

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Sesión de comité:

14 de enero de 2025

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
Bonos Corporativos	BBB-.pa	Negativa

(\*) 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.

**CONTACTOS**

Cecilia González +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

# Aliado Leasing, S.A.

**RESUMEN**

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

La calificación otorgada considera 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, el 26 de agosto de 2024.

Asimismo, la calificación tiene en cuenta el soporte financiero proporcionado por el Banco, que actúa como su principal proveedor de financiamiento mediante la adquisición del 100% de los Bonos Corporativos emitidos por Aliado Leasing, lo que le brinda estabilidad financiera y reduce el riesgo asociado a la obtención de recursos en el mercado de capitales.

A pesar de lo anterior, limita Aliado Leasing el poder contar con una calificación superior y mantiene la perspectiva en negativa, la incertidumbre respecto al comportamiento observado en sus indicadores de calidad de cartera y coberturas con reservas. En este sentido, es esencial que la Entidad adopte acciones proactivas para mejorar la calidad de su cartera y mitigar posibles riesgos que puedan afectar su estabilidad financiera y operativa a largo plazo.

Además de lo mencionado, se considera que Aliado Leasing necesita seguir impulsando el crecimiento de su base de activos productivos, los cuales se han visto afectados por la desaceleración económica y la consecuente disminución en la demanda de arrendamientos. Lo antes mencionado proporcionaría a la Entidad un mayor margen para cubrir posibles requerimientos de provisiones en caso de deterioros en la calidad de su cartera. Esto, a su vez, permitirá mejorar su rendimiento y absorber los altos costos financieros.

Adicionalmente, la calificación refleja el deterioro de las métricas de rentabilidad, las cuales se han visto impactadas por las pérdidas registradas por la Entidad, derivadas del menor dinamismo de la cartera de arrendamiento y de los mayores gastos de provisiones asociados al deterioro observado en dicha cartera. Estos indicadores son metodológicamente cruciales, ya que miden la eficiencia operativa de la entidad y su capacidad para generar retornos sobre el patrimonio.

Según la información más reciente al 30 de noviembre de 2024, Aliado Leasing ha mostrado una mejora en sus principales métricas financieras, impulsada por el mayor rendimiento de su cartera y la reducción de los gastos de provisiones. Es crucial que la Entidad mantenga esta tendencia para la próxima revisión, con el objetivo de mejorar su perspectiva de riesgo.

#### **Fortalezas crediticias**

- Adecuada diversificación del portafolio de arrendamientos financieros, hecho que le permite afrontar escenarios de desaceleración en sectores específicos.
- Respaldo que le brinda el Banco a través de la compra del 100% de las distintas series de bonos emitidas bajo los Programas de Bonos Corporativos.

#### **Debilidades crediticias**

- Concentración en los principales deudores, la cual se ha mantenido históricamente elevada, exponiendo los resultados de la Entidad ante el deterioro de algún cliente representativo.
- Ajustes en márgenes financieros y en los indicadores de rentabilidad, ante las pérdidas percibidas por la Entidad generadas por derivadas del menor dinamismo de la cartera de arrendamiento y los mayores gastos de provisiones asociados a su deterioro.

#### **Factores que pueden generar una mejora de 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, 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 pueden generar un deterioro de 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.
- 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.

#### **Perspectivas**

- La perspectiva se mantiene en Negativa debido al continuo deterioro en las principales métricas financieras como son los indicadores de rentabilidad y márgenes, así como los indicadores de calidad de cartera y coberturas con reservas.

### Principales aspectos crediticios

#### **Leve mejora en los indicadores de calidad de cartera, a pesar del menor dinamismo en la cartera de arrendamiento.**

Al 30 de junio de 2024, la cartera bruta de Aliado Leasing descendió un 2.63% en comparación con el cierre fiscal de junio de 2023. Esta disminución se debe principalmente a menores desembolsos, como resultado del comportamiento de la economía en un año de proceso electoral. En cuanto a la cartera por sector económico, se observa una disminución del dinamismo en el sector de la construcción, con una caída del 18.26%. La participación de los 20 mayores deudores representó el 39.53% de la cartera bruta de arrendamiento a junio de 2024, una disminución en comparación con el 42.40% registrado en junio de 2023, aunque es relevante mencionar la alta concentración que aún presenta la cartera, lo cual conlleva un riesgo significativo en caso de deterioro de algún cliente representativo.

Con respecto a los indicadores de calidad de cartera, al 30 de junio de 2024, la cartera de créditos morosos y vencidos se redujo en un 46.44% en comparación con junio de 2023, gracias a la gestión de cobro y a la ejecución de castigos. Esto resultó en una mejora en los ratios de morosidad, que se ubicaron en 5.48%, en contraste con el 9.96% registrado en junio de 2023, a pesar del menor dinamismo de la cartera de arrendamiento.

Adicionalmente, se observó un incremento en las reservas para préstamos del 107.37%, lo que resultó en un aumento en las coberturas de reservas para préstamos (incluyendo reservas dinámicas) sobre la cartera vencida y morosa, alcanzando el 92.31%, frente al 48.19% de junio de 2023. No obstante, este indicador continúa por debajo del 100%.

Al tercer trimestre del actual ejercicio fiscal, la cartera de arrendamiento financiero disminuyó un 0.77% respecto a junio de 2024. En tanto, los ratios de morosidad presentaron una disminución como resultado de la efectiva gestión de cobranza.

Según las proyecciones, Aliado Leasing anticipa un mayor dinamismo en su cartera de arrendamiento, lo que incrementará sus ingresos operativos y mejorará su rentabilidad. Esto también diversificará su base de activos, reduciendo riesgos y fortaleciendo su posición financiera. Se espera que los ratios de morosidad se mantengan en torno al 5% al cierre de junio 2025.

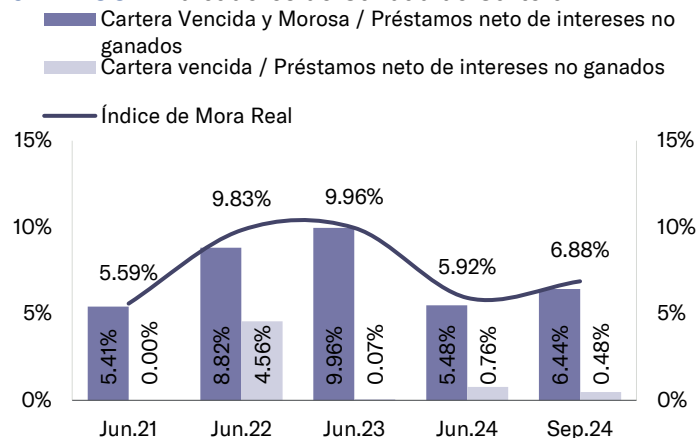
#### **Las métricas de rentabilidad se vieron impactadas por un aumento en los gastos de provisiones y un menor dinamismo en la cartera de arrendamiento**

Al 30 de junio de 2024, Aliado Leasing reportó pérdidas de US\$235 mil, lo que resultó en un ajuste negativo en los márgenes financieros y, posteriormente, en los indicadores de rentabilidad. Estas pérdidas se atribuyen principalmente al incremento en los gastos de provisiones, derivados del deterioro en el comportamiento de la cartera de arrendamiento, así como a una disminución en otros ingresos relacionados con su giro de negocio.

En cuanto a los ingresos financieros, estos presentaron un incremento del 4.76% debido al aumento en la tasa de interés, lo que permitió mejorar el rendimiento de los activos. Por su parte, los gastos financieros no mostraron una variación significativa respecto a junio de 2023, resultando en un desempeño favorable del margen financiero bruto. Los gastos generales y administrativos experimentaron una disminución del 20.55%, principalmente asociados a menores gastos de salarios. Esto resultó en un indicador de eficiencia operacional del 58.12%, en comparación con el 75.25% reportado en junio de 2023.

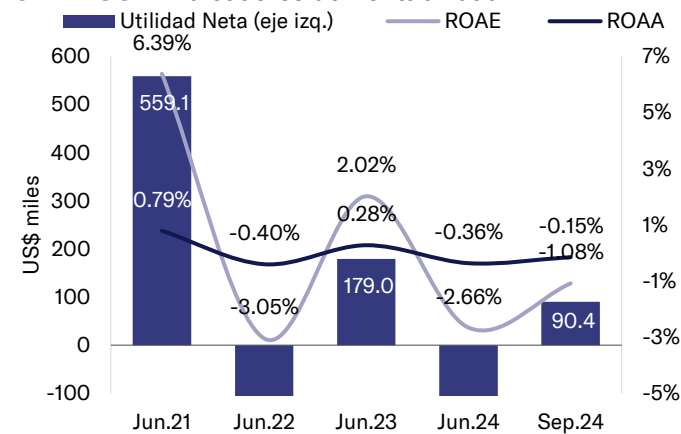
Al 30 de septiembre de 2024, la Entidad mostró una mejora en su desempeño, reportando utilidades de US\$90 mil, gracias al aumento en los ingresos por intereses sobre la cartera de arrendamiento financiero. Según las proyecciones, se espera que Aliado Leasing obtenga resultados positivos de US\$1.7 millones al cierre de junio de 2025, impulsados por el mayor dinamismo anticipado en su cartera de arrendamiento explicado por explicado por la recuperación económica, el incremento en la demanda de arrendamientos y la implementación de estrategias comerciales más agresiva.

**GRÁFICO 1** Indicadores de Calidad de Cartera



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

**GRÁFICO 2** Indicadores de Rentabilidad



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

**Las pérdidas percibidas impactan negativamente en el patrimonio. Los Bonos Corporativos se mantienen como principal fuente de fondeo**

Al 30 de junio de 2024, el principal pasivo de Aliado Leasing corresponde a bonos corporativos, que representan 94.23% del pasivo total, el mismo que se incrementó en 1.50%, impulsado principalmente por el aumento en las cuentas por pagar, los depósitos en garantía y otros acreedores. En contraste, el patrimonio neto disminuyó un 2.71%, debido a las pérdidas registradas por la Entidad al cierre fiscal de 2024.

Es relevante mencionar que el patrimonio de la Entidad está compuesto principalmente por utilidades retenidas y del periodo (53.19%), lo que podría afectar la solidez de su estructura patrimonial, ya que estos fondos están libres para una posible distribución de dividendos. No obstante, cabe señalar que, a lo largo de los últimos ejercicios evaluados, Aliado Leasing no ha repartido dividendos a sus accionistas.

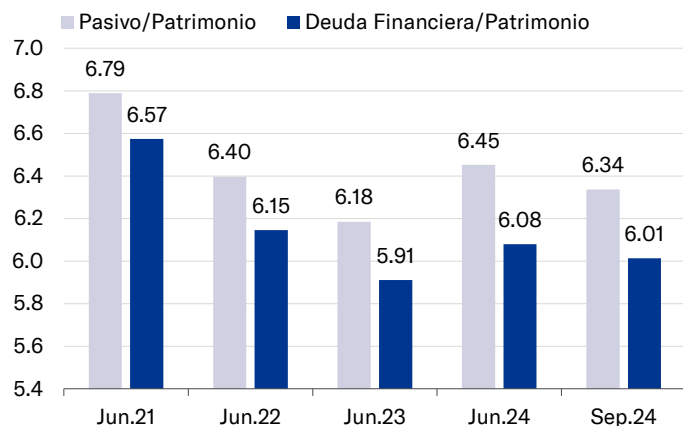
Mientras tanto, los indicadores de apalancamiento han presentado una tendencia creciente debido al aumento en la deuda contraída para financiar la expansión de la cartera de arrendamiento. Aunque este incremento en el apalancamiento ha permitido capitalizar nuevas oportunidades de negocio, también implica un mayor compromiso en términos de servicio de la deuda y gestión de riesgos financieros.

En el tercer trimestre del nuevo año fiscal, Aliado Leasing reportó resultados positivos, lo que ha contribuido al incremento en su patrimonio.

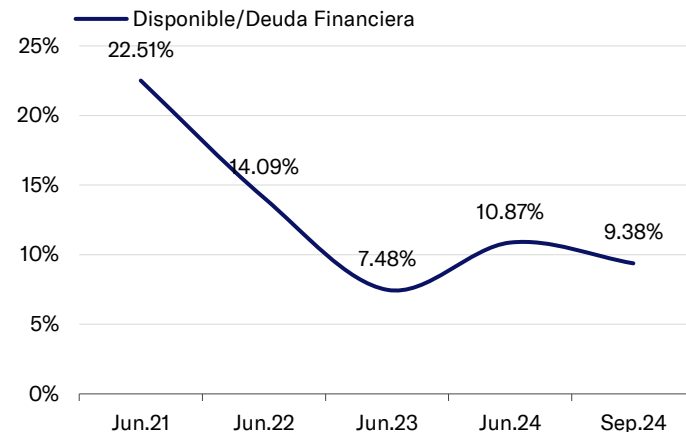
**Las principales métricas de liquidez mejoraron gracias al incremento en los saldos de depósitos bancario**

Los fondos disponibles aumentaron un 45.52% en comparación con el cierre fiscal de junio de 2023, debido a un mayor saldo en depósitos bancarios. Este incremento es resultado de la estrategia de la Entidad de reducir la colocación de arrendamientos durante un periodo de incertidumbre electoral. Consecuentemente, la cobertura de los fondos disponibles sobre la deuda financiera mejoró, pasando del 7.48% en junio de 2023 al 10.87% en junio de 2024. La proporción de préstamos netos a fondeo total se situó en 106.67%, manteniéndose estable desde el ejercicio 2022.

En términos de calce acumulado, Aliado Leasing presentó una brecha positiva en todos los tramos. Es relevante mencionar que, hasta la fecha de este informe, la Entidad no posee Bonos Corporativos pendientes de vencimiento en 2024. Además, el 100% de estas obligaciones ha sido adquirido por Banco Aliado, lo que le proporciona una sólida base financiera y confianza en la gestión de sus compromisos.

**GRÁFICO 3** Evolución del Apalancamiento


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

**GRÁFICO 4** Disponibles sobre deuda Financiera


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

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

	Sep-24	Jun-24	Jun-23	Jun-22	Jun-21
Arrendamientos netos de interés no cobrados	57,019	57,505	59,059	52,781	54,604
Pasivo/Patrimonio	6.45x	6.34x	6.18x	6.40x	6.79x
Créditos Morosos / Préstamos Netos de Intereses no Ganados	6.44%	5.48%	9.89%	4.27%	5.41%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	80.48%	87.79%	48.19%	74.09%	95.19%
ROAE (LTM)	-2.66%	-1.08%	2.02%	-3.05%	6.39%

\*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Aliado Leasing / Elaboración: Moody's Local Panamá

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Aliado Leasing, S.A.				
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$20.0 millones) <sup>1/</sup>	BBB-.pa	Negativa	BBB-.pa	Negativa
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$20.0 millones) <sup>2/</sup>	BBB-.pa	Negativa	BBB-.pa	Negativa
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$30.0 millones) <sup>3/</sup>	BBB-.pa	Negativa	BBB-.pa	Negativa

<sup>1/</sup>Resolución CNV No 240-2006.

<sup>2/</sup>Resolución CNV No 286-2007.

<sup>3/</sup>Resolución CNV No 126-2013.

**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 Leasing, 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.com](http://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.