

## INFORME DE CALIFICACIÓN

# John Deere Credit Compañía Financiera S.A.

Argentina

### Tabla de Contenidos:

|   |    |
|---|----|
| CALIFICACIONES <sup>1</sup>   | 1  |
| CALIFICACIÓN DE INSTRUMENTOS DE DEUDA CON OFERTA PÚBLICA DE ENTIDADES FINANCIERAS | 2  |
| FORTALEZAS  | 2  |
| DEBILIDADES   | 2  |
| CARACTERÍSTICAS DE LA ENTIDAD   | 3  |
| CAPACIDAD DE GENERACIÓN DE UTILIDADES   | 3  |
| CALIDAD DE LOS ACTIVOS  | 3  |
| LIQUIDEZ  | 3  |
| SOLVENCIA Y CAPITALIZACIÓN  | 3  |
| PERSPECTIVA DE LAS CALIFICACIONES   | 4  |
| CALIFICACIÓN FINAL  | 4  |
| ANEXO I   | 5  |
| ANEXO II  | 7  |
| ANEXO III   | 9  |
| ANEXO IV  | 10 |

### Analista Principal

BUENOS AIRES +54.11.5129.2600

Fernando Albano +54.11.5129.2624  
*Assistant Vice President - Analyst*  
 fernando.albano@moodys.com

### Analista Secundario

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<sup>1</sup>

#### John Deere Credit Compañía Financiera S.A.

| Categoría  | Calificación de Moody's |          |
|--|-------------------------|----------|
|  | Actual                  | Anterior |
| Obligaciones Negociables Clase VI a tasa variable con vencimiento a los 24 meses por hasta Ar\$ 130 millones | Aaa.ar                  | N/A      |

<sup>1</sup> Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No 3 de la Comisión Nacional de Valores. El presente informe se corresponde a un informe inicial completo..

## Calificación de instrumentos de deuda con oferta pública de entidades financieras

### Fundamentos de la calificación

Moody's mantiene la calificación global de familia corporativa en moneda local de John Deere Credit Compañía Financiera S.A. (JDCCF) en B1, en línea con el techo soberano en moneda local de B1. Esta calificación incorpora la consideración de Moody's respecto de la probabilidad de soporte que la entidad recibiría de su casa matriz ante una situación de estrés. Como consecuencia, la calificación en escala nacional se posiciona en Aaa.ar.

La compañía es en un 96% propiedad de Deere Credit Inc. y en un 4% de Deere & Company, ambas de los Estados Unidos. Los ratings se basan en el alto nivel de soporte que le brinda su accionista John Deere Credit Inc., que tiene una calificación global de A2. Moody's asume que su accionista proveerá un fuerte apoyo a su subsidiaria en Argentina en caso de una situación de estrés dada la importancia estratégica que tiene la subsidiaria para la operación local, la garantía que provee a las líneas de crédito interbancarias, la línea a largo plazo que le provee y el soporte que le brindó durante la crisis del 2002.

La evaluación de riesgo crediticio individual considera su orientación hacia una sola línea de negocios y el desafiante entorno operativo en el cual se desempeña, así como si adecuada calidad de activos y su estructura de fondeo.

Las calificaciones en NSR (Calificación en Escala Nacional, por sus siglas en inglés, National Scale Rating) de Moody's se identifican con el sufijo ".ar" 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 NSR son para uso local y no son comparables en forma global. 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

### Fortalezas

- » John Deere Credit Compañía Financiera S.A. tiene como accionistas a Deere Credit Inc (calificado A2 por Moody's) con una participación del 96% y a Deere & Company (calificado A2 por Moody's). Ambos proveen soporte en términos de riesgo y gerenciamiento.
- » JDCCF tiene líneas de crédito con bancos locales totalmente garantizadas por John Deere Capital Corporation (accionista de un 100% de Deere Credit Inc).
- » Importancia clave para Industrias John Deere Argentina como agente financiero local

### Debilidades

- » La entidad ofrece una única línea de negocios, que a su vez depende en gran medida de las fluctuaciones de precio de las materias primas agropecuarias y a riesgo climático
- » Una estructura de fondeo basada en gran medida en préstamos interbancarios
- » Una fuerte competencia, especialmente bancos públicos, con financiamiento subsidiado para el sector

## Características de la Entidad

John Deere Credit Compañía Financiera S.A. comenzó sus actividades el 25 de noviembre de 1999, con el objetivo de financiar principalmente las operaciones de Industrias John Deere Argentina en el país, a través de red independiente de 41 concesionarios a lo largo del país. La entidad ofrece alternativas de financiamiento para la compra de máquina nueva John Deere de tipo agrícola y de Construcción y Forestación, a través del otorgamiento de créditos prendarios y operaciones de leasing a clientes. Adicionalmente, John Deere Financial ofrece préstamos para la compra de maquinaria agrícola usada marca John Deere y de otras marcas.

## Capacidad de Generación de Utilidades

### Posición competitiva dentro de su sector

Al término del ejercicio 2015, John Deere registró un resultado positivo de Ar\$ 11,1 millones, siendo levemente superior a la ganancia obtenida a diciembre de 2014, de Ar\$ 10,7 millones. La suba del resultado final obedece el aumento del margen financiero bruto, mayores ingresos netos por servicios y utilidades diversas netas, los cuales fueron atenuados por el aumento de los gastos administrativos, mayores cargos por incobrabilidad e impuestos a las ganancias.

El margen financiero neto aumentó en Ar\$ 3,9 millones, debido al aumento de los ingresos financieros en Ar\$ 7,4 millones (principalmente préstamos prendarios); en tanto, los egresos financieros crecieron en Ar\$ 3,5 millones (básicamente intereses por otras obligaciones de intermediación financiera).

A diciembre de 2015, los ingresos netos por servicios cubrían el 90,1% de los gastos administrativos, siendo este ratio superior al registrado a diciembre de 2014, de 76,8%. Esta suba obedece al aumento de los ingresos netos por servicios en un 76,5% (básicamente ingresos por servicios de asesoramiento); en tanto, los gastos de administración crecieron en menor proporción (principalmente gastos de personal e impuestos).

### Calidad de los Activos

A diciembre de 2015, la cartera irregular de John Deere representaba el 4,04% de los préstamos totales, siendo superior a la registrada en diciembre de 2014, de 1,30%. La cartera irregular se encontraba cubierta en un 50,1% con provisiones. Es importante mencionar que la entidad posee sobre los bienes garantías prendarias.

### Liquidez

Registra ajustados indicadores de liquidez. A diciembre de 2015, los activos líquidos representaban el 4,7% de los activos totales. Esto se encuentra ligado a la estrategia de fondeo de la entidad, basada en la emisión de Obligaciones negociables.

### Solvencia y Capitalización

En términos de capitalización la entidad muestra un adecuado nivel. El ratio de capitalización (PN / Activos totales) de la institución a diciembre de 2015, era de 15,8%.

## Perspectiva de las calificaciones

Moody's mantiene la perspectiva de las calificaciones estable.

## Calificación final

De acuerdo al análisis realizado en base a los aspectos reseñados precedentemente, se mantiene la calificación en **Categoría Aaa.ar** a las Obligaciones Negociables Clase VI a tasa variable por un valor nominal de hasta Ar\$ 130 millones a ser emitida, bajo el marco del Programa Global de Obligaciones Negociables Simples Garantizadas por hasta Ar\$ 900 millones de John Deere Credit Compañía Financiera S.A.

**Aaa.ar:** Los emisores o emisiones con calificación Aaa.ar muestran la más sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales.

La categoría Aaa.ar equivale a la categoría regulatoria AAA

**Manual Utilizado:** Manual de Procedimiento para la Calificación de Depósitos, Instrumentos de Deudas y Acciones emitidos por Entidades Financieras Resolución nº 17.904 y 17.968. Disponible en ([www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar))

## Anexo I

### Características de la emisión

**Programa de Obligaciones Negociables Simples Garantizadas por hasta un monto de Ar\$ 900 millones** (pesos argentinos novecientos millones) (o su equivalente en otras monedas).

Clases y Series: Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes.

Las principales características de la *Emisión* son las siguientes:

#### Clase VI

**Emisor:** John Deere Credit Compañía Financiera S.A.

**Instrumento:** Obligaciones Negociables Clase VI.

**Monto máximo autorizado de la emisión:** Hasta \$130.000.000. El Valor nominal de las Obligaciones Negociables será determinado con anterioridad a la Fecha de Emisión e informado mediante la publicación del Aviso de Resultados.

**Plazo:** La fecha en que se cumplan 24 meses contados desde la Fecha de Emisión.

**Tasa de interés:** Las Obligaciones Negociables devengarán un interés a una tasa de interés variable, que será la suma de: (i) la Tasa de Referencia, más (ii) el Margen de Corte (según se define más adelante). La Tasa de Interés será calculada para cada Fecha de Pago de Intereses por el Agente de Cálculo.

**Tasa de referencia:** Será el promedio aritmético simple de la tasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de Ps. 1.000.000 por períodos de entre 30 y 35 días de plazo de bancos privados de Argentina publicada por el Banco Central de la República Argentina ("BCRA") (la "Tasa Badlar Privada"), durante el período que se inicia el séptimo día hábil anterior al inicio de cada Período de Devengamiento de Intereses (según se define más adelante) y finaliza el octavo día hábil anterior a la Fecha de Pago de Intereses correspondiente, incluyendo el primero pero excluyendo el último.

En caso de que la Tasa Badlar Privada dejare de ser informada por el BCRA, se tomará: (i) la tasa sustitutiva de la Tasa Badlar Privada que informe el BCRA o (ii) en caso de no existir o no informarse la tasa sustituta indicada en (i) precedente, el Agente de Cálculo calculará la Tasa de Referencia, considerando el promedio de tasas informadas para depósitos a plazos fijo de más de Ps. 1.000.000 por períodos de entre 30 y 35 días de plazo de los cinco primeros bancos privados de Argentina según el último informe de depósitos disponible publicados por el BCRA.

**Tasa de corte:** Es la cantidad de puntos básicos (expresada como porcentaje nominal anual) a ser adicionados a la Tasa de Referencia en cada Período de Devengamiento de Intereses, y que será determinado luego del cierre del Período de Subasta y/o Licitación Pública y antes de la Fecha de Emisión y Liquidación e informado mediante el Aviso de Resultados. Tal determinación será efectuada sobre la base del resultado del proceso de licitación de las Obligaciones Negociables.

**Fecha de pago de intereses:** Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados y en las fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes, o, de no ser un día hábil, el primer día hábil posterior (cada una, una "Fecha de Pago de Intereses").

**Amortización:** El capital de las Obligaciones Negociables se pagará íntegramente en la Fecha de Vencimiento.

**Destinos de los fondos:** La Emisora podrá destinar dichos fondos netos a la integración de capital de trabajo en el país y/o a la refinanciación de pasivos, en los términos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y la Comunicación "A" 3046, con sus modificaciones.

La integración de capital de trabajo en la República Argentina comprende todos aquellos recursos que requiere la Emisora para poder operar tales como efectivo, inversiones a corto plazo para hacer frente a sus compromisos tales como el pago a proveedores vinculados a la operación/actividad de la Emisora, el pago de remuneraciones al personal, entre otros.

Parte de los fondos netos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables, serán utilizados para el otorgamiento de préstamos para la adquisición de maquinaria agrícola y de construcción y Forestación John Deere en la República Argentina.

Adicionalmente, la Emisora podrá destinar parte de los fondos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables a refinarciar todo o parte de los siguientes pasivos de la Emisora, contribuyendo esto a mejorar el perfil de la deuda y la diversificación de su estructura de fondeo.

**Moneda de pago:** Las Obligaciones Negociables estarán denominadas en Pesos y tanto su integración inicial como los pagos de las sumas de capital, servicios de intereses y demás sumas que correspondan bajo las mismas serán realizados en Pesos.

## Anexo II

| BALANCE GENERAL   | Dic-2015 | Dic-2014 | Dic-2013 | Dic-2012 | Dic-2011 |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>ACTIVO</b>   |          |          |          |          |          |
| Disponibilidades y saldos en el banco central   | 5        | 1        | 32       | 3        | 4        |
| Préstamos a bancos y otras instituciones financieras                                      | 19       | 16       | 10       | 9        | 7        |
| Préstamos netos de provisiones  | 477      | 393      | 357      | 390      | 372      |
| Cartera de préstamos  | 487      | 398      | 362      | 395      | 376      |
| Provisiones   | 10       | 5        | 5        | 5        | 4        |
| Ingresos (no ordinarios-no realizados) por préstamos                                      | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        |
| Activos fijos - netos   | 3        | 1        | 0        | 0        | 0        |
| Valor llave y otros activos intangibles - netos   | 1        | 0        | 0        | 0        | 0        |
| Otros activos - total   | 22       | 23       | 16       | 14       | 10       |
| Total de activos  | 528      | 434      | 416      | 417      | 394      |
| <b>PASIVOS</b>  |          |          |          |          |          |
| Depósitos del sector financiero   |          | 29       | 97       | 207      | 201      |
| Bonos no subordinados, notas y otras deudas de largo plazo                                | 100      | 220      | 217      | 114      |          |
| Otros pasivos - total   | 345      | 112      | 41       | 45       | 146      |
| Total de pasivos  | 445      | 361      | 355      | 365      | 347      |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>  |          |          |          |          |          |
| Acciones comunes  | 18       | 18       | 18       | 18       | 18       |
| Resultados no asignados y reservas - total  | 66       | 55       | 44       | 33       | 29       |
| Total del patrimonio neto   | 83       | 72       | 62       | 51       | 47       |
| Total pasivos y patrimonio neto   | 528      | 434      | 416      | 417      | 394      |
| <b>ESTADO DE RESULTADOS</b>   |          |          |          |          |          |
| Ingresos financieros  | 99       | 92       | 74       | 71       | 50       |
| Egresos financieros   | 75       | 71       | 54       | 57       | 35       |
| Margen financiero neto  | 25       | 21       | 20       | 14       | 15       |
| Cargos por incobrabilidad   | 4        | 0        | 1        | 1        | 3        |
| Otras provisiones   | 0        | 0        | -1       | 0        | -1       |
| Ingresos no financieros   | 24       | 14       | 7        | 6        | 8        |
| Comisiones netas  | 24       | 14       | 7        | 6        | 8        |
| Total de ingresos no financieros  | 24       | 14       | 7        | 6        | 8        |
| Otros egresos operativos (no financieros)   | 27       | 18       | 12       | 12       | 8        |
| Gastos de personal  | 19       | 12       | 8        | 7        | 5        |
| Gastos administrativos y otros gastos operativos  | 7        | 5        | 4        | 5        | 3        |
| Depreciación y amortización   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        |
| Egresos no recurrentes/ extraordinarios   | -4       | -2       | -2       | -1       | 0        |
| Gastos operativos totales   | 23       | 16       | 10       | 11       | 7        |
| Resultado antes de impuestos (pérdida)  | 22       | 18       | 17       | 8        | 14       |
| Impuesto a la ganancias   | 11       | 8        | 6        | 3        | 5        |
| Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios | 11       | 11       | 10       | 4        | 9        |

| <b>BALANCE GENERAL</b>  | <b>Dic-2015</b> | <b>Dic-2014</b> | <b>Dic-2013</b> | <b>Dic-2012</b> | <b>Dic-2011</b> |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Resultado del ejercicio   | 11              | 11              | 10              | 4               | 9               |
| Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios | 11              | 11              | 10              | 4               | 9               |
| Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas       | 11              | 11              | 10              | 4               | 9               |
| <b>RATIOS</b>   |                 |                 |                 |                 |                 |
| <b>CALIDAD DE ACTIVO</b>  |                 |                 |                 |                 |                 |
| Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos                    | 0,82%           | 0,11%           | 0,14%           | 0,33%           | 0,70%           |
| Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Provisiones           | 18,22%          | 2,58%           | 3,70%           | 16,09%          | 17,50%          |
| Provisiones / Cartera de Préstamos                                  | 2,02%           | 1,36%           | 1,25%           | 1,22%           | 1,03%           |
| Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos                       | 4,04%           | 1,30%           | 1,34%           | 1,11%           | 0,04%           |
| Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Provisiones)            | 21,13%          | 6,67%           | 7,33%           | 7,82%           | 0,28%           |
| <b>RENTABILIDAD</b>   |                 |                 |                 |                 |                 |
| ROAA  | 2,36%           | 2,34%           | 2,54%           | 1,06%           | 2,84%           |
| ROAE  | 13,96%          | 16,07%          | 18,51%          | 9,06%           | 20,28%          |
| <b>CAPITALIZACION</b>   |                 |                 |                 |                 |                 |
| Patrimonio Neto / Total de Activos                                  | 15,77%          | 16,66%          | 14,78%          | 12,25%          | 11,84%          |
| <b>EFICIENCIA</b>   |                 |                 |                 |                 |                 |
| Gastos Operativos / Ingresos Operativos                             | 55,14%          | 52,05%          | 46,03%          | 59,65%          | 33,29%          |
| <b>LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO</b>                                    |                 |                 |                 |                 |                 |
| Activos Líquidos / Total de Activos                                 | 4,69%           | 3,88%           | 10,19%          | 2,92%           | 3,02%           |

## Anexo III

### Glosario

#### Glosario Técnico

**Ar\$:** Las cifras del informe se encuentran expresadas en pesos.

**US\$:** Dólares estadounidenses.

**MM:** millones.

**Rentabilidad sobre Activos (ROAA):** Se computan los resultados anualizados sobre el promedio de los activos (el promedio se obtiene tomando los activos al inicio y cierre del período analizado).

**Rentabilidad sobre Patrimonio Neto (ROAE):** Se computan los resultados anualizados sobre el promedio del patrimonio neto (el promedio se obtiene tomando el patrimonio neto al inicio y cierre del período analizado).

**Margen Financiero Neto (NFM):** Es la resultante de la diferencia entre ingresos financieros y egresos financieros sobre el promedio de activos de riesgos.

**CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia.

**LIBOR (LIBO rate):** Tasa de interés del mercado londinense.

**VN:** Valor Nominal.

**CNV:** Comisión Nacional de Valores.

**BCRA:** Banco Central de la República Argentina.

**Cartera sin Generación:** se entiende por tal la cartera clasificada en situaciones 3, 4, 5 y 6 según las normas del BCRA.

**Volatilidad:** mide la desviación estándar de los precios diarios de las acciones.

#### Glosario Idiomático

**ROAA:** return on average assets. Rentabilidad sobre activos promedios.

**ROAE:** return on average equity. Rentabilidad sobre patrimonios promedios.

**Underwriting:** Suscripción.

**NPL:** Non Performing Loans. Cartera sin generación.

## Anexo IV

---

### Fuentes de Información Para La Calificación

#### Información Suministrada Por La Entidad

- » Balance anual auditado al 31/12/15 y anteriores. Disponible en ([www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar))
- » Prospecto de emisiones. Disponible en ([www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar))
- » Composición accionaria, principales accionistas. Disponible en ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar))

Número de Reporte: 188216

**Autor**  
**Fernando Albano**

**Asociado de Producción**  
**Gijo James**

© 2016 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 VALORES DE DEUDA O TÍTULOS VALORES, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACIÓN ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O VALORES DE DEUDA O TÍTULOS VALORES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD PUEDA NO ASUMIR LAS OBLIGACIONES CONTRACTUALES O FINANCIERAS A SU VENCIMIENTO ASÍ COMO CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO ABORDAN OTROS RIESGOS, INCLUYENDO PERO NO LIMITADO: RIESGOS DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DEL PRECIO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUYENDO LAS PUBLICACIONES NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PUEDEN ASIMISMO INCLUIR VALORACIONES BASADAS EN MODELOS CUANTITATIVOS DE RIESGO DE CRÉDITOS Y OPINIONES RELACIONADAS O COMENTARIOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O EN INVERSIONES, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O TENER CIERTOS VALORES. NINGUNA CALIFICACIÓN CREDITICIA NI UNA PUBLICACIÓN DE MOODY'S COMENTAN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR ESPECÍFICO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA LAS PUBLICACIONES CON LA EXPECTACIÓN Y ENTENDIMIENTO QUE CADA INVERSOR HARÁ, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA VALOR QUE SE CONSIDERE PARA SU COMPRA, TENENCIA O VENTA.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y SUS PUBLICACIONES NO ESTÁN DIRIGIDAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO PARA LOS MINORISTAS QUE USEN ESTAS CALIFICACIONES CREDITICIAS O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S EN SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. SI SE ENCUENTRA EN DUDA, DEBE CONTACTAR CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO A MODO DE EJEMPLO, LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NADA DE DICHA INFORMACIÓN PUEDE SER COPIADA O REPRODUCIDA, REPLANTEADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ALMACENADA PARA USO POSTERIOR PARA CUALQUIER PROPÓSITO, EN TODO O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información aquí contenida es obtenida por MOODY'S de fuentes correctas y fiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de errores humanos o mecánicos así como por otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO CORRESPONDA" sin ningún tipo de garantía.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que usa en la asignación de una calificación crediticia sea de calidad suficiente y de fuentes que MOODY'S considera fiables incluyendo, cuando sea apropiado, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, MOODY'S no es una firma de auditores y no puede en todas las instancias verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o en la preparación de las Publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exoneran de responsabilidad a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida indirecta, especial, consecutiva o incidental o cualesquiera daños que deriven de o en relación con la información aquí contenida o el uso de o incapacidad para utilizar dicha información, incluso si MOODY'S o cualquier de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores es informado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo pero no limitado a: (a) cualquier pérdida de beneficios presentes o potenciales o (b) cualquier pérdida o daño que derive donde el instrumento financiero correspondiente no sea el sujeto de un rating crediticio específico por MOODY'S.

Hasta el límite permitido por la ley, MOODY'S y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exoneran de responsabilidad por cualquier pérdida directa o compensatoria o daños causados a cualquier persona o entidad, incluyendo pero no limitado a por cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, mala conducta deliberada o cualquier otro tipo de responsabilidad que, para evitar cualquier duda, por ley no puede ser excluida) en parte de, o cualquier contingencia en el ámbito o fuera del control de MOODY'S o cualquier de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores que proceda de o en relación a la información aquí contenida o el uso de o incapacidad para el uso de dicha información.

NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, EN CUANTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, PLENITUD, COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA CUALQUIER USO ESPECÍFICO DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN ES OTORGADA O LLEVADA A CABO POR MOODY'S EN CUALESQUIERA FORMAS.

Moody's Investors Service, Inc, agencia de calificación crediticia, propiedad en su totalidad de Moody's Corporation ("MCO"), aquí expone que la mayoría de los emisores de valores de deuda (incluyendo bonos corporativos o municipales, obligaciones, notas y pagarés) y capital preferente valorado por Moody's Investors Service, Inc. tienen, previo a la asignación de cualquier rating, acordado pagar a Moody's Investors Service, Inc. por los servicios de valoración y calificación prestados por sus honorarios entre 1.500\$ y 2.500.000\$ aproximadamente. MCO y MIS asimismo mantienen políticas y procedimientos dirigidos a la independencia de los ratings de MIS y procedimientos de calificación. La información sobre ciertas afiliaciones que puedan existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen calificaciones de MIS y asimismo tienen presentado al SEC una participación accionarial de más del 5%, se publica anualmente en [www.moody's.com](http://www.moody's.com) bajo el título "Relaciones de Inversores -- Gobierno Corporativo-- Política de afiliación de directores y socios"

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. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

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 se cualificará para ciertos tipos de tratamiento en virtud de 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 FSA Comisionado (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 valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y aproximadamente los JPY350.000.000.

MJKK y MSFJ asimismo mantienen políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.