

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:
26 de noviembre de 2024

Banco Delta, S.A. y Subsidiarias

RESUMEN

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Entidad	BB+.pa	Negativa
Bonos Corporativos	BB+.pa	Negativa
Valores Comerciales Negociables	ML B.pa	Negativa
Bonos Subordinados	BB.pa	Negativa

(*) 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

Carmen Alvarado +511.616.0412
Senior Credit Analyst
Carmen.Alvarado@moodys.com

Linda Tapia +507.214.3790
Senior Credit Analyst
Linda.Tapia@moodys.com

Mariena Pizarro +511.616.0428
Director Credit Analyst
Mariena.Pizarro@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Panamá) afirma la categoría BB+.pa asignada como Entidad a Banco Delta, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Banco Delta o la Entidad), así como también al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US\$30.0 millones. Al mismo tiempo afirma la categoría BB.pa al Programa Corporativo de Bonos Subordinados de hasta US\$30.0 millones y la categoría ML B.pa a la calificación otorgada al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables de hasta US\$10.0 millones. La perspectiva es Negativa.

Las calificaciones asignadas se sustentan en el modelo de negocio del Banco, el cual contempla la colocación de créditos garantizados. Suma a lo anterior, la baja concentración de deudores, lo que está alineado al mercado objetivo de créditos para microempresarios. De igual forma, se destacan los adecuados niveles de liquidez del Banco, y los aportes realizados por los accionistas en el periodo fiscal culminado en junio 2024 (US\$4.5 millones), así como en el periodo anterior (US\$1.6 millones en aportes y US\$1.9 millones en ingresos extraordinarios por venta de activos).

Sin perjuicio de los factores antes mencionados, las calificaciones asignadas se encuentran limitadas, y tienen una perspectiva negativa debido al deterioro progresivo de la calidad de cartera desde el periodo 2021, y al cierre fiscal a junio de 2024. Este deterioro afectó principalmente al segmento de automóviles, el de mayor participación dentro de su cartera, siendo relevante mencionar que este segmento es uno de los más vulnerable ante ciclos económicos desfavorables.

En tal sentido, el Banco mantiene un cartera reestructurada (incluye migrados) que representa 19.46% de la cartera bruta al 30 de junio de 2024, conformada en 48.93% por automóviles, con 23.61% en las categorías subnormal, dudoso e irrecuperable y con una morosidad de 21.51%. Esta cartera proviene principalmente de la cartera colocada antes de junio de 2021, y sigue presionado los indicadores de rentabilidad y solvencia.

Lo anterior, ha afectado los intereses devengados de la cartera conllevando a mantener niveles de rentabilidad negativos producto de las pérdidas del Banco desde el año 2021, situación que se mantiene a la fecha de análisis. Lo anterior se ha reflejado en un Índice de Adecuación de Capital (IAC) que retrocede a 12.60% al cierre fiscal 23-24, desde 13.25% del periodo anterior, no obstante los aportes de capital realizados y la aplicación a capital de otras partidas del patrimonio, que reforzaron el capital social del Banco, al pasar a US\$27.0 millones, desde US\$21.0 millones entre ejercicios fiscales.

Según información compartida por el Banco, en el periodo fiscal 2024-2025, el IAC alcanzaría 11.6%, lo cual incorpora aportes por US\$2.75 millones y

pérdidas del ejercicio que se reducirían a US\$366 mil. Este resultado recoge principalmente un crecimiento en la cartera de préstamos de 10.1% y menores provisiones para pérdidas en préstamos, como resultado de una cartera postpandemia (créditos colocados desde julio de 2021) que vienen mostrando mejoras en los indicadores de calidad de cartera.

Es relevante para el Banco mejorar los procesos de cobranza, prevención de mora y de originación que acompañen el crecimiento de cartera y que conlleven a generar los recursos para cubrir la carga operativa del Banco, manteniendo los indicadores de liquidez y solvencia en niveles adecuados, lo cual podría mejorar la percepción de riesgo del Banco.

Fortalezas crediticias

- El modelo de negocio del Banco, contempla la colocación de créditos garantizados, mitigando parcialmente el riesgo de incobrabilidad.
- Baja concentración de deudores, lo que está alineado al mercado objetivo de créditos para microempresarios.
- Adecuados niveles de liquidez del Banco, plasmado en el Índice de Liquidez Legal que se ha mantenido consistentemente en niveles superiores al promedio del SBN.
- El spread financiero, se ubica por encima de la media del SBN, dado el modelo de negocio del Banco, el cual se enfoca en mayor medida en el otorgamiento de préstamos a microempresarios.

Debilidades crediticias

- Deterioro de la calidad de cartera, manteniendo niveles de morosidad que se ubican desfavorablemente respecto al promedio del SBN.
- Niveles de rentabilidad negativos, lo cual ejerce presión sobre la solvencia.
- Cobertura sobre vencidos y morosos con provisiones (específicas) que se ubica por debajo del 100% y de lo alcanzado por el SBN.
- Concentración de cartera en el segmento de automóviles, uno de los segmentos más vulnerable ante ciclos económicos desfavorables.

Factores que pueden generar una mejora de 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.
- Mejora consistente en los indicadores de rentabilidad y eficiencia del Banco.
- Mayor diversificación de la cartera de colocaciones por tipo de producto.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Mayor deterioro respecto de lo exhibido al corte de análisis en los indicadores de calidad de cartera del Banco, aunado a una menor cobertura de créditos vencidos y morosos con reservas.
- Deterioro de los ratios de solvencia del Banco producto del registro de mayores pérdidas o deterioro de cartera que aumente los activos ponderados por riesgo.
- Incumplimiento de resguardos financieros con 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.

Perspectivas

- La perspectiva se mantiene en negativa debido al deterioro en los indicadores de calidad de cartera resultando en pérdidas acumuladas al corte de análisis. De continuar esta situación podría seguir afectando resultados, conllevando a la constitución de mayores reservas por incobrabilidad, ejerciendo presión en sus indicadores de rentabilidad y solvencia.

Principales aspectos crediticios

Indicadores de calidad de la cartera de préstamos y de cobertura con reservas se deterioraron

La cartera bruta de préstamos se incrementó en 3.72% al cierre fiscal junio de 2024 respecto al mismo periodo del año anterior, explicado por el mayor saldo de créditos vencidos y morosos. De este modo, incrementaron su saldo principalmente los préstamos para hipotecas en 32.27%, seguido por garantizados, personales y para capital de trabajo, en tanto que los préstamos de automóviles se redujeron en 2.64%, debiendo señalarse que producto de lo anterior, se redujo su participación a 60.06% de la cartera, desde 63.98% al cierre fiscal junio de 2023. Las menores colocaciones en automóviles, responden a una mayor rigurosidad en la aprobación de nuevos préstamos, así como por los castigos de cartera, y la estrategia de lograr un mix de negocios más diversificados, favoreciendo las colocaciones en préstamos hipotecarios y personales.

En cuanto al indicador de morosidad de la cartera morosa y vencida, este pasó a 11.27% al cierre fiscal junio de 2024, desde 8.14% al cierre fiscal previo, situándose en niveles desfavorables respecto al promedio del SBN (4.26%), lo cual recoge el efecto de la crisis económica generada por las protestas de octubre y noviembre de 2023 y el deterioro de la cartera reestructurada (19.46% de la cartera bruta al corte de análisis, con una morosidad de 21.51%). De incorporar los castigos, el ratio de morosidad se incrementa a 14.45%, desde 11.12%, entre ejercicios fiscales. Respecto al ratio de cobertura sobre la cartera morosa y vencida con reservas, la misma alcanza 56.71%, desde 88.66% a junio 2023; mientras que de incorporar reservas dinámicas, la cobertura sube a 76.17% a junio 2024 (114.73% a junio de 2023). Por otro lado, la cobertura sobre la cartera pesada, pasa a 90.53% al cierre fiscal junio 2024, desde 96.50% a junio de 2023.

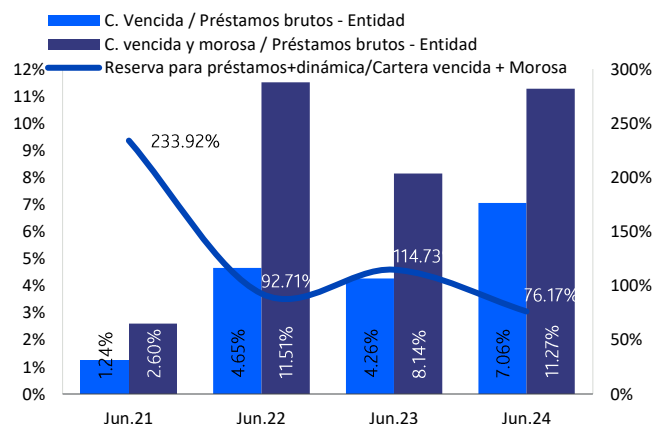
Cabe mencionar que el Banco se encuentra en proceso de reemplazo de cartera pre-pandemia (colocada antes de junio de 2021) que es la que ha tenido el mayor deterioro y genera menor rendimiento debido al cambio en las condiciones realizada por el deterioro de la capacidad de pago de los clientes (53% de la cartera bruta a junio 2024); y la cartera post- pandemia (colocada desde julio de 2021) que se ha ido adecuando a las condiciones actuales y presenta un rendimiento más acorde con el segmento y el sistema (47% de la cartera bruta). Si bien el Banco viene reforzando su gestión de mora y mejorando procesos de originación, el riesgo de deterioro de la cartera se mantiene.

No obstante, el incremento en los ingresos financieros, la pérdida neta aumentó respecto al periodo fiscal previo, debido principalmente, al registro de ingresos extraordinarios en el periodo fiscal anterior

Al cierre fiscal junio de 2024, el Banco registró una pérdida neta que alcanzó US\$3.2 millones, registrando un incremento respecto a la pérdida de US\$2.8 millones al 30 de junio del año anterior. En tal sentido, los ingresos devengados sobre préstamos se incrementaron, favoreciendo los mayores ingresos financieros en 10.92% (incluye intereses devengados sobre depósitos y sobre inversiones), que habían sido afectados por las reestructuraciones que realizó el Banco para adecuarse a la capacidad de pago de sus clientes y cuyas condiciones empezar a regresar a la normalidad en el periodo fiscal 23-24. Por su lado, los gastos financieros se incrementaron en menor proporción que los ingresos financieros, conllevando a un resultado financiero bruto que se incrementó en 14.66%; no obstante el mayor costo de fondeo, el spread financiero se incrementó.

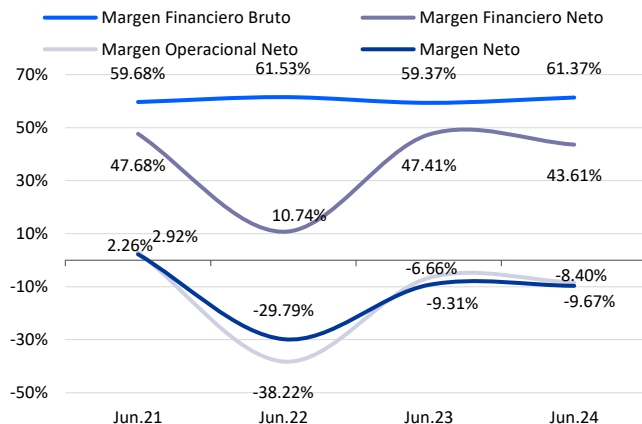
En cuanto a los gastos de provisiones, los mismos se incrementaron en 46.88%, relacionado con el mayor saldo de cartera vencida y morosa que incorpora el efecto de castigos de cartera. Asimismo, los otros ingresos (egresos), neto pasaron a un egreso neto de US\$653 mil, desde un ingreso neto de US\$1.4 millones, entre periodos fiscales, toda vez que en el periodo fiscal 22-23, se registró la ganancia en la venta de un activo por US\$1.9 millones, mientras que en el 2023-24 se incrementó la pérdida por venta de bienes reposeídos. Lo anterior conllevó a un menor margen operacional que en términos absolutos disminuyó en 11.56%, no siendo suficiente para cubrir la carga operativa que disminuyó en 5.73%, derivando en una pérdida neta, que persiste desde el periodo fiscal 21-22, con lo cual el margen neto y los indicadores de rentabilidad, permanecen en terreno negativo.

Gráfico 1 Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Banco Delta, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local Panamá

Gráfico 2 Evolución de Márgenes



Fuente: Banco Delta, S.A y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local Panamá

Los depósitos a plazo incrementan su participación como fuente de financiamiento, con niveles de liquidez por encima del promedio del SBN

Los depósitos se incrementaron en 1.71% en el periodo fiscal 2023-2024, explicado por el mayor saldo en depósitos a plazo de clientes locales favorecido por mayores rendimientos. Asimismo, el mayor costo de fondeo, se reflejó en los menores saldos de financiamientos y bonos corporativos. Los depósitos se mantienen como la principal fuente de fondeo, con el 74.17% de los activos, 79.27% de estos conformados por depósitos a plazo. Con respecto a la concentración de los depositantes, la misma alcanza el 20.49% al periodo de análisis. Dentro de los financiamientos recibidos, la principal exposición tiene vencimientos en 2027, 2028 y 2029.

Las menores obligaciones por financiamientos recibidos y bonos corporativos, contrarrestado en parte por mayores saldos en depósitos, conllevaron a un ajuste en disponible del Banco (-15.55%). Esto aunado al menor saldo de inversiones, conllevó a registrar un menor Índice de Liquidez Legal (63.73%), aunque por encima del SBN (55.69%). En cuanto a la liquidez de corto plazo medida a través del indicador de LCR, a junio de 2024 se situó en 1,121%. Con relación al calce contractual entre activos y pasivos, se alcanza un brecha acumulada positiva, equivalente al 42.94% del patrimonio efectivo. Para mitigar el riesgo en caso de estrés de liquidez, el Banco cuenta con i) líneas de crédito disponibles por US\$9.5 millones, ii) Inversiones líquidas de rápida realización de riesgo soberano de Panamá y USA, por un total de US\$16.5 millones.

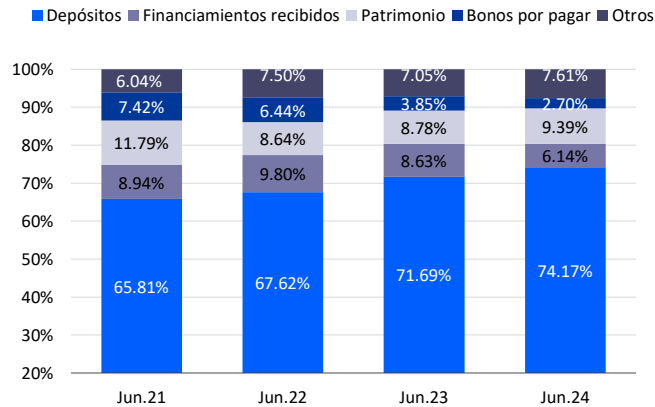
Índice de adecuación de capital se mantiene por debajo del promedio de la banca

El Índice de Adecuación de Capital (IAC) del Banco registró un ajuste a 12.60% al 30 de junio de 2024 desde 13.25% al cierre fiscal de junio de 2023, nivel que se sigue ubicando por debajo del promedio de la plaza (15.38%). Lo anterior se da producto al efecto combinando de activos ponderados por riesgo de crédito que se incrementaron en mayor proporción que el capital regulatorio, esto último a pesar de las pérdidas del periodo fiscal debido al aporte de accionistas.

Respecto al patrimonio neto, este se incrementó en 5.04% al cierre fiscal 2023-2024, respecto del periodo fiscal anterior, producto de un aporte de capital por US\$4.5 millones, lo cual sumado a un efecto combinado de los saldos de capital pagado en exceso y acciones en tesorería por US\$1.4 millones, pasaron a reforzar el capital social, el mismo pasó a US\$27.0 millones desde US\$21.0 millones del periodo fiscal anterior. No obstante lo anterior, la pérdida neta del ejercicio (US\$3.2 millones) afectó el patrimonio, acumulando al cierre del ejercicio fiscal pérdidas netas por US\$6.4 millones (+US\$3.7 millones respecto al periodo fiscal a junio de 2023).

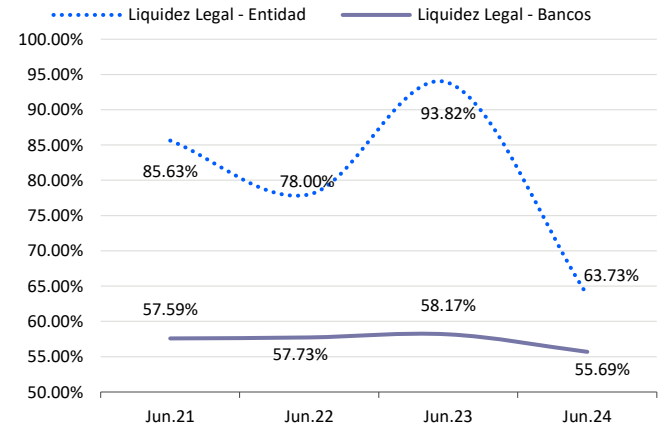
El Banco presupuesta cerrar el período 2024-25, igualmente, excediendo el requerimiento regulatorio (11.6% IAC; 7.4% capital primario y capital primario ordinario). Asimismo, el presupuesto considera capitalizaciones por \$2.75 millones.

Gráfico 3 Estructura de Fondeo



Fuente: Banco Delta, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local Panamá

Gráfico 4 Indicador de Liquidez



Fuente: Banco Delta, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Moody's Local Panamá

Otras Consideraciones

En el mes de junio de 2024, presentó su renuncia a la Vicepresidencia de Riesgos, el señor Jorge Torrente, ocupando el cargo de Vicepresidente Adjunto de Riesgos Integrales, la señorita, Katherine Walling, con amplia experiencia en el Sistema Bancario de Panamá.

Con fecha 25 de setiembre de 2024, se dio a conocer que el señor Victor Vergara presentó su renuncia al cargo de Vicepresidente Adjunto de Auditoría de Banco Delta, S.A. y Grupo Bandelta Holding Corp, la cual se hizo efectiva desde el 23 de setiembre de 2024. Posteriormente, en el mes de noviembre, el señor Sergio Lasso asumió el cargo de Gerente Senior de Auditoría Interna.

Con fecha 8 de octubre de 2024, se comunicó como hecho relevante que la Señora María Cristina Lasso Ramos presentó su formal renuncia al cargo de Directora Independiente de Banco Delta, S.A. y Grupo Bandelta Holding Corp, la cual fue efectiva desde el 8 de octubre de 2024.

Calificación de Deuda

Moody's Local Panamá califica el Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$30 millones autorizado según Resolución No. 173-10 de 19 de mayo de 2010, el mismo que mantiene un saldo en circulación de US\$7.6 millones al 30 de junio de 2024, con vencimientos hasta julio de 2028.

Asimismo, se clasifica el Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$10 millones autorizado según Resolución No.172-10 de 19 de mayo de 2010, el cual mantiene un saldo en circulación de US\$1.5 millones al 30 de junio de 2024, con vencimientos hasta febrero de 2025.

De otro lado, la clasificación del Programa de Bonos Subordinados hasta por US\$30 millones, autorizado mediante Resolución No. 263-21 de 24 de mayo de 2021, refleja su subordinación estructural a las obligaciones de largo plazo no garantizadas del Banco. Este Programa registra un saldo de US\$9.5 millones, con vencimientos a partir de junio de 2028 y hasta diciembre de 2031.

Anexo

TABLA 1 Indicadores Clave Banco Delta, S.A. y Subsidiarias

	Jun-24	Jun-23	Jun-22	Jun-21
Colocaciones Brutas (US\$ Miles)	215,906	208,160	209,105	197,097
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	12.60%	13.25%	14.89%	14.32%
Índice Liquidez Legal	63.73%	93.82%	77.81%	85.63%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	11.27%	8.14%	11.51%	2.60%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	76.17%	114.73%	92.71%	233.92%
ROAE (LTM)	-12.57%	-10.91%	-33.75%	2.07%

*Incluye reservas específicas, dinámicas y reserva regulatoria para préstamos modificados.
Fuente: Banco Delta / Elaboración: Moody's Local Panamá

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Banco Delta, S.A. y Subsidiarias				
Entidad	BB+.pa	Negativa	BB+.pa	Negativa
Bonos Corporativos Rotativos(hasta por US\$30 millones)	BB+.pa	Negativa	BB+.pa	Negativa
Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$10 millones)	ML B.pa	Negativa	ML B.pa	Negativa
Bonos Corporativos Subordinados (hasta por US\$30.0 millones)	BB.pa	Negativa	BB.pa	Negativa

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2021, 2022, 2023 y 2024 de Banco Delta, S.A. y Subsidiarias. 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. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

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.pa a CCC.pa y de ML A-1.pa a ML A-3.pa. 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.moodyslocal.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 Clasificadora 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.