



INFORME DE CALIFICACION

Banco Prodem S.A.

Bolivia

Índice:

CALIFICACIONES	1
PRINCIPALES INDICADORES	1
FORTALEZAS CREDITICIAS	2
DESAFIOS CREDITICIOS	2
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACION	2
PERSPECTIVA	3
CALIFICACIÓN FINAL	4

Contactos:

Analista Principal:

BUENOS AIRES +54.11.5129.2600
 Fernando Albano +54.11.5129.2624
Assistant Vice President - Analyst
 fernando.albano@moodys.com

Analista Secundario:

BUENOS AIRES +54.11.5129.2600
 Daniel Marchetto +54.11.5129.2625
Associate Analyst
 daniel.marchetto@moodys.com
 Christian Pereira +54.11.5129.2634
Associate Analyst
 christian.pereira@moodys.com

Calificaciones

Banco Prodem S.A.

CATEGORÍA

Emisor
 Deuda de Largo Plazo Moneda Local
 Deuda de Corto Plazo Moneda Local
 Deuda de Largo Plazo Moneda Extranjera
 Deuda de Corto Plazo Moneda Extranjera
 Perspectiva

CALIFICACIÓN DE MOODY'S

Aa3.bo
 Aa3.boLP
 BO-1
 Aa3.boLP
 BO-1
 Estable

Principales Indicadores

	Mar-2015	Dic-2014	Dic-2013	Dic-2012
Total de Activos (millones)	6.573,97	6.235,06	5.723,53	4.910,42
Total de Patrimonio (millones)	543,51	523,47	446,45	392,11
ROAA	1,25%	1,48%	1,60%	1,77%
ROAE	15,03%	17,94%	20,28%	22,21%
Cartera sin Generación / (PN + Prev.)	10,42%	9,67%	8,80%	8,14%
Cartera sin Generación / Préstamos	1,40%	1,30%	1,17%	1,08%

Fortalezas Crediticias

- Reconocida franquicia dentro de la industria de microfinanzas en Bolivia.
- Indicadores de calidad de cartera adecuados como resultado de buenas políticas de administración de riesgos y gran experiencia en el segmento de las microfinanzas.
- Buenos indicadores de rentabilidad como resultado de amplios márgenes financieros.
- Niveles de cobertura con provisiones adecuados.

Desafíos Crediticios

- La entidad se desempeña en un entorno operativo desafiante.
- Exposición a un segmento de clientes informales.
- Una dura competencia sistémica podría ejercer una presión sobre los márgenes financieros.
- La entidad, como todo el sistema financiero Boliviano, enfrenta el desafío de mantener sus márgenes ante los cambios incorporados por la ley de servicios financieros.

Fundamentos de la calificación

Moody's ha asignado una calificación global de riesgo base a Banco Prodem de b2. En consecuencia, se ha asignado una calificación global de depósitos en moneda local de B2, que se corresponde con una calificación en escala nacional (NSR por sus siglas en inglés) de depósitos en moneda local de Aa3.bo. Asimismo, Moody's asignó la calificación global para los depósitos en moneda extranjera de B2 y su correspondiente calificación en escala nacional de Aa3.bo. Cabe destacar que las calificaciones globales de depósitos en moneda local indican el riesgo relativo sobre bases globales de comparación y que las calificaciones en moneda extranjera toman en consideración el riesgo de transferencia y convertibilidad.

Estas calificaciones consideran el adecuado posicionamiento de la entidad dentro de la industria de Microfinanzas en Bolivia. Sin embargo, también refleja los desafíos específicos del banco en mantener su franquicia de negocios, su adecuada calidad de cartera luego de haber experimentado acelerado crecimiento en los últimos años y sus niveles de rentabilidad en el marco de un contexto regulatorio complejo.

Las calificaciones NSR de Moody's para los bancos bolivianos se identifican con el sufijo ".bo" y constituyen calificaciones de orden relativo sobre la capacidad crediticia para instrumentos en un país en particular en relación con otros emisores o emisiones locales. Las calificaciones nacionales son para uso en el país en las que se efectúan y no son comparables en forma global con las calificaciones asignadas en otros países. Las NSR no son una opinión absoluta sobre los riesgos de incumplimiento, pues en países con baja calidad crediticia internacional, incluso los créditos calificados en altos niveles de la escala nacional, pueden también ser susceptibles de incumplimiento. Las calificaciones en escala nacional son asignadas sobre la base de la correspondiente calificación global, ya sea para instrumentos en moneda extranjera o en moneda local.

a. Características de la entidad

Prodem inició sus actividades en 1986 como una ONG con un foco claro en la industria de las microfinanzas en áreas rurales. En 1999 la entidad decidió transformarse en un Fondo Financiero Privado bajo la regulación de la ASFI. En abril de 2008, el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES), se incorpora al FFP Prodem S.A. como accionista mayoritario con una importante inyección de capital, pero manteniendo y potenciando el espíritu de la institución. El 18 de Junio de 2014 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), emitió la Resolución ASFI N°058/2014, mediante la cual autorizó y dispuso la emisión de Licencia de Funcionamiento como BANCO PRODEM S.A., para efectuar las operaciones y servicios bancarios permitidos por ley. A marzo de 2015, el banco mantuvo una participación de mercado de 5,3% en término de préstamos y de 4,3% en término de depósitos, lo que lo posicionó como octavo y décimo banco del sistema respectivamente. La entidad contaba con 126 agencias, de las cuales 67 Agencias son rurales y 59 son Urbanas.

b. Capacidad de generación de utilidades

A marzo de 2015, el Banco Prodem registró un resultado positivo de Bs. 20,04 millones, siendo superior a la ganancia obtenida a marzo de 2014, cuando registró Bs. 17,51 millones. El crecimiento del resultado final obedece al aumento del margen financiero bruto, mayores comisiones netas y recuperación de activos financieros, siendo atenuados por el aumento de los gastos administrativos y mayores cargos netos por incobrabilidad e impuestos a las ganancias.

El margen financiero bruto creció en Bs 7,1 millones, debido al aumento de los ingresos financieros en Bs 18,7 millones (básicamente ingresos por intereses por cartera vigente), mientras que los egresos financieros se incrementaron en Bs 11,6 millones (principalmente intereses por obligaciones con el público).

A marzo de 2015, las comisiones netas cubrían el 7,4% de los gastos administrativos, levemente superior al registrado a marzo de 2014 de 6,9%. Igualmente, el nivel de eficiencia empeoró levemente con respecto a marzo de 2014, tal como lo evidencia el ratio de gastos operativos sobre ingresos operativos, que aumentó a 78,99% de 78,09%.

c. Calidad de activos

A marzo de 2015, la cartera de préstamos aumentó un 21,5% comparado con marzo de 2014, alcanzando un monto de Bs 5.327 millones; en tanto, los depósitos crecieron en un 16,2% en el mismo período, alcanzando un monto de a Bs 5.260 millones.

A marzo de 2015, la cartera vencida y en ejecución de Banco Prodem representaba el 1,4% de los préstamos totales, siendo levemente superior a la obtenida a diciembre de 2014, de 1,3%. Este incremento obedece al aumento de la cartera vencida y en ejecución en un 10,8% (Bs 7 millones); en tanto, la cartera bruta creció un 2,9% (Bs 148 millones). La cartera irregular se encontraba cubierta en un 233,6% con provisiones, mostrando una holgada cobertura de su cartera vencida y en ejecución.

d. Liquidez

Banco Prodem registra moderados ratios de liquidez. A marzo de 2015, los activos líquidos representaban el 16,3% de los activos totales.

e. Solvencia y Capitalización

En términos de capitalización el banco muestra un moderado nivel, cumpliendo, con los requerimientos regulatorios. El ratio de capitalización (PN / Activos totales) de la institución a marzo de 2015, era de 8,3%, mientras que el ratio PN / Activos Ponderados por Riesgo era de 11,03%, levemente inferior al número alcanzado a diciembre 2014 (11,18%).

Perspectiva de la Calificación

La perspectiva sobre todas las calificaciones es estable.

Calificación Final

El Consejo de Calificación de **Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgo S.A.** reunido el 15 de mayo de 2015, sobre la base de la información recibida de la entidad, los análisis cualitativos y cuantitativos que se han desarrollado y de acuerdo con lo determinado en su Manual para la Calificación de Entidades Financieras, decide otorgar las siguientes calificaciones a Banco Prodem:

- Emisor Categoría "**Aa3.bo**".

De acuerdo con el Manual de Calificaciones de Entidades Financieras, la Categoría **Aa.bo** se define como: "Los emisores o emisiones con calificación Aa.bo muestran una sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales".

El modificador **3** indica que la calificación se encuentra en el nivel inferior de su categoría.

- Deuda de Largo Plazo en moneda local: Categoría "**Aa3.boLP**".

De acuerdo con el Manual de Calificaciones de Entidades Financieras, la Categoría **Aa.boLP** se define como: "Los emisores o emisiones con calificación Aa.boLP muestran una sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales".

El modificador **3** indica que la calificación se encuentra en el nivel inferior de su categoría.

- Deuda de Corto Plazo en moneda local: Categoría "**BO-1**".

La Categoría **BO-1** se define de la siguiente manera: "Las emisiones calificadas en esta categoría tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones a corto plazo".

- Deuda de Largo Plazo en moneda extranjera: Categoría "**Aa3.boLP**".

De acuerdo con el Manual de Calificaciones de Entidades Financieras, la Categoría **Aa.boLP** se define como: "Los emisores o emisiones con calificación Aa.boLP muestran una sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales".

El modificador **3** indica que la calificación se encuentra en el nivel inferior de su categoría.

- Deuda de Corto Plazo en moneda extranjera: Categoría "**BO-1**".

La Categoría **BO-1** se define de la siguiente manera: "Las emisiones calificadas en esta categoría tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones a corto plazo".

Equivalencias

De acuerdo con lo establecido en el Libro 7° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV) (Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo), las calificaciones precedentemente asignadas, son equivalentes a las siguientes nomenclaturas establecidas por ASFI:

La Categoría **Aa3.bo** equivale a la categoría:

AA3: Corresponde a Emisores que cuentan con alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.

Moneda local

La Categoría **Aa3.boLP** equivale a la categoría:

AA3: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía

La Categoría **BO-1** equivale a la categoría:

N-1: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Moneda extranjera

La Categoría **Aa3.boLP** equivale a la categoría:

AA3: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

La Categoría **BO-1** equivale a la categoría:

N-1: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, lo cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía

BALANCE GENERAL	Mar-15	Dic-2014	Dic-2013	Dic-2012
ACTIVO				
Disponibilidades y saldos en el banco central	442.32	439.94	426.11	594.38
Préstamos a bancos y otras instituciones financieras	44.54	52.76	59.24	56.23
Inversiones y títulos valores	807.92	606.33	764.79	278.34
Títulos para negociación	374.77	480.12	483.43	267.27
Títulos en cuenta de inversión	287.61	10.29	2.58	10.49
Títulos mantenidos hasta el vencimiento	287.61	10.29	2.58	10.49
Títulos e inversiones - otros	145.54	115.92	278.79	0.58
Préstamos netos de provisiones	5,152.82	5,006.39	4,336.67	3,856.22
Cartera de préstamos	5,327.22	5,179.08	4,487.53	3,996.29
Provisiones	174.41	172.68	150.86	140.07
Activos fijos - netos	67.81	70.61	70.91	66.79
Valor llave y otros activos intangibles - netos	2.94	3.28	3.02	3.26
Otros activos - total	55.62	55.73	62.79	55.21
Total de activos	6,573.97	6,235.06	5,723.53	4,910.42
PASIVOS				
Depósitos del público	5,259.88	4,981.19	4,497.99	3,928.98
Depósitos del sector financiero	338.37	332.00	315.12	211.42
Bonos no subordinados, notas y otras deudas de largo plazo	0.00	0.00	0.00	0.00
Deuda subordinada	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros pasivos - total	432.21	398.40	463.97	377.91
Total de pasivos	6,030.46	5,711.59	5,277.08	4,518.32
PATRIMONIO NETO				
Acciones comunes	386.56	386.56	319.50	271.82
Resultados no asignados y reservas - total	156.96	136.91	126.95	120.29
Otros componentes del patrimonio neto	0.00	1.00	2.00	3.00
Total del patrimonio neto	543.51	523.47	446.45	392.11
Total pasivos y patrimonio neto	6,573.97	6,235.06	5,723.53	4,910.42
ESTADO DE RESULTADOS				
Ingresos financieros	191.39	728.06	670.46	575.59
Egresos financieros	36.46	114.30	95.36	72.34
Margen financiero neto	154.93	613.75	575.10	503.25
Cargos por incobrabilidad	21.86	152.84	103.14	171.28
Otras provisiones	-12.60	-109.97	-64.56	-100.34
Ingresos no financieros	12.37	47.72	51.58	54.39
Comisiones netas	9.83	36.02	39.12	40.62
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	0.87	3.67	4.77	7.14
Ganancia/(pérdida) sobre títulos en cuenta de inversión	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros ingresos	1.67	8.03	7.69	6.63
Total de ingresos no financieros	12.37	47.72	51.58	54.39
Otros egresos operativos (no financieros)	132.15	489.17	463.99	363.92
Gastos de personal	85.35	318.59	298.02	229.57
Gastos administrativos y otros gastos operativos	41.74	150.26	146.54	118.07
Depreciación y amortización	5.05	20.32	19.43	16.28
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	-0.25	-0.64	-5.50	-1.06
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos operativos totales	131.90	488.53	458.49	362.86
Resultado antes de impuestos (pérdida)	26.14	130.09	129.60	123.84
Impuesto a la ganancias	6.10	43.59	44.56	36.76
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	20.04	86.49	85.04	87.08
Resultado del ejercicio	20.04	86.49	85.04	87.08
Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	20.04	86.49	85.04	87.08
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	20.04	86.49	85.04	87.08

RATIOS	Mar-15	Dic-2014	Dic-2013	Dic-2012
CALIDAD DE ACTIVO				
Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos	1.64%	2.95%	2.30%	4.29%
Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Provisiones	62.19%	88.70%	63.40%	88.42%
Provisiones / Cartera de Préstamos	3.27%	3.33%	3.36%	3.50%
Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos	1.40%	1.30%	1.17%	1.08%
Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Provisiones)	10.42%	9.67%	8.80%	8.14%
RENTABILIDAD				
ROAA	1.25%	1.48%	1.60%	1.77%
ROAE	15.03%	17.94%	20.28%	22.21%
Resultados del Ejercicio / Promedio de Activos Ponderados por Riesgo - Basilea I	1.58%	1.91%	2.09%	2.29%
Resultados Antes de Cargos por Incobrabilidad / Promedio de Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	2.78%	3.80%	4.00%	5.10%
CAPITALIZACION				
Patrimonio Neto Básico / Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	8.51%	8.74%	8.34%	8.03%
Patrimonio Neto / Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	11.03%	11.18%	10.92%	10.44%
Patrimonio Neto Básico - Activos Intangibles / Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	10.53%	10.41%	10.24%	10.24%
Patrimonio Neto / Total de Activos	8.27%	8.40%	7.80%	7.99%
EFICIENCIA				
Gastos Operativos / Ingresos Operativos	78.99%	73.95%	74.04%	65.26%
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO				
(Fondos del Mercado – Activos Líquidos) / Total de Activos	-11.15%	-10.28%	-11.42%	-14.39%
Activos Líquidos / Total de Activos	16.30%	15.60%	16.93%	18.69%

© Copyright 2015 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciatarios y afiliados (conjuntamente, "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC., ("MIS") Y SUS AFILIADAS SON LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S ACERCA DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O DE DEUDA O VALORES DE DEUDA SIMILARES, Y LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACIÓN REALIZADAS POR MOODY'S ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR LAS OPINIONES ACTUALES ACERCA DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O DE DEUDA O VALORES DE DEUDA SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS AL MOMENTO DE SU VENCIMIENTO Y CUALQUIER PÉRDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO NO TRATAN OTROS RIESGOS, INCLUIDOS PERO NO LIMITADOS AL: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE LOS PRECIOS. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES NI HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN TAMBIÉN INCLUIR ESTIMATIVOS BASADOS EN MODELOS CUANTITATIVOS Y OPINIONES RELACIONADAS O COMENTARIOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S TAMPOCO CONSTITUYEN O PROVEEN ASESORAMIENTO DE INDOLE FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER TÍTULOS. NI LAS CALIFICACIONES DE RIESGO NI LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S SE REFIEREN A LA CONVENIENCIA DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR EN PARTICULAR. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S CON LA EXPECTATIVA Y BAJO EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR REALIZARÁ SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA UNO DE LOS TÍTULOS QUE SE ENCUENTRA BAJO CONSIDERACIÓN PARA COMPRAR, MANTENER, O VENDER.

LAS CALIFICACIONES DE RIESGO DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTAN DIRIGIDAS AL USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERIA EN VANO QUE LOS INVERSORES MINORISTAS CONSIDEREN LAS CALIFICACIONES DE RIESGO POR MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR ALGUNA DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO DE FORMA NO TAXATIVA AL DERECHO DE AUTOR, Y NADA DE ESA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA, REFORMATADA, RETRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, O ALMACENADA PARA SU POSTERIOR USO CON ALGUNO DE DICHS FINES, YA SEA EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, DE CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO O PERSONA, SIN PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información aquí contenida es obtenida por MOODY'S de fuentes que estima precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como otros factores, toda la información contenida en este documento se proporciona "tal como es", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que estima confiables, incluyendo, cuando sea apropiado, fuentes independientes de terceros. Sin embargo, MOODY'S no es un auditor y no puede en cada caso en particular, verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o al preparar las Publicaciones de Moody's.

Siempre que la ley lo permita, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores no tendrán responsabilidad en relación a cualquier persona o entidad en relación a daños indirectos, especiales, consecuentes o pérdidas incidentales o daños que surjan de o en relación con la información contenida en el presente o el uso o la inhabilidad de uso sobre dicha información, incluso si MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores fueren advertidos con anticipación sobre la posibilidad de dicha pérdida o daño, incluyendo pero no limitándose a: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o futuras o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando un determinado instrumento financiero no es sujeto de una calificación de riesgo particular asignada por MOODY'S.

Siempre que la ley lo permita, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores no tendrán responsabilidad por cualquier pérdida directa o compensatoria o daño causado a cualquier persona o entidad, incluyendo pero no limitándose a negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, para evitar cualquier duda, no pueda ser excluida por ley) por parte de, o cualquier contingencia dentro o fuera del control de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores, que surjan de o en relación con la información contenida en el presente o el uso de o la inhabilidad de uso sobre dicha información.

MOODY'S NO OTORGA NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, EN CUANTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, COMPLETITUD, COMERCIALIDAD O APTITUD PARA CUALQUIER PROPÓSITO PARTICULAR DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN, EN CUALQUIER FORMA O MANERA ALGUNA.

MIS, una agencia calificadoradora de riesgo 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, debentures, pagarés y papeles comerciales) y acciones preferidas calificadas por MIS han acordado pagarle a MIS, antes de la asignación de cualquier calificación, honorarios por los servicios de análisis y calificación que van desde \$ 1.500 a aproximadamente \$ 2.500.000. MCO y MIS también mantienen políticas y procedimientos vinculados a la independencia de las calificaciones y los procesos de calificación de MIS. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que presentan calificaciones de MIS y que han también informado públicamente a la SEC un interés de propiedad en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com bajo el título "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy".

Sólo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento es realizado por 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 (de ser aplicable). Este documento está destinado a ser provisto sólo a "clientes mayoristas" según el significado que se le asigna en el Artículo 761 G) de la Ley de Sociedades del año 2001. Al continuar accediendo a este documento desde Australia, usted declara a MOODY'S que es, o está accediendo al documento como representante de un "cliente mayorista" y que ni usted ni la entidad que usted representa van a difundir, directa o indirectamente, este documento o su contenido a "clientes minoristas" dentro del significado de la sección 761G de la Ley de Sociedades de 2001. La Calificación de Riesgos de Moody's es una opinión en cuanto a la calidad crediticia o una obligación de deuda del emisor, y no sobre los títulos valores del emisor o cualquier forma de título disponible para los inversores minoristas. Sería peligroso para los inversores minoristas tomar cualquier decisión de inversión basada en esta calificación crediticia. En caso de duda consulte con su asesor financiero o profesional de otro tipo.