

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:

16 de enero de 2025

Financiera Finacredit, 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) sube a BBB-.pa, desde BB+.pa, la categoría asignada al Programa Rotativo de Bonos Corporativos, hasta por US\$60.0 millones, de Financiera Finacredit, S.A. (en adelante, la Financiera o Finacredit). La perspectiva cambia a Estable desde Positiva.

La mejora en la calificación se sustenta en la evolución sostenida que ha presentado la Financiera en sus principales métricas financieras, destacando el crecimiento constante de su cartera de préstamos en un escenario de tasas de interés ascendentes, lo cual ha generado un incremento en los ingresos financieros.

También se consideran los resultados positivos sostenidos en los últimos años, que han derivado en una mejora en los indicadores de rentabilidad y en los márgenes de la Financiera permitiéndole continuar expandiendo sus operaciones y aumentar su capacidad para enfrentar desafíos futuros.

Además, se valora positivamente la gestión del control de morosidad, evidencia de una eficaz administración de riesgos, a través del seguimiento de la cartera y castigos realizados.

La calificación otorgada considera también el respaldo y la solvencia de su accionista, Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco), junto con su pertenencia al Grupo Aliado, lo que le permite 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, desde A+.pa), el 26 de agosto de 2024.

A pesar de los aspectos positivos destacados anteriormente, Moody's Local Panamá señala varios desafíos que enfrenta actualmente Financiera Finacredit, S.A. En ese sentido, es crucial que la Financiera mantenga ratios de morosidad controlados, preferiblemente en una tendencia descendente, para asegurar coberturas de provisiones que superen el 100%.

Además, enfrenta el desafío de mejorar sus indicadores de rentabilidad, los cuales aún no alcanzan los niveles observados en el período previo a la pandemia, así como de incrementar la generación de ingresos. En tal sentido es esencial lograr un tamaño operativo que garantice su sostenibilidad y, a su vez, permita un aumento en los rendimientos, contribuyendo así a fortalecer sus indicadores de solvencia a largo plazo.

CONTACTOS

Cecilia González +507.282.1370
Credit Analyst
Cecilia.Gonzalez@moodys.com

Mariena Pizarro +511.616.0428
Director Credit Analyst
Mariena.Pizarro@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.282.1368

Fortalezas crediticias

- Respaldo que le brinda su principal accionista, Banco Aliado S.A.
- Pertenencia al Grupo Aliado, permitiéndole beneficiarse de sinergias comerciales, operativas y financieras.
- El 99% de la cartera cuenta con descuento directo para el repago de la obligación, lo cual reduce y mitiga el riesgo de crédito.
- Respaldo que le brinda el Banco, a través de la compra del 100% de las distintas series de bonos emitidos bajo el Programa Rotativo, calificado en la presente revisión.
- Adecuado calce de plazos entre activos y pasivos con una brecha positiva de corto plazo.

Debilidades crediticias

- Baja escala de operaciones.
- Ajuste observado en los indicadores de rentabilidad, como resultado de las menores utilidades percibidas por la Financiera en un contexto de mayores gastos de provisiones.
- Concentración por fuente de fondeo, toda vez que por su propia licencia de funcionamiento no está facultada a captar depósitos a plazo del público, conllevando a que los Bonos Corporativos sean su principal fuente de financiamiento.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Incremento en el volumen de activos productivos que permita mejorar los indicadores de rentabilidad, logrando consistentemente un resultado neto positivo e incremento en los márgenes del negocio.
- Mejora gradual de los indicadores financieros de calidad de cartera, acompañado de una cobertura de cartera problema con reservas que se mantenga consistentemente sobre 100%.
- Disminución de la participación del costo de fondeo sobre los ingresos financieros de Finacredit que le permita mejorar el margen financiero bruto.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Sobreendeudamiento de clientes que genere problemas al momento de realizar el descuento por planilla, sumado a la rotación de Empleados Públicos que conlleve a un deterioro consistente en los indicadores de calidad crediticia.
- Deterioro en los indicadores de solvencia y liquidez, así como en el calce entre activos y pasivos.
- Pérdida de líneas de financiamiento con su accionista, Banco Aliado, S.A.
- Deterioro en los márgenes y rentabilidad del negocio, que ponga en riesgo la solvencia y liquidez de la Financiera.
- Eventos no esperados de riesgo reputacional que afecten la operatividad de la organización.
- Pérdida del respaldo patrimonial por parte de Banco Aliado, S.A.

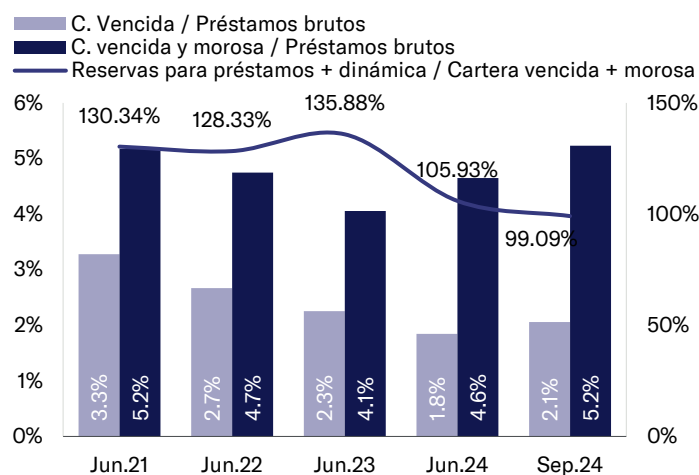
Principales aspectos crediticios**Aumento en la cartera de colocaciones acompañado de ajustes en los ratios de morosidad y cobertura con provisiones**

Al cierre de junio de 2024, la Financiera presentó un crecimiento en sus colocaciones del 8.71% en comparación con junio de 2023. Este aumento se atribuye en gran medida a la efectividad de su estrategia de colocación, que ha incorporado campañas publicitarias, promociones y el refinanciamiento de operaciones existentes. Estas acciones se llevaron a cabo en respuesta a una intensa competencia en el segmento de préstamos personales con descuento por nómina, demostrando la capacidad de la Financiera para innovar y expandirse en un entorno altamente competitivo.

En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de morosidad se situó en 5.23% el 30 de junio de 2024, un aumento desde el 4.41% registrado el año anterior. Este deterioro coincidió con una elevada tasa de desempleo en el país, afectando adversamente los índices de cobertura para la cartera vencida y morosa.

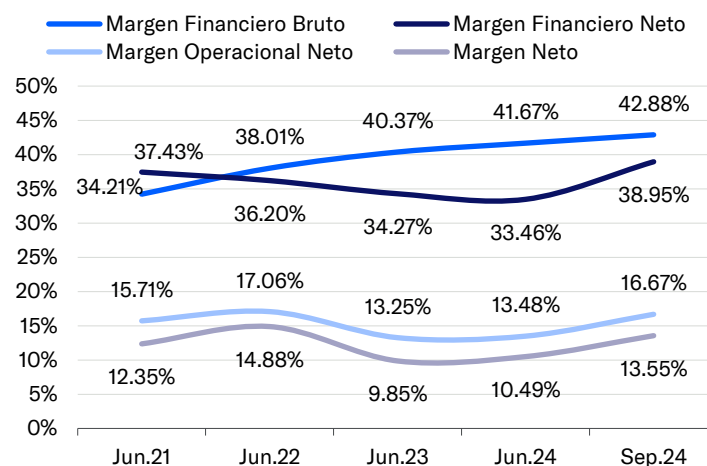
Para el 30 de septiembre de 2024, continuó la tendencia de crecimiento en la cartera de préstamos, acompañada de un incremento en los índices de morosidad, lo que subraya retos para la Financiera en la gestión de calidad de cartera de préstamos frente a condiciones económicas adversas. Para el cierre de fiscal 2025, la Financiera no anticipa incrementos en los índices de morosidad, esperando que estos se mantengan en niveles similares a los reportados en 2024.

GRÁFICO 1 Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Finacredit / Elaboración: Moody's Local Panamá

GRÁFICO 2 Evolución de Márgenes



Fuente: Finacredit / Elaboración: Moody's Local Panamá

Mayores ingresos financieros impactan positivamente en los márgenes e indicadores de rentabilidad

Al 30 de junio de 2024, Finacredit reporta un incremento interanual de 10.79% en la utilidad neta. Este aumento se atribuye principalmente a una significativa expansión en los ingresos por intereses, impulsados por un incremento en el volumen de préstamos otorgados y al incremento en las tasas de interés.

Paralelamente, se observó un incremento del 1.78% en los gastos por intereses, consecuencia directa de una mayor emisión de bonos en el mercado de capitales. A pesar de este aumento en los gastos, el impacto fue menor en comparación con el crecimiento de los ingresos financieros, lo cual derivó en un aumento del margen financiero bruto en un 7.38% al compararlo con el cierre de junio de 2023.

En lo que respecta a los gastos por provisiones, estos presentaron un aumento del 11.25%, ante el mayor nivel de riesgo en la cartera de préstamos.

No obstante a lo mencionado, la gestión de Finacredit ha logrado traducir estos movimientos en una mejora sustancial de los indicadores de rentabilidad anualizados, con el ROAA (Retorno sobre Activos Anualizado) y el ROAE (Retorno sobre el Patrimonio Anualizado) escalando desde 0.98% a 1.05% y de 6.60% a 6.85%, respectivamente, en comparación con el año anterior. Adicionalmente, la eficiencia operativa de la Financiera ha mostrado una tendencia positiva, beneficiándose de un incremento en los ingresos y una gestión eficaz de los gastos generales y administrativos.

A septiembre de 2024 se observa el mismo comportamiento, en donde los mayores ingresos financieros devengados sobre la cartera de préstamos continúan ponderando positivamente en los resultados de la Financiera.

Para el cierre fiscal junio 2025, la Financiera estima obtener resultados por US\$690 mil, ante los mayores ingresos que esperan percibir sobre la cartera de préstamos.

La expansión en la cartera de créditos conllevó a ajuste en los indicadores de liquidez. Los bonos corporativos continúan siendo la principal fuente de fondeo.

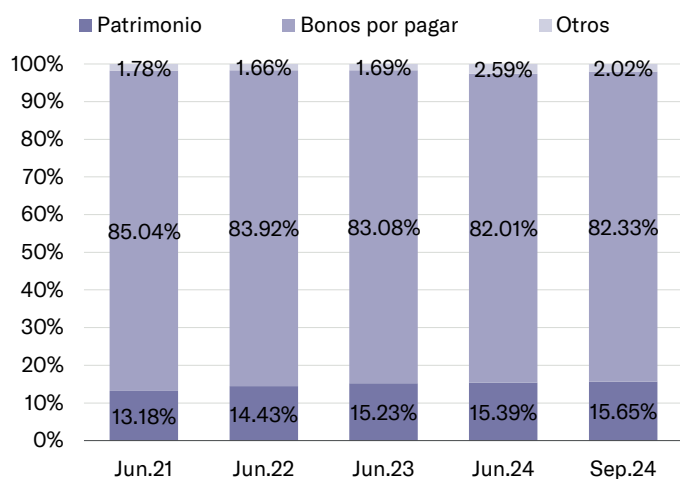
Los fondos disponibles¹ disminuyeron interanualmente 51.55%, como resultado del menor saldo en los depósitos en bancos ante los mayores desembolsos dirigidos a la cartera de préstamos. De igual forma, se observó un ajuste en el nivel de cobertura de deuda financiera con fondos disponibles, ratio que pasó a 2.53%, desde 5.50% a junio de 2023 (2.31% a septiembre de 2024), explicado por la reducción de los fondos disponibles.

En tanto, el indicador de préstamos sobre pasivos totales incrementó a 113.74%, desde 110.30% (114.08% a septiembre de 2024), explicado principalmente por el crecimiento de la cartera de préstamos. Es de señalar que parte de la estrategia de Finacredit es mantener una adecuada liquidez que le permitan mantener un calce entre activos y pasivos de corto plazo.

En lo que respecta a la estructura de financiamiento, los bonos corporativos se mantienen como la principal fuente de fondeo, representando el 82.33% del balance total. Dado que las regulaciones impiden a las entidades financieras captar depósitos a plazo del público, Finacredit recurre a préstamos bancarios, emisiones de deuda en el mercado de capitales y financiamiento a través de su patrimonio para sostener el crecimiento operativo.

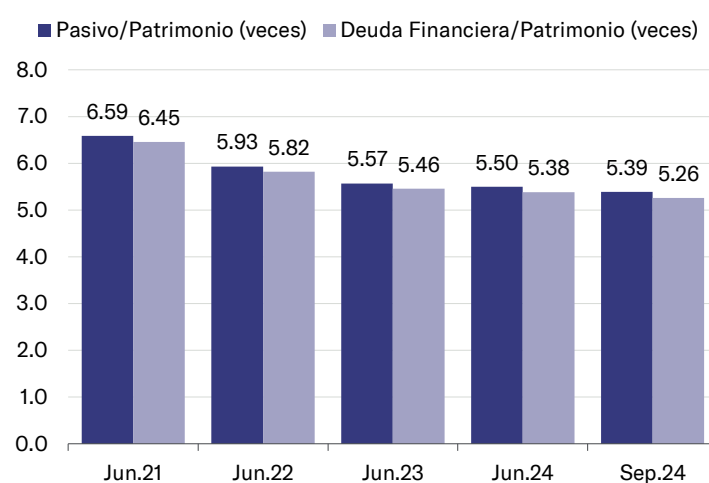
Respecto a los indicadores de apalancamiento, el ratio de deuda financiera sobre patrimonio mejoró ligeramente, situándose en 5.38x en junio de 2024, comparado con 5.46x en junio de 2023, y 5.26x en septiembre de 2024 sustentado en el incremento del patrimonio producto de la retención en las utilidades. Asimismo, el indicador de apalancamiento contable (Pasivo / Patrimonio) disminuyó interanualmente a 5.50x, desde 5.57x a junio de 2023 (5.39x a septiembre de 2024).

GRÁFICO 3 Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: Finacredit / Elaboración: Moody's Local Panamá

GRÁFICO 4 Apalancamiento y Deuda Financiera



Fuente: Finacredit / Elaboración: Moody's Local Panamá

¹ Efectivo + depósitos

Anexo
TABLA 1 Financiera Finacredit, S.A.

	Sep-24	Jun-24	Jun-23	Jun-22	Jun-21
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	47,867	47,433	43,634	40,385	37,834
Pasivo / Patrimonio	5.39x	5.50x	5.57x	5.93x	6.59x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	5.23%	4.65%	4.06%	4.75%	5.17%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	99.09%	105.93%	135.88%	128.33%	130.34%
ROAE (LTM)	7.36%	6.85%	6.60%	10.42%	8.98%

*Incluye Reservas dinámicas y específicas

Fuente: Finacredit / Elaboración: Moody's Local Panamá

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Financiera Finacredit, S.A.				
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$60.0 millones)	(modificada) BBB-.pa	(modificada) Estable	BB+.pa	Positiva

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 Financiera Finacredit, S.A., así como la documentación respectiva sobre el Programa de Bonos Corporativos y los Suplementos de las Series emitidas. 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 DICHOS 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.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.