

Panamá, 20 de julio de 2021

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

Referencia: Envío de Informe de Retiro de Calificación STAR GROUP
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 hoy 20 de julio de 2021 para tratar retiro de la Calificación de Emisor STAR GROUP.

Al respecto, nos permitimos anexar el citado Informe que se explica por sí solo.

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,



Juan Manuel Martans
General Manager

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
20 de julio de 2021

Retiro de Calificación

CALIFICACIÓN*

Star Group Investments, S.A.

| | |
|--------------------|----------|
| Domicilio | Panamá |
| Bonos Corporativos | RET (**) |

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

(**) RET: Calificación retirada

CONTACTOS

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

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

Jesus D. Castro
Associate Analyst
jesus.castro@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Star Group Investments, S.A.

Resumen

Moody's Local retira la categoría de riesgo BBB-.pa asignada a la Serie A de Bonos Corporativos de Star Group Investments, S.A. (en adelante Star Group, o el Emisor producto de la finalización del contrato de servicio.

Durante el período de vigencia del contrato de servicios, la calificación se sustentó en el respaldo de la estructura de la Emisión, la cual contempla la cesión de bienes inmuebles a un Fideicomiso de Garantía, así como cánones de arrendamiento recibidos de las compañías relacionadas Mega Rent JD, Mega Rent PTY y Mega Rent Trans, los cuales son depositados en una Cuenta de Concentración para ser administrados por el Fideicomiso para el pago del Servicio de Deuda. Adicionalmente se tomó en cuenta la cesión de las pólizas de seguro sobre las fincas hipotecadas y la existencia de una Cuenta de Reserva para cubrir un tercio del siguiente Servicio de Deuda y una Cuenta de Reserva II para la amortización del Balloon Payment. Se consideró de forma positiva, además, un resguardo financiero asociado al ratio de cobertura holgado que proporcionaba el valor de los bienes inmuebles sobre el monto en circulación de la Serie A. No menos importante se valoró la experiencia y trayectoria en los sectores inmobiliario y comercial de los accionistas.

Sin perjuicio de los factores señalados anteriormente, la calificación asignada se encontró limitada debido al ajuste en la generación de los arrendatarios y originadores de los flujos de Star Group, dado que fueron impactados por las medidas de emergencia adoptadas por parte del Gobierno a fin de contener la propagación de la pandemia Covid-19 en el país. Limitó la calificación el otorgamiento de dispensas de alquileres entre abril y septiembre de 2020 y la realización de ajustes a los cánones. Por otro lado, se consideró como limitante adicional los cambios propuestos en los términos y condiciones de la Serie A de Bonos Garantizados, acogiéndose al Acuerdo N°15-2020 establecido por la SMV. También se ponderó la elevada Palanca Financiera, la baja participación del capital suscrito dentro del patrimonio y además se observó el manejo de los flujos de alquiler.

Finalmente, y a partir de la fecha del presente informe, Moody's Local deja sin efecto todas las categorías otorgadas a Star Group Investments, S.A. producto de la finalización del contrato de servicios.

Indicadores Clave

Tabla 1
STAR GROUP INVESTMENTS, S.A.

| | Sep-20 LTM | Dic-19 | Dic-18 | Dic-17 | Dic-16 |
|-----------------------------|------------|--------|--------|--------|--------|
| Activos (US\$/Miles) | 68,360 | 68,918 | 67,358 | 64,677 | 57,398 |
| Ingresos (US\$/Miles) | 3,090 | 3,156 | 2,952 | 2,914 | 2,904 |
| EBITDA (US\$/Miles) | 2,950 | 2,967 | 2,822 | 2,705 | 2,615 |
| Deuda Financiera / EBITDA | 10.78x | 10.95x | 11.64x | 12.53x | 10.96x |
| EBITDA / Gastos Financieros | 1.49x | 1.45x | 1.41x | 1.53x | 1.51x |
| FCO / Servicio de la Deuda | 1.42x | 1.46x | 1.24x | 0.76x | 0.86x |

Fuente: Star Group / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2
RESGUARDOS DE LA EMISIÓN

| | Límite | Sep-20 | Mar-20 | Dic-19 | Sep-19 | Jun-19 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Total Patrimonio Administrado / Monto en Circulación | >1.40x | 2.47x | 1.94x | 1.94x | 1.92x | 1.91x |
| EBITDA / Servicio de Deuda** | ≥1.50x | N/A | N/A | 1.53x | N/A | N/A |

**La medición corresponde al cierre de períodos fiscales.

Fuente: Star Group / Elaboración: Moody's Local

STAR GROUP INVESTMENTS, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

| (Miles de Dólares) | Sep-20 | Dic-19 | Sep-19 | Dic-18 | Dic-17 | Dic-16 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| TOTAL ACTIVO | 68,360 | 68,918 | 68,384 | 67,358 | 64,677 | 57,398 |
| Caja y Bancos | 841 | 1,447 | 1,110 | 170 | 446 | 136 |
| Cuentas por cobrar a relacionadas | 2,753 | 1,955 | 1,722 | 1,565 | 1,473 | 1,070 |
| Activo Corriente | 3,873 | 3,668 | 3,097 | 1,999 | 2,170 | 1,435 |
| Propiedades de Inversión | 62,166 | 62,166 | 62,166 | 62,166 | 54,100 | 54,100 |
| Plusvalía | 1,403 | 1,403 | 1,403 | 1,403 | 1,403 | 1,403 |
| Cuentas por cobrar a relacionadas | 750 | 1,447 | 1,455 | 1,455 | 0 | 0 |
| Activo No Corriente | 64,487 | 65,250 | 65,287 | 65,359 | 62,507 | 55,963 |
| TOTAL PASIVO | 37,175 | 38,271 | 37,918 | 37,379 | 36,535 | 29,919 |
| Porción corriente deuda largo plazo | 0 | 0 | 0 | 193 | 1,684 | 1,950 |
| Cuentas por pagar comerciales | 1,303 | 1,479 | 1,485 | 1,494 | 55 | 65 |
| Cuentas por pagar a relacionadas | 3,204 | 3,570 | 3,092 | 2,498 | 2,216 | 996 |
| Pasivo Corriente | 4,507 | 5,049 | 4,579 | 4,188 | 3,967 | 3,022 |
| Préstamos bancarios | 6,700 | 7,300 | 7,300 | 7,107 | 32,202 | 26,714 |
| Bonos por pagar | 25,097 | 25,189 | 25,351 | 25,535 | 0 | 0 |
| Pasivo No Corriente | 32,668 | 33,222 | 33,339 | 33,192 | 32,569 | 26,897 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO | 31,185 | 30,646 | 30,466 | 29,979 | 28,142 | 27,479 |
| Capital social | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Resultados acumulados | 31,166 | 30,624 | 30,443 | 29,956 | 28,117 | 27,452 |

Principales Partidas del Estado de Resultados

| (Miles de Dólares) | Sep-20 | Dic-19 | Sep-19 | Dic-18 | Dic-17 | Dic-16 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Ingresos | 2,301 | 3,156 | 2,367 | 2,952 | 2,914 | 2,904 |
| Costo de servicios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Bruto | 2,301 | 3,156 | 789 | 2,952 | 2,914 | 2,904 |
| Gastos Generales y Administrativos | (119) | (231) | (176) | (171) | (225) | (289) |
| Utilidad Operativa | 2,182 | 2,925 | 2,191 | 2,781 | 2,689 | 2,615 |
| Gastos Financieros | (1,480) | (2,041) | (1,540) | (2,006) | (1,772) | (1,735) |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | 0 | 0 | 0 | 1,450 | 0 | 30,266 |
| Utilidad Antes del Impuesto a la Renta | 680 | 851 | 625 | 2,022 | 868 | 31,147 |
| Impuesto a la Renta, Neto | (137) | (183) | (137) | (183) | (203) | (218) |
| Utilidad Neta | 543 | 668 | 487 | 1,839 | 665 | 30,929 |

STAR GROUP INVESTMENTS, S.A.

| INDICADORES FINANCIEROS | Sep-20 | Dic-19 | Sep-19 | Dic-18 | Dic-17 | Dic-16 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| SOLVENCIA | | | | | | |
| Pasivo / Patrimonio | 1.19x | 1.25x | 1.24x | 1.25x | 1.30x | 1.09x |
| Deuda Financiera / Pasivo | 0.86x | 0.85x | 0.86x | 0.88x | 0.93x | 0.96x |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 1.02x | 1.06x | 1.07x | 1.10x | 1.20x | 1.04x |
| Pasivo / Activo | 0.54x | 0.56x | 0.55x | 0.55x | 0.56x | 0.52x |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total | 0.12x | 0.13x | 0.12x | 0.11x | 0.11x | 0.10x |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total | 0.88x | 0.87x | 0.88x | 0.89x | 0.89x | 0.90x |
| Deuda Financiera / EBITDA (LTM) | 10.78x | 10.95x | 11.04x | 11.64x | 12.53x | 10.96x |
| LIQUIDEZ | | | | | | |
| Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente) | 0.86x | 0.73x | 0.68x | 0.48x | 0.55x | 0.47x |
| Prueba Ácida ¹ | 0.80x | 0.67x | 0.62x | 0.41x | 0.48x | 0.40x |
| Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente) | 0.19x | 0.29x | 0.24x | 0.04x | 0.11x | 0.05x |
| Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles) | (634) | (1,381) | (1,482) | (2,189) | (1,796) | (1,587) |
| GESTIÓN | | | | | | |
| Gastos Operativos / Ingresos | -5.17% | -7.32% | -7.44% | -5.78% | -7.72% | -9.96% |
| Gastos Financieros / Ingresos | 64.30% | 64.66% | 65.05% | 67.96% | 60.79% | 59.73% |
| RENTABILIDAD | | | | | | |
| Margen Bruto | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| Margen Operativo | 94.83% | 92.68% | 92.56% | 94.22% | 92.28% | 90.04% |
| Margen Neto | 23.58% | 21.15% | 20.59% | 62.30% | 22.82% | 1065.01% |
| ROAA (LTM) | 1.06% | 0.98% | 0.80% | 2.79% | 1.09% | 100.73% |
| ROAE (LTM) | 2.34% | 2.20% | 1.80% | 6.33% | 2.39% | 240.13% |
| GENERACIÓN | | | | | | |
| FCO (US\$ Miles) | 557 | 932 | 658 | 727 | 848 | 1,438 |
| FCO anualizado (US\$ Miles) | 832 | 932 | (1,653) | 727 | 848 | 1,438 |
| EBITDA (US\$ Miles) | 2,206 | 2,967 | 2,222 | 2,822 | 2,705 | 2,615 |
| EBITDA LTM (US\$ Miles) | 2,950 | 2,967 | 2,958 | 2,822 | 2,705 | 2,615 |
| Margen EBITDA | 95.84% | 94.01% | 93.80% | 95.61% | 92.83% | 90.04% |
| COBERTURAS | | | | | | |
| EBITDA / Gastos Financieros (LTM) | 1.49x | 1.45x | 1.48x | 1.41x | 1.53x | 1.51x |
| EBITDA / Servicio de Deuda (LTM) | 1.49x | 1.45x | 1.48x | 1.28x | 0.78x | 0.71x |
| FCO / Gastos Financieros (LTM) | 1.42x | 1.46x | 0.17x | 1.36x | 1.48x | 1.83x |
| FCO / Servicio de Deuda (LTM) | 1.42x | 1.46x | 0.17x | 1.24x | 0.76x | 0.86x |

¹Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

Anexo I

Historia de Calificación

Star Group Investments, S.A.

| Instrumento | Calificación Anterior (al 30.09.20) ¹ | Calificación Actual (al 30.09.20) | Definición de la Categoría Actual |
|---|---|--------------------------------------|-----------------------------------|
| Bonos Rotativos Garantizados y Bonos Subordinados No Acumulativos hasta por US\$70.0 millones | BBB-.pa | RET | - |
| Serie A (hasta por US\$35.0 millones) | | | |

¹ Sesión de Comité del 16 de marzo de 2021. Información financiera no auditada

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.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Bonos y Acciones Preferenciales vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2019 y 2020 de Star Group Investments, S.A. 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.

© 2021 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza 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 título 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.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 61 003 399 657 AFSL 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.