

Panamá, 27 de mayo de 2020

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

Referencia: Envío de Informe de calificación BANCO DELTA
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a la Bolsa de Valores de Panamá que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió el día de hoy 27 de mayo de 2020 para tratar la Calificación de Entidad e Instrumentos de BANCO DELTA.

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

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,



Juan Manuel Martans
General Manager

INFORME DE
CALIFICACIÓNSesión de Comité:
27 de mayo de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*

Banco Delta, S.A. y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	BBB-.pa
Bonos Corporativos	BBB-.pa
Valores Comerciales Negociables	EQL 2-.pa

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

CONTACTOS

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

Cecilia González
Associate Analyst
cecilia.gonzalez@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Banco Delta. S.A. y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local baja a BBB-.pa, desde BBB.pa, la categoría de riesgo asignada a la Entidad y al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de Banco Delta S.A. y Subsidiarias (en adelante, Banco Delta o la Entidad). Así también, baja a EQL 2-.pa, desde EQL 2.pa, la calificación del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables.

La baja en las calificaciones asignadas al Banco recoge un aumento importante en los créditos morosos exhibidos al cierre del primer semestre del nuevo ejercicio fiscal del Banco (31 de diciembre de 2019), los mismos que aumentaron interanualmente en 53.75% al situarse en US\$8.7 millones. Producto de lo anterior, el ratio de mora del Banco (créditos vencidos y morosos) aumentó a 6.49%, desde 3.00% a junio de 2019, lo cual no vino acompañado en la misma medida por reservas para créditos, pues el ratio de cobertura sobre vencidos y morosos, incluyendo provisiones específicas y dinámicas, disminuyó de manera importante al ubicarse en 71.63%, desde 144.96% a junio de 2019, lo cual a su vez expone el patrimonio neto del Banco en 9.59%. Así también, se ponderó el ajuste en los indicadores de rentabilidad del Banco, toda vez que el resultado neto mostró un retroceso interanual de 81.67% al ubicarse en US\$374 mil, lo cual vino acompañado de un retroceso en los principales márgenes del Banco. Esto último recoge un casi nulo crecimiento de los ingresos financieros durante el primer semestre del nuevo ejercicio fiscal (+0.77% al totalizar US\$16.1 millones), lo cual guarda relación con la disminución de la cartera de créditos bruta en 5.10% durante el mismo periodo. Así también, el ajuste en el resultado incorpora menores comisiones respecto al mismo periodo del ejercicio previo, así como mayores provisiones para pérdidas en préstamos, las mismas que aumentaron en 167.78% al totalizar US\$1.6 millones, asociado al deterioro de la cartera señalado anteriormente.

Otras limitantes de la calificación del Banco que se mantienen de las evaluaciones anteriores corresponde al alto costo de fondeo respecto a la media del Sistema Bancario Panameño (SBP), aunque lo anterior no impacta en el *spread* del negocio, el mismo que se ubica por encima de la media del SBP en vista que el rendimiento de la cartera de créditos es mayor dado el modelo de negocio del Banco, el cual se enfoca en mayor medida en el otorgamiento de préstamos a microempresarios, quienes suelen presentar una mayor sensibilidad ante coyunturas de desaceleración económica.

Dentro de la decisión de bajar las calificaciones al Banco se incorpora igualmente el deterioro actual del entorno operativo en el que se desenvuelve la Entidad. En este sentido, las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19 en la economía han venido afectando de manera importante las expectativas de crecimiento para el 2020, estimando el Fondo Monetario Internacional que la economía panameña se contraerá en 2.0% en el presente ejercicio, lo cual se espera afecte el crecimiento del sistema financiero¹. Asimismo, se proyecta un ajuste en los indicadores de calidad de cartera, así como en la cobertura de la misma con reservas, aunque la magnitud dependerá del tiempo que tome reactivar los distintos sectores de la economía una vez se levante el Estado de Emergencia Nacional. Por otro lado, se incorpora una potencial presión en el Índice de Adecuación de Capital (IAC) de los Bancos producto del reconocimiento de pérdidas no realizadas en sus inversiones, la incorporación del riesgo operativo y la utilización de hasta el 80% de sus reservas dinámicas para establecer provisiones específicas del crédito (autorizado por la SBP a través del Acuerdo referenciado anteriormente), aunque lo anterior estaría compensado en parte por el menor crecimiento esperado. Así también, se estima una caída en los indicadores de rentabilidad de los Bancos debido al efecto combinado de una menor generación

¹ Recomendamos revisar Nota de Prensa: Moody's Local PA emite opinión sobre el impacto del COVID-19 en el Sistema Bancario Panameño. <https://www.moodyslocal.com/resources/res-documents/pa/research/researchanalisisistemabancariopanama.pdf>

esperada por el menor volumen de préstamos a raíz de la recesión, los ajustes en los términos y condiciones de los préstamos, el mayor costo de fondeo institucional y los mayores requerimientos de reservas. Producto de todo lo señalado anteriormente, Moody's Local modificó la perspectiva del Sistema Bancario Panameño a negativa, desde estable.

Si bien todo lo anterior implica un entorno operativo desafiante para Banco Delta para lo que resta del 2020, a la fecha las nuevas calificaciones asignadas se sustentan en el modelo de negocio del Banco, el cual contempla la colocación de créditos garantizados, al igual que la baja concentración de deudores, lo que está alineado al mercado objetivo de créditos para microempresarios. A esto se suma los adecuados indicadores de liquidez que exhibió el Banco hasta el 31 de diciembre de 2019, aunque esto último podría cambiar en el corto plazo a raíz de las modificaciones esperadas en los créditos de la Entidad, lo cual restringirá de manera importante la liquidez y la recuperación dependerá del periodo de gracia que se otorgue a los deudores. Se pondera igualmente el Indicadores de Suficiencia Patrimonial (IAC) que ostentó el Banco hasta diciembre de 2019, el mismo que le brindaba espacio para continuar financiando su operación y se esperaba que no baje de 12% por estar contemplado como resguardo con fondeadores. No obstante, sobre esto último, Moody's Local considera que existe un alto riesgo de un ajuste significativo en este indicador dada la situación operativa adversa para el sistema en el 2020 señalada anteriormente, así como por la incorporación del riesgo operativo en los activos ponderados por riesgo del Banco.

Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros de Banco Delta S.A. y Subsidiarias, toda vez que todavía no es posible determinar el efecto final y el periodo de recuperación del impacto del COVID-19 en sus operaciones. Esto último conlleva a que, a la fecha, las nuevas clasificaciones de riesgo asignadas se pongan bajo presión para un posible downgrade en caso se determine una mayor percepción de riesgo en los siguientes meses. En línea con lo anterior, Moody's Local no anticipa una mejora en la clasificación del Banco en el corto plazo.

Factores que podrían llevar a un aumento en la Calificación

- » Aumento sostenido en la cartera de colocaciones del Banco, acompañado de una mejora en los indicadores de mora y en la cobertura de la cartera problema con reservas, para lo cual será determinante que se normalice el entorno operativo en el que se desenvuelve la Entidad a raíz de las medidas decretadas por el Gobierno para hacer frente al COVID-19.
- » Mayor diversificación de la cartera de colocaciones por producto.
- » Aumento en el número de bancos corresponsales y líneas disponibles.
- » Fortalecimiento y crecimiento constante del Índice de Adecuación de Capital.
- » Mejora consistente en sus indicadores de rentabilidad y eficiencia.

Factores que podrían llevar a una disminución en la Calificación

- » Ajuste en la calidad de la cartera de colocaciones del Banco, aunado a una baja significativa en la cobertura de los créditos vencidos y morosos con reservas.
- » Ajuste en los indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa.
- » Ajuste en las líneas de crédito disponibles y deterioro del perfil crediticio del portafolio de inversiones, limitando así su capacidad de respuesta ante posibles escenarios de estrés.
- » Incumplimiento de los resguardos financieros que mantiene con sus principales acreedores.
- » Deterioro en el Índice de Adecuación de Capital que comprometa o limite el crecimiento futuro del Banco.
- » Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

BANCO DELTA. S.A. Y SUBSIDIARIAS

	Dic-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	186.039	194.976	197.620	191.496	168.077
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	14.16%	14.72%	14.16%	13.57%	15.75%
Índice Liquidez Legal	70.00%	78.99%	82.55%	80.00%	63.00%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	6.49%	3.00%	6.76%	3.01%	2.50%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	71.63%	144.96%	81.10%	123.86%	135.85%
ROAE (LTM)	4.31%	8.39%	4.77%	7.19%	10.23%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Banco Delta / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

Ante la situación de emergencia nacional en la que se encuentra el país por el brote del Coronavirus (COVID-19), pudiendo ocasionar pérdidas económicas y problemas para que los deudores puedan cumplir con el pago de sus préstamos, la SBP emitió el Acuerdo N° 02-2020 de fecha 16 de marzo de 2020, el cual establece medidas adicionales, excepcionales y temporales para el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Acuerdo N° 04-2013 sobre riesgo de crédito. En ese sentido, los bancos podrán modificar las condiciones originalmente pactadas de los créditos sin que sean considerados como una reestructuración para el deudor. Estas modificaciones podrán efectuarse a solicitud del deudor o por iniciativa de la entidad bancaria, siempre y cuando los créditos no presenten atrasos superiores a 90 días. En caso el deudor presente atrasos en sus pagos con posterioridad al cambio de las condiciones contractuales, se considerará como un incumplimiento, debiendo considerar las posteriores modificaciones contractuales como un refinanciamiento o reestructuración. Igualmente, el Acuerdo establece como medida excepcional y temporal que las entidades bancarias podrán utilizar hasta un 80% de la provisión dinámica para la constitución de provisiones específicas, por lo que el IAC podría verse disminuido, en el caso en que disminuya su provisión dinámica o presente pérdidas por motivo de un incremento significativo en el gasto de provisiones.

Al respecto, Moody's Local realizará un seguimiento cercano al impacto que estos eventos puedan tener en los principales indicadores y desempeño financiero de Banco Delta.

Por otro lado, resulta relevante mencionar que, el 8 de agosto de 2019, Banco Delta comunicó la salida de la señora Gina de Sáenz del Banco, quien se desempeñaba como Vicepresidente y Gerente General de la Entidad. A partir de diciembre 2019 asumió la Gerencia General el señor Roberto Díaz Fábrega, quien cuenta con una amplia experiencia en el segmento de pequeña y mediana empresa, en el que el Banco tiene su enfoque de crecimiento.

Adicionalmente, el 31 de julio de 2019, los accionistas de Grupo Financiero Bandelta, S.A. adquirieron el 2.43% de participación accionaria que mantenía la Corporación Andina de Fomento (CAF), pasando el Grupo Financiero Bandelta, S.A. a ser propietario del 100% de Banco Delta.

Banco Delta. S.A. y Subsidiarias**Principales Partidas del Estado de Situación Financiera**

(Miles de Dólares)	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Jun-17	Jun-16
TOTAL ACTIVOS	277.544	287.613	292.282	290.532	284.117	244.810
Efectivo y depósitos en Bancos	26.138	26.941	24.032	30.036	36.634	24.774
Inversiones	46.643	50.594	60.481	52.415	43.138	38.744
Créditos Vigentes	173.970	189.118	187.801	184.256	185.736	163.867
Créditos Morosos	8,715	3.699	2.576	5.242	3.073	2.390
Créditos Vencidos	3,354	2.159	5.668	8.123	2.688	1.820
Préstamos Brutos	186.039	194.976	196.045	197.620	191.138	169.201
Provisión para Préstamos Incobrables	(3.620)	(3.467)	(4.131)	(3.843)	(1.872)	(1.099)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(5.478)	(5.777)	(5.734)	(5.770)	(5.768)	(5.432)
Préstamos Netos	179.687	188.149	186.180	188.003	183.857	161.546
Propiedad, Mobiliario y Equipo	6.066	6.573	8.845	7.340	11.647	12.393
TOTAL PASIVO	241.839	251.256	257.339	250.905	247.813	210.408
Depósitos	195.663	193.362	194.125	197.544	184.355	168.180
Financiamientos Recibidos	16.133	22.711	29.678	19.311	25.687	9.172
Bonos Corporativos	19.691	20.353	19.982	21.646	19.676	17.479
Valores Comerciales Negociables	3.063	2.815	4.223	4.390	7.682	5.754
TOTAL PATRIMONIO NETO	35.705	36.357	34.943	39.627	36.303	34.402
Acciones Comunes	21.057	21.057	21.057	21.057	19.057	19.057
Utilidades /Pérdidas Acumuladas	9.386	9.018	7.586	10.363	10.615	9.856
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	277.544	287.613	292.282	290.532	284.117	244.810

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Ingresos Financieros	16.123	31.954	15.999	30.983	29.651	26.391
Gastos Financieros	(6.675)	(13.531)	(6.828)	(12.744)	(10.792)	(9.743)
Resultado Financiero Bruto	9.448	18.423	9.172	18.239	18.860	16.648
Comisiones netas	2.991	6.893	2.675	7.235	7.940	6.363
Provisiones para Préstamos Incobrables	(1.573)	(2.519)	(587)	(6.212)	(6.839)	(2.970)
Resultado Financiero Neto	10.730	22.813	10.882	19.262	19.342	19.542
Otros Ingresos	49	765	936	541	645	395
Gastos Operacionales	(10.423)	(20.014)	(9.756)	17.941	17.293	15.913
Utilidad Neta	374	3.186	2.038	1.810	2.542	3.370

BANCO DELTA. S.A. y Subsidiarias

Indicadores Financieros

Liquidez	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Disponible ⁽¹⁾ / Depósitos totales	13.36%	13.96%	12.38%	15.20%	19.87%	14.73%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	47.24%	48.04%	45.45%	60.40%	77.89%	56.80%
Disponible / Activos	9.42%	9.37%	8.22%	10.34%	12.89%	10.12%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	37.20%	40.10%	43.54%	41.74%	43.27%	37.77%
Préstamos netos / Depósitos Totales	91.83%	96.29%	95.91%	95.17%	99.73%	96.06%
Préstamos netos / Fondo Total	76.61%	76.82%	75.07%	77.40%	77.06%	80.14%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	22.41%	22.91%	22.10%	21.72%	23.32%	28.07%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	0.60x	0.61x	0.56x	0.70x	0.85x	0.52x
Índice Liquidez Legal	70.00%	78.99%	79.00%	82.55%	80.00%	63.00%
Solvencia						
Índice de Adecuación de Capital ⁽²⁾	14.16%	14.72%	13.42%	14.16%	13.57%	15.75%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	13.41%	13.19%	12.25%	12.13%	11.50%	14.01%
Pasivos Totales / Patrimonio	6.77x	6.91x	7.36x	6.33x	6.83x	6.12x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	9.59%	-7.24%	-2.61%	6.37%	-3.79%	-4.39%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	1.80%	1.11%	1.31%	4.11%	1.40%	1.08%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	6.49%	3.00%	4.21%	6.76%	3.00%	2.49%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	8.53%	7.11%	9.31%	8.49%	5.51%	4.37%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	107.93%	160.61%	160.36%	71.58%	78.51%	88.16%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	29.99%	59.19%	50.11%	43.50%	36.63%	38.11%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	2.70%	2.58%	2.56%	2.54%	2.62%	2.43%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	71.63%	144.96%	111.06%	81.10%	123.86%	135.85%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	89.12%	97.48%	86.86%	54.36%	56.58%	70.85%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	4.11%	4.59%	5.01%	4.22%	5.43%	5.17%
Rentabilidad						
ROAE*	4.31%	8.39%	6.46%	4.77%	7.19%	9.79%
ROAA*	0.53%	1.10%	0.80%	0.63%	0.96%	1.38%
Margen Financiero Neto	66.55%	71.39%	71.73%	62.17%	60.53%	69.37%
Margen Operacional Neto	2.20%	11.15%	12.89%	6.01%	9.09%	15.25%
Margen Neto	2.32%	9.97%	12.74%	5.84%	8.58%	12.77%
Rendimiento sobre activos productivos	11.98%	11.63%	11.37%	11.29%	11.82%	22.83%
Costo de Fondo*	5.54%	5.58%	5.44%	5.29%	4.90%	9.67%
Spread Financiero*	6.43%	6.05%	5.93%	6.00%	6.91%	13.17%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	13.06%	24.01%	16.75%	29.88%	79.96%	48.37%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	64.65%	62.63%	60.98%	57.91%	58.30%	60.30%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	83.46%	76.74%	76.32%	68.96%	62.99%	67.99%
Información Adicional						
Número de deudores	24.689	24.571	N. D	26.131	25.945	25.262
Crédito promedio (US\$)	7.738	7.935	N.D	7.563	7.381	6.653
Número de oficinas	8	10	10	10	10	10
Castigos LTM (US\$/ Miles)	4.160	8.621	8.866	3.730	5.100	3.332
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	2.13%	4.42%	4.31%	1.89%	2.66%	1.98%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

(2) IAC= Fondos de Capital / Activos ponderados por riesgo

(3) Compromiso patrimonial = (Créditos vencidos y morosos – Reservas para préstamos) / Patrimonio

(4) Cartera pesada = Colocaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

(5) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisiones

Anexo I

Historia de Calificación

Banco Delta. S.A. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior ^{1/} (al 30.06.19)	Calificación Actual (al 31.12.19)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	BBB.pa	(modificada) BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Bonos Corporativos Rotativos (hasta por US\$30 millones)	BBB.pa	(modificada) BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$10 millones)	EQL 2.pa	(modificada) EQL 2-.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

^{1/}Sesión de Comité del 7 de noviembre de 2019.

Anexo II

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$30.0 millones

Bonos Corporativos

Programa	
Emisor:	Banco Delta, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$30.0 millones
Monto colocado al 31.12.19:	US\$19.7 millones
Plazo:	Dependiendo de la Serie, podrán ser con vencimientos de 2 a 7 años
Tasa:	Tasa fija o variable a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Mensual
Pago de capital:	Al Vencimiento
Redención anticipada:	Podrán ser redimidas total o parcialmente una vez transcurridos 24 meses de la fecha de emisión
Respaldo:	Crédito General del Banco

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$10.0 millones

Valores Comerciales Negociables:

Programa	
Emisor:	Banco Delta, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$10.0 millones
Monto colocado al 31.12.19:	US\$3.1 millones
Plazo:	Hasta 360 días a partir de la fecha de emisión
Tasa:	Tasa fija o variable a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Mensual
Pago de capital:	Al Vencimiento
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificadora 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 <https://www.moodylocal.com/country/pa/en/index.html> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros intermedios al 31 de diciembre de 2018 y 2019 de Banco Delta, S.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

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

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUcida, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

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

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

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

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

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