

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:
10 de septiembre de 2024

Mercantil Banco, S.A. y sus Filiales

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Nuevo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Entidad	A.pa	Estable
Bonos Corporativos	A.pa	Estable
Valores Comerciales Negociables	ML A-1-.pa	Estable

(*) La nomenclatura 'pa' refleja riesgos solo comparables en Panamá.
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Cecilia González +507.214.3790
Credit Analyst
cecilia.gonzalez@moodys.com

Mariana Pizarro +511.616.0428
Director Credit Analyst
mariana.pizarro@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790

RESUMEN

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo, S.A. (en adelante, Moody's Local Panamá) asigna la categoría A.pa como Entidad a Mercantil Banco, S.A. y sus Filiales (en adelante, Mercantil Banco o el Banco), así como la calificación de A.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta por US\$100.0 millones. Adicionalmente, asigna la calificación de ML A-1-.pa al Programa de Valores Comerciales Negociables (VCN) de hasta US\$50.0 millones y US\$75.0 millones. La Perspectiva asignada es Estable.

Las calificaciones asignadas reflejan los adecuados nivel de solvencia del Banco, materializado a través del Índice de Adecuación de Capital (IAC) de 13.43% al 31 de marzo de 2024, que brinda espacio para continuar expandiendo su cartera de créditos y afrontar potenciales choques externos. Asimismo, se destaca la calidad del capital, toda vez que se encuentra conformado principalmente por TIER I. De igual forma, existe la expectativa que la solvencia pueda mejorar en el futuro.

Adicionalmente, se considera la mayor escala de operaciones alcanzada luego de la fusión de Capital Bank, Inc. y Subsidiarias en el 2023, incrementando de manera importante su portafolio de colocaciones, y permitiéndole reportar al 31 de diciembre de 2023 una mayor cuota de mercado a nivel de créditos internos y depósitos totales en el Sistema Bancario Nacional (SBN).

Del mismo modo, la calificación considera la adecuada diversificación de su estructura de fondeo, manteniéndose los depósitos a plazo como la principal fuente, complementados con el financiamientos recibidos de terceros y la colocación de instrumentos de deuda en el mercado de capitales.

Se ponderan favorablemente las sinergias operativas y financieras que mantiene el Banco al pertenecer a Mercantil Servicios Financieros Internacional (en adelante, MSFI), sociedad domiciliada en Panamá, la cual agrupa distintas filiales que brindan diferentes servicios financieros.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a Mercantil Banco poder contar con una mayor calificación el deterioro identificado en los indicadores de calidad de cartera, plasmado en los ratios de morosidad y coberturas con reservas que se ajustan luego de la incorporación de la cartera de Capital Bank Inc. y Subsidiarias.

Por otra parte, la calificación también recoge la presencia histórica de métricas bajas de rentabilidad, especialmente en relación al Resultado Operativo Neto Anualizado / Promedio de Activos Tangibles y al Retorno Anualizado sobre el Patrimonio Promedio; no obstante existe mejora en los

últimos periodos. Estos indicadores son metodológicamente cruciales ya que miden la eficiencia de las operaciones de una entidad y su capacidad para generar retornos sobre el patrimonio de los accionistas, respectivamente.

Finalmente, se identifica que existe espacio para continuar mejorando las métricas de liquidez del Banco en un contexto en el cual el Índice de Liquidez se posiciona por debajo de la media del SBN; a pesar de ubicarse en línea con sus políticas internas y por encima de lo exigido regulatoriamente. Al respecto, también se identifican descalces en tramos de corto y largo plazo.

Fortalezas crediticias

- Adecuada diversificación de la estructura de fondeo.
- Diversificación de la cartera de préstamos por sector económico.
- Número diversificado de bancos corresponsales e inversiones líquidas de rápida realización, que les permitirían acceder a liquidez en caso de ser necesario.
- Importante porcentaje de cartera que cuenta con garantías reales (66.25% al 31 de diciembre de 2023), lo cual mitigan parcialmente el riesgo de crédito.
- Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL) que se sitúa por encima del mínimo solicitado por el regulador.

Debilidades crediticias

- Aumento de la Cartera Pesada del Banco (créditos calificados en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) y debilitamiento de la cobertura de la Cartera Pesada con provisiones durante los últimos dos ejercicios fiscales
- Bajos niveles de eficiencia operativa, ubicándose desfavorablemente respecto al promedio del SBN.
- Ajustados indicadores de liquidez, aunado a descalces pronunciados entre activos y pasivos en todos los tramos.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Mejora gradual en la cobertura de la cartera pesada con provisiones.
- Tendencia positiva en los indicadores de rentabilidad del Banco, mediante la recuperación de los márgenes y un menor gasto de provisiones.
- Mantener consistentemente adecuados indicadores de solvencia.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro de los indicadores de calidad de cartera que a su vez incidan negativamente en la rentabilidad.
- Ajuste en los indicadores de solvencia y liquidez, aunado a descalces pronunciados entre activos y pasivos en los tramos de corto plazo.
- Desmejora persistente en los niveles de rentabilidad y eficiencia operativa.
- Reducción en el número de bancos corresponsales y desmejora en el perfil crediticio del portafolio de inversiones.
- Surgimiento de riesgos reputacionales no esperados que impacten la gestión operativa del Banco.

Principales aspectos crediticios**La cartera de préstamos se incrementó producto de la adquisición de Capital Bank, pero registra mayores niveles de morosidad y menores niveles de cobertura que en periodos anteriores**

Al 31 de diciembre de 2023, los activos del Banco se incrementaron 155.50% respecto al mismo periodo del 2022, sustentado en el aumento de la cartera de colocaciones (+143.83%), lo que recoge principalmente el efecto de la fusión por absorción de Capital Bank, Inc. y Subsidiarias a principios del 2023, así como el crecimiento orgánico de las operaciones de Mercantil Banco. El incremento se dio principalmente en créditos del sector de servicios, comercio y construcción, siendo los dos primeros lo más relevantes de la cartera del Banco (47.53% de participación a diciembre de 2023).

El nivel de concentración es moderado, siendo que los 20 mayores deudores representan el 16.95% de la cartera bruta, lo cual se encuentra asociado al modelo de negocio del Banco (cartera corporativa). Esta concentración se encuentra parcialmente mitigada con el alto porcentaje de garantías reales que mantiene la cartera (66.25% a diciembre de 2023).

Respecto a los indicadores de calidad de cartera (Gráfico 1), la cartera morosa se incrementó en US\$27.6 millones y la cartera vencida en US\$37.6 millones, lo cual recoge en parte que la cartera fusionada mantenía una calidad crediticia menor que la del Banco. Adicionalmente, dicho ajuste recoge los atrasos de créditos generados por el crecimiento orgánico del Banco, principalmente del segmento comercial y, en menor medida, del segmento de consumo. El comportamiento anterior se reflejó en un aumento del ratio de morosidad, el mismo que pasó a 3.32%, desde 1.28% a diciembre de 2022. De considerar los castigos de cartera realizados a lo largo de los últimos 12 meses de US\$21.1 millones (equivalentes al 1.27% de la cartera total), el índice de mora real se situaría en 4.19% (1.42% a diciembre de 2022).

Con respecto a la cobertura con reservas específicas, pese a que dichas reservas se vieron fortalecidas al corte evaluado no fueron suficientes para compensar el deterioro de la cartera antes mencionado, resultando en un ajuste de la cobertura a 68.31%, desde 115.93%. De contemplar las reservas dinámicas, la cobertura se ubicaría en 109.07%, desde 189.40% al cierre del 2022.

Con información del Banco al 31 de marzo de 2024, se observa estabilidad respecto al corte fiscal 2023, con un indicador de morosidad de 3.66%, que aumentó levemente respecto a la mora registrada a diciembre de 2023 y manteniendo a su vez una cobertura con provisiones que se situó por debajo del 100%.

Incremento significativo en el resultado neto producto de mayores ingresos financieros en un contexto de mayores tasas de interés

Al 31 de diciembre de 2023, Mercantil Banco registró un resultado neto de US\$17.0 millones (Gráfico 2), mientras que el margen neto disminuyó a 9.86%, desde 16.73%, asociado al comportamiento del costo de fondeo, mayores gastos de provisiones y gastos administrativos. La rentabilidad se mantuvo relativamente estable, con un retorno anualizado sobre activos (ROAA) de 0.73% y un retorno anualizado para el accionista (ROAE) de 8.60%. Moody's Local Panamá espera una mejora en márgenes, los cuales podrían verse favorecidos en el presente ejercicio fiscal producto de la consolidación de los ingresos financieros por el rendimiento de la cartera adquirida, así como por la disminución en las tasas de referencia internacionales.

GRÁFICO 1 Indicadores de Calidad de Cartera

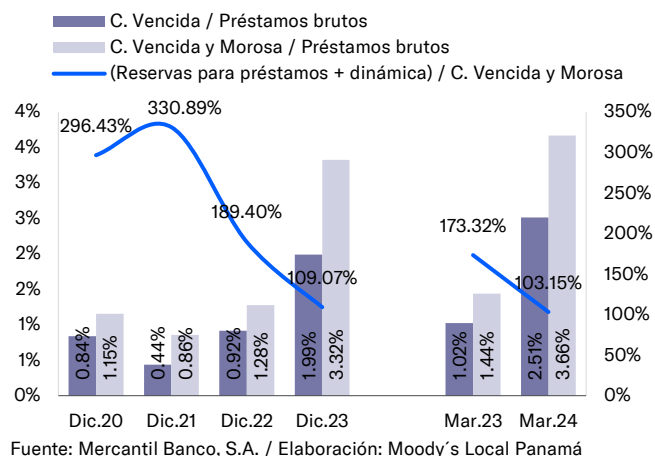
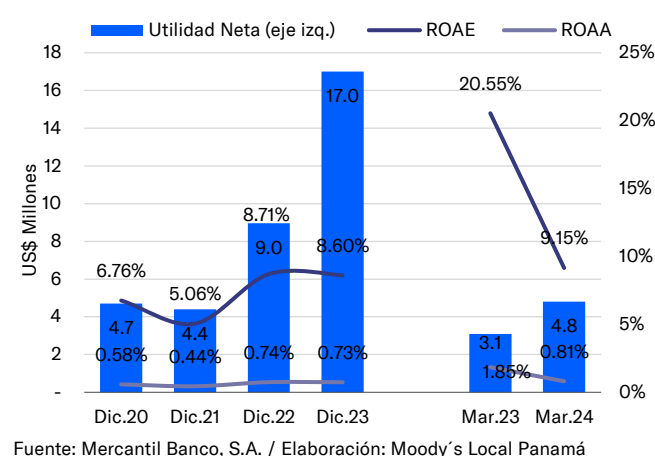


GRÁFICO 2 Indicadores de Rentabilidad



Al primer trimestre del nuevo cierre fiscal 2024, el Banco reportó utilidades por US\$4.8 millones, 55.95% superiores a las reportadas al mismo cierre del 2023, sustentado principalmente en los mayores ingresos devengados sobre la cartera de préstamos e inversiones.

Estructura de fondeo diversificada concentrada principalmente en depósitos

La estructura de fondeo del Banco se encuentra compuesta principalmente por depósitos a plazo (64.29% de los depósitos totales), lo que incrementa el costo de financiamiento, considerando el contexto de tasas altas. El Banco complementa su fondeo a través de financiamientos bancarios, los cuales han venido disminuyendo su participación dentro de los pasivos (Gráfico 3). La concentración por depositantes es moderada, siendo que los 20 mayores depositantes representen el 14.45% del total de depósitos. De acuerdo a la Gerencia del Banco, este factor se encuentra mitigado por el nivel de renovación de los depósitos a plazo (aproximadamente 82%).

El Índice de Liquidez Legal se ubicó en 43.39% a diciembre de 2023 y 41.76% a marzo de 2024 (Gráfico 4), el mismo que se mantiene ajustado respecto al mínimo regulatorio (30.0%) y por debajo del promedio del SBN (59.01%) y de la banca privada (46.02%). En tanto el indicador de LCR (Liquidity Coverage Ratio) se ubica en 789.59%, ampliamente superior al mínimo requerido (100%).

Por otro lado, el portafolio de inversiones del Banco representó el 21.70% del balance, incrementando 179.87% con respecto al cierre fiscal anterior. Al 31 de diciembre de 2023, el 40.23% de esta cartera se encuentra colocado en instrumentos con calificación grado de inversión internacional, mientras que un 12% aproximadamente no mantiene calificación de riesgo. Asimismo, del portafolio total de inversiones, un 48.95% se mantiene colocado en instrumentos locales, principalmente en bonos, notas del tesoro y acciones.

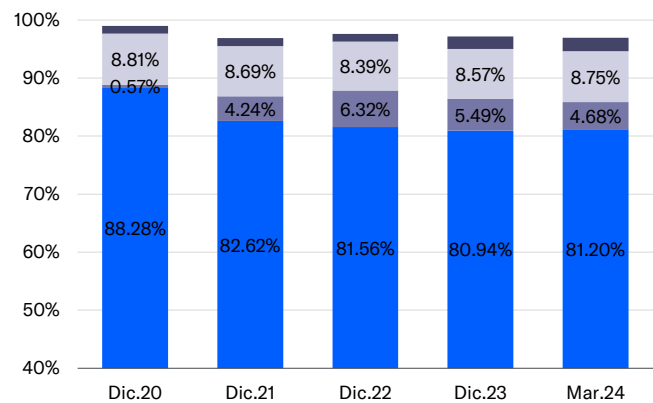
Respecto al calce contractual entre activos y pasivos, el Banco presentó brechas negativas en los tramos de corto y largo plazo, lo cual recoge el efecto de vencimiento de depósitos y otras fuentes de fondeo. Como mitigante, el Banco tiene acceso a los mercados de sus programas de Bonos y VCN, además de mantener diversas líneas de crédito con entidades locales e internacionales con una disponibilidad de 38.67% al 31 de diciembre de 2023.

La continua capitalización de los resultados obtenidos permite que los indicadores de solvencia se mantengan en niveles adecuados

El Índice de Adecuación de Capital (IAC) del Banco se ubicó en 13.74%, superior al del cierre del 2022 (12.39%), ubicándose por encima del límite regulatorio (8%). El comportamiento anterior, recoge principalmente el crecimiento de los fondos regulatorios (+302.30%) ante los mayores resultados obtenidos por Banco al cierre 2023 y la política de capitalización de estos, pues el Banco no ha distribuido dividendos en los últimos periodos.

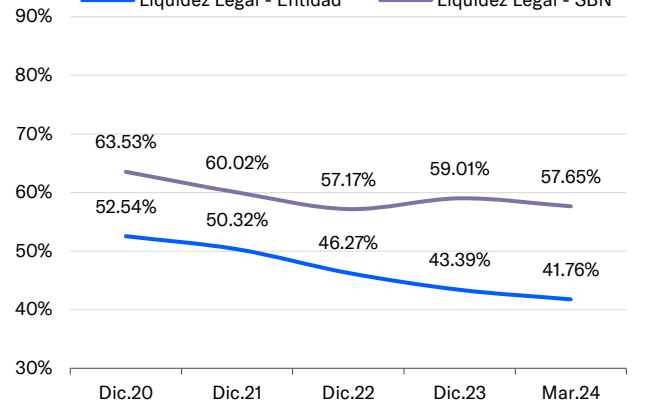
Por otro lado, los activos ponderados por riesgo mostraron un incremento de 272.53%, principalmente por mayores APR por riesgo de crédito en línea con el crecimiento de la cartera. Respecto a las proyecciones recibidas, el Banco espera que el Índice de Adecuación de Capital (IAC) se mantenga en los porcentajes históricos, superior al 13%, y no estiman ningún impacto respecto a las modificaciones regulatorias, que tiene como objetivo adecuar el marco regulatorio del sistema financiero al estándar Basilea III.

GRÁFICO 3 Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: Mercantil Banco, S.A. / Elaboración: Moody's Local Panamá

GRÁFICO 4 Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: Mercantil Banco, S.A. / Elaboración: Moody's Local Panamá

Anexo

Tabla 1 Mercantil Banco, S.A. y sus Filiales

	Mar-24*	Dic-23*	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Colocaciones Brutas (US\$ Miles)	2,384.9	2,330.8	955.9	780.4	621.9
Índice de Adecuación de Capital	13.43%	13.74%	12.39%	13.03%	13.16%
Índice de Liquidez Legal	41.76%	43.39%	46.27%	50.32%	52.54%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	3.66%	3.32%	1.28%	0.86%	1.15%
Reserva para Préstamos** / Cartera Vencida y Morosa	67.07%	68.31%	115.93%	196.81%	17.28%
ROAE (LTM)	9.15%	8.60%	8.71%	5.06%	6.76%

*Incluye la adquisición de Capital Bank, Inc. y Subsidiarias
 **Incluye reservas específicas y dinámicas
 Fuente: Mercantil Banco, S.A / Elaboración: Moody's Local Panamá

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Mercantil Banco, S.A. y sus Filiales				
Entidad	(nueva) A.pa	(nueva) Estable	-	-
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$100.0 millones)	(nueva) A.pa	(nueva) Estable	-	-
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$75.0 millones)	(nueva) ML A-1-.pa	(nueva) Estable	-	-
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$50.0 millones)	(nueva) ML A-1-.pa	(nueva) Estable	-	-

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 de Mercantil Banco, S.A. y Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023, así como Estados Financieros intermedios al 31 de marzo de 2023 y 2024 de Mercantil Banco, S.A. y sus Filiales, así como la documentación respectiva sobre los Programas de Valores Comerciales Negociables y el Programa de Bonos Corporativos. Moody's Local Panamá comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Panamá no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las calificaciones asignadas.

Consulte el documento Escalas de Calificaciones de Panamá, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/pa>, para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Moody's Local Panamá agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador “-” indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

→ Metodología de Calificación de Prestamistas Financieros - (15/5/2023), disponible en <https://www.moodylocal.com/country/pa>

Declaración de importancia.

La calificación de riesgo de la entidad constituye únicamente una opinión profesional e independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar sus riesgos.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, 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. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

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

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.