores de rentabilidad de la Entidad.
- Modificaciones regulatorias que impacten negativamente en las operaciones de la Entidad.
- Existencia de riesgos reputacionales que afecten la operatividad de la organización.

**Principales aspectos crediticios****La disminución en la cartera de factoraje ha llevado a aumentos en los ratios de morosidad al cierre fiscal**

Al cierre fiscal del 30 de junio de 2024, los activos de Aliado Factoring decrecieron un 6.52% respecto a junio de 2023. Esta disminución se debe principalmente a una menor colocación de factoraje como parte de la estrategia de la entidad de no otorgar nuevos créditos, especialmente en el sector gubernamental, debido al periodo electoral (89.68% de la cartera corresponde al sector gubernamental).

Por otro lado, al considerar la composición por sector económico, el sector de la construcción sigue siendo el más relevante en la cartera de factoraje, representando un 71.80%, a pesar de haber disminuido un 5.18% en comparación con el cierre fiscal de 2023. Además, es importante señalar que Aliado Factoring mantiene una elevada concentración por deudor final, ya que los 20 principales deudores representan el 81.54% de la cartera bruta. Esta concentración

implica un riesgo ante el posible deterioro de algún cliente significativo, lo que podría impactar el desempeño de la Entidad. Sin embargo, este riesgo se mitiga en parte porque un 86.21% de la cartera cuenta con recurso ante el cedente.

En cuanto a los indicadores de calidad, al 30 de junio de 2024 se observa una disminución en los créditos vencidos y morosos (-16.07% respecto a junio de 2023), debido al cobro de factoraje y castigos por US\$3.7 millones, lo que representa el 2.18% de la cartera bruta de factoraje. A pesar de esto, el ratio de morosidad aumentó a 7.39%, desde 7.05% en junio de 2023, como resultado de la disminución de la cartera de factoraje.

Por otro lado, se observa una leve mejora en las coberturas de reservas para préstamos (incluyendo reservas dinámicas) sobre la cartera vencida y morosa, que aumentaron a 73.83% en junio de 2024, desde 63.68% en junio de 2023, como resultado de la menor morosidad reportada al cierre fiscal.

Al tercer trimestre del nuevo cierre fiscal, la cartera de factoraje presentó un crecimiento del 8.16% respecto al cierre fiscal de junio de 2024. Asimismo, los ratios de morosidad mostraron una disminución gracias al cobro de factoraje realizado.

Para el cierre fiscal de 2025, Aliado Factoring proyecta un crecimiento del 35.15% en su cartera de factoraje, así como una reducción en los indicadores de morosidad en comparación con los niveles reportados al cierre de 2024.

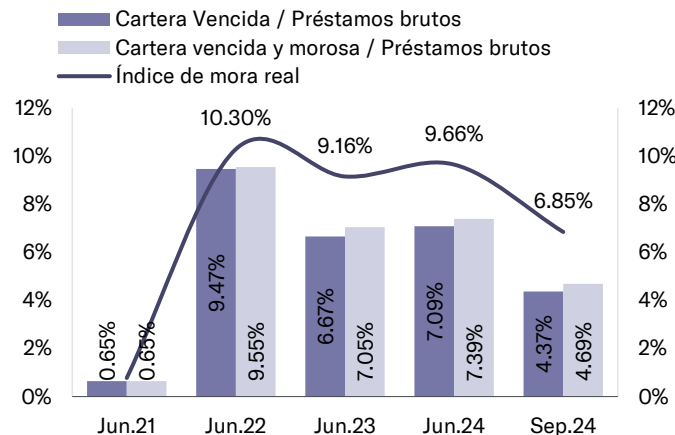
**Los indicadores de rentabilidad y márgenes se ajustan debido a la disminución en los ingresos financieros y al aumento en los gastos de provisiones**

Al 30 de junio de 2024, Aliado Factoring reportó utilidades de US\$240 mil, lo que representa una disminución del 26.33% en comparación con el mismo período de 2023. Esta reducción se debe principalmente a menores ingresos provenientes de la cartera de factoraje (-2.92%) debido a una menor colocación, así como a un incremento en los gastos financieros (+3.16%) derivado del aumento en las tasas de interés de los bonos, lo que resultó en un incremento de 98 pbs en el costo de fondeo. En tanto, los gastos de provisiones para pérdidas en préstamos disminuyeron un 20.75% gracias a una mejor gestión de la reserva en relación con el comportamiento de la cartera de factoraje.

En línea con lo anterior, el margen neto mostró una evolución desfavorable, al igual que los indicadores de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE), que se deterioraron a 0.12% y 0.82%, desde 0.15% y 1.12%, respectivamente, al 30 de junio de 2024.

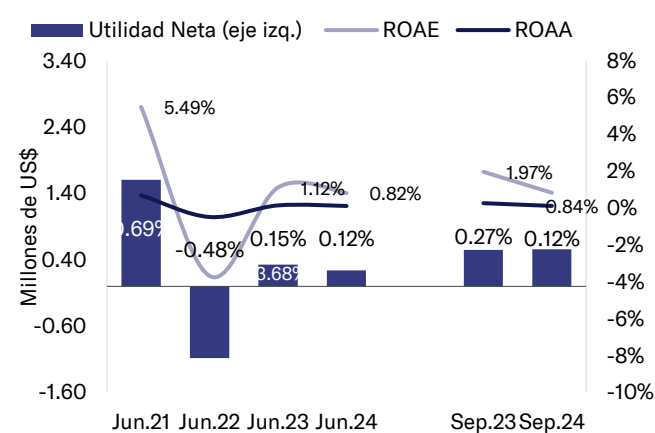
Al 30 de septiembre de 2024, la utilidad neta de Aliado Factoring ascendió a US\$557 mil, lo que representa un incremento del 1.74% en comparación con el mismo período de 2023. Este resultado se debe principalmente a menores gastos por intereses (-6.28%). Según las proyecciones para el cierre fiscal de junio de 2025, la Entidad espera obtener utilidades de US\$2.2 millones, impulsadas por mayores ingresos financieros derivados de la cartera de factoraje.

**GRÁFICO 1** Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Aliado Factoring, S.A. / Elaboración: Moody's Local Panamá

**GRÁFICO 2** Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Aliado Factoring, S.A. / Elaboración: Moody's Local Panamá

**Los bonos corporativos se mantienen como la principal fuente de financiamiento, a pesar del menor dinamismo en el mercado de capitales**

Los pasivos de Aliado Factoring disminuyeron 7.73% al 30 de junio de 2024, asociado principalmente a la menor colocación de series de Bonos Corporativos, las cuales algunas fueron por cancelación anticipada o otras fueron no renovadas en línea con el comportamiento del mercado de capitales. Por otro lado, el Patrimonio neto mostró un leve crecimiento, sustentado principalmente en las mayores utilidades retenidas del 2024. Al tercer trimestre del nuevo cierre fiscal, Aliado Factoring continúa presentando resultados positivos, lo cual propició una tendencia en el patrimonio de la Entidad.

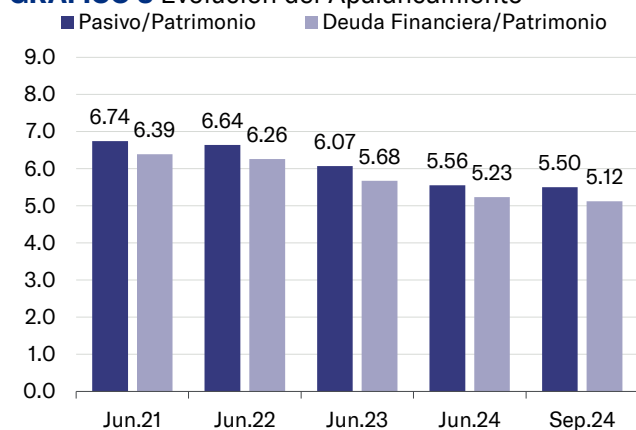
Respecto a los indicadores de apalancamiento, el ratio de deuda financiera sobre patrimonio disminuyó ligeramente, situándose en 5.23x en junio de 2024, comparado con 5.68x en junio de 2023, y 5.12x en septiembre de 2024 sustentado en el incremento del patrimonio producto de la retención en las utilidades respecto a la deuda financiera. Asimismo, el indicador de apalancamiento contable (Pasivo / Patrimonio) disminuyó interanualmente a 5.56x, desde 6.07x a junio de 2023 (5.50x a septiembre de 2024).

**El aumento en el saldo de fondos disponibles ha mejorado las métricas de liquidez de la Entidad**

Los fondos disponibles registraron un incremento del 94.15% en comparación con el cierre fiscal de junio de 2023, debido a un mayor saldo en depósitos bancarios. Esto se debe a la estrategia de la entidad de reducir la colocación de factoraje en un periodo de incertidumbre electoral. Como resultado, la cobertura de los fondos disponibles sobre la deuda financiera mejoró, pasando a junio de 2024 a 31.30%, desde 14.97% en junio de 2023. Mientras tanto, la relación de préstamos netos sobre el fondeo total se ubicó en 93.10%.

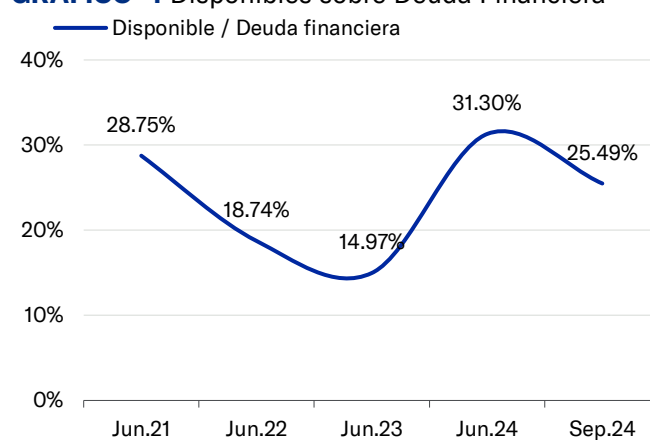
En cuanto al calce contractual entre activos y pasivos, se observa una brecha acumulada negativa en los periodos superiores a un año. Esto se explica por la naturaleza a corto plazo del negocio, en contraste con las obligaciones a largo plazo que mantiene. Esta situación se mitiga parcialmente mediante el uso de líneas de sobregiros proporcionadas por su accionista, Banco Aliado, que además es el comprador del 84% de las obligaciones emitidas por la Entidad.

**GRÁFICO 3** Evolución del Apalancamiento



Fuente: Aliado Factoring, S.A. / Elaboración: Moody's Local Panamá

**GRÁFICO 4** Disponibles sobre Deuda Financiera



Fuente: Aliado Factoring, S.A. / Elaboración: Moody's Local Panamá

**Anexo**
**Tabla 1** Aliado Factoring, S.A

	Sep-24	Jun-24	Jun-23	Jun-22	Jun-21
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	160,381	148,287	185,216	190,113	179,350
Pasivo/Patrimonio	5.50x	5.56x	6.07x	6.64x	6.74x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	4.69%	7.39%	7.05%	9.55%	0.65%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	87.12%	73.83%	63.68%	45.41%	547.55%
ROAE (LTM)	0.84%	0.82%	1.12%	-3.68%	5.49%

\*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Aliado Factoring, S.A. / Elaboración: Moody's Local Panamá

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Aliado Factoring, S. A				
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$20 millones)	BBB.pa	Estable	BBB.pa	Estable
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$20 millones)	BBB.pa	Estable	BBB.pa	Estable
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$50 millones)	BBB.pa	Estable	BBB.pa	Estable
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$150 millones)	BBB.pa	Estable	BBB.pa	Estable

**Información considerada para la calificación.**

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2021, 2022, 2023 y 2024, así como Estados Financieros intermedios al 30 de septiembre de 2023 y 2024 de Aliado Factoring, S.A., así como la documentación respectiva sobre los Programas de Bonos Corporativos. Moody's Local Panamá 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 Panamá no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

**Definición de las calificaciones asignadas.**

Consulte el documento Escalas de Calificaciones de Panamá, disponible en <https://www.moodyslocal.com.pa/> , para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

*Moody's Local Panamá agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de calificación genérica que va de AA.pa a CCC.pa y de ML A-1.pa a ML A-3.pa. El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador “-” indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.*

**Metodología Utilizada.**

→ Metodología de Calificación de Prestamistas Financieros - (15/5/2023), disponible en <https://moodyslocal.com.pa/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>

**Declaración de importancia.**

La calificación de riesgo de la entidad constituye únicamente una opinión profesional e independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar sus riesgos.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 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 LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. 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 Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES 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. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES 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 PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

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 crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad 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 directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, 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 directores, oficiales, 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, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total 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. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [ir.moody's.com](http://ir.moody's.com) bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza 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 una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.