

INFORME DE CALIFICACIÓN

16 de abril de 2024

Informe de Revisión

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Domicilio	Ciudad de México, México
Calificación de Depósitos	AA-.mx
Tipo	Rating Largo Plazo
Perspectiva	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Vicente Gómez
Director - Credit Analyst +52.55.1555.5304
vicente.gomez@moodys.com

Oscar Jiménez
Associate +52.55.1555.5345
oscar.jimenez@moodys.com

José Montaña
Ratings Manager +52.55.1555.5722
JoseAngel.Montano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México +52.55.12535700

Banco Invex, S.A.

Fundamentos de la calificación

La calificación de AA-.mx de Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero (Banco Invex) refleja sus fundamentales sólidos. Pese a su tamaño relativamente pequeño, Banco Invex ha logrado consolidar su marca en la banca de empresas e inversiones de México, además de posicionarse como uno de los principales emisores de tarjetas de crédito del país. Aunque su rentabilidad es inferior a la históricamente observada en el sistema de Banca Múltiple, Banco Invex mantiene una estabilidad notable gracias a la constante fuente de ingresos por comisión que aportan sus negocios fiduciarios y de tarjetas de crédito, entre otros. Este menor nivel de rentabilidad se justifica en gran medida por el enfoque conservador del banco que mantiene una amplia proporción de sus activos en títulos gubernamentales, los cuales, aunque ofrecen rendimientos más modestos, proporcionan una gran liquidez. Esta es una fortaleza clave para el crédito, que compensa su estructura de financiamiento moderadamente dependiente de los recursos del mercado mayorista. La segunda gran fortaleza de Banco Invex es su alto nivel de cobertura contra pérdidas esperadas que contrasta con su adecuado nivel de capitalización que lo protege contra pérdidas no esperadas.

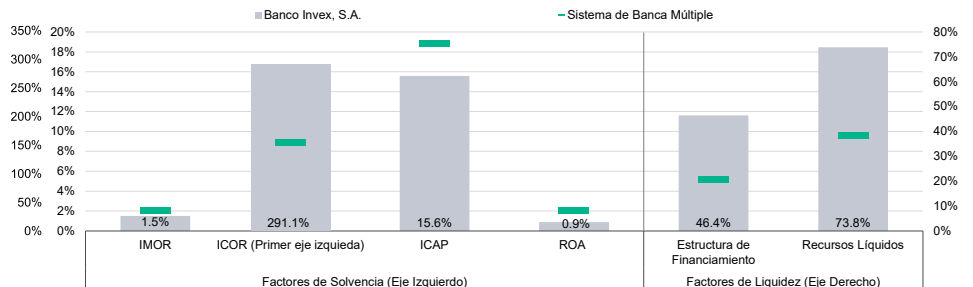
Fortalezas crediticias

- » Aunque de un tamaño modesto, Banco Invex ha conseguido instalarse en un nicho de mercado.
- » Holgados colchones de liquidez.
- » Amplios niveles de reservas que respaldan la calidad de los activos.

Debilidades crediticias

- » Dependencia al financiamiento de mercado.
- » La rentabilidad es modesta, pero estable.
- » La capitalización es moderada y esperamos estabilidad en el mediano plazo.

Indicadores clave



Fuente: Banco Invex: EFFF a diciembre 2023. Sistema: CNBV a diciembre 2023.

Resumen

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V. ("Moody's Local México") para la calificación de depósitos de Banco Invex, para los siguientes 12 a 18 meses, es estable e incorpora nuestra expectativa de que la entidad mantendrá una buena liquidez y un amplio nivel de cobertura contra pérdidas crediticias, así como los actuales niveles de capital mitigando la estructura de financiamiento altamente dependiente al financiamiento de mercado. Esperamos también estabilidad en las tendencias de morosidad, mientras el banco continúa ampliando su participación de mercado en el portafolio de tarjetas de crédito.

Factores que podrían cambiar la calificación al alza

Se podría dar una mejora en la calificación si la estructura de financiamiento del banco se vuelve menos dependiente a los recursos del mercado, logrando ampliar la franquicia de depósitos de la entidad, apoyada por el desarrollo de sus múltiples plataformas digitales que ayuden a expandir su presencia en el segmento de consumo, incluido el mercado de depósitos. Además, si esta estrategia prueba crear eficiencias operativas (adquisición digital vs adquisición por teléfono) y con un buen costo de crédito, esperamos mejoras en la rentabilidad del banco.

Factores que podrían cambiar la calificación a la baja

La calificación podría enfrentar presiones a la baja si existieran deterioros significativos en la calidad de los activos que fueran suficientes para bajar los actuales niveles de cobertura, impactando en última instancia la rentabilidad.

Detalle de los fundamentos crediticios

Aunque de un tamaño modesto, Banco Invex ha conseguido instalarse en un nicho de mercado

Banco Invex cuenta con casi 30 años en el mercado mexicano con una participación de mercado de 0.5% en préstamos y de captación total a diciembre 2023. Sin embargo, Banco Invex ha conseguido hacerse con un nicho de mercado importante en la banca de negocios e inversiones. Además, Banco Invex tiene una mayor cuota de mercado en el segmento de tarjeta de crédito. A diciembre 2023, el banco contaba con una participación de 3.6% lo que lo hacía el sexto mayor banco en el portafolio de tarjetas de crédito. Actualmente, Banco Invex está conformado por cinco grandes divisiones: Banca Privada, Banca de Empresas, Banca de Inversión, División Fiduciaria y Banca de Consumo, principalmente por sus tarjetas INVEX (99% del portafolio de consumo del banco, pues hay una pequeña proporción de créditos personales).

- **Banca Privada:** está enfocada en atender a personas físicas de alto valor patrimonial que requieren servicios financieros personalizados y especializados, con el objetivo de proteger y crecer su patrimonio.
- **Banca de Empresas:** busca proveer de soluciones de financiamiento hechas a la medida para cada cliente o proyecto, aprovechando también su experiencia en el área de infraestructura.
- **Banca de Inversión:** ofrece servicios tanto para empresas como para personas físicas, con servicios como mesa de dinero, fondos de inversión, mercados de capital y gestión patrimonial.
- **División Fiduciaria:** con un equipo que tiene un promedio de 15 años de experiencia, el banco ofrece asesoría especializada, tanto legal como administrativa, para el diseño de fideicomisos y la elaboración de contratos.
- **Banca de Consumo:** emiten y operan tarjetas de crédito, personales y corporativas con el soporte de la dos principales marcas de servicios financieros y de pago para tarjetas internacionales¹.

¹ En noviembre 2023, Banco Invex adquirió la totalidad de la cartera de crédito al consumo (Tarjetas de crédito) de su subsidiaria Invex Consumo, S.A. de C.V. Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada Invex Grupo Financiero por un monto que asciende a la cantidad de MXN 6,605 millones.

A inicios de 2023, se realizó el lanzamiento del banco digital "Now" respaldado por Banco Invex. En su primer año de operación, logró atraer a más de 120,000 clientes, gracias a su plataforma completamente digital y a su tarjeta de débito sin costos ni requisitos de saldo mínimo, y permitiendo a los usuarios recibir dinero en efectivo desde cualquier banco o ciertos comisionistas. Recientemente incluyeron una cuenta nivel cuatro en el portafolio de captación, lo que permite al usuario recibir depósitos ilimitados. Para 2024, Now tiene planes de expandir su cartera de productos para incluir una tarjeta de crédito.

Las estimaciones preventivas para riesgos crediticios acumuladas en el Estado de Situación Financiera de Banco Invex cubren aproximadamente tres veces la cartera en etapa 3 a diciembre 2023. Este índice de cobertura (ICOR) es fuerte y refleja una buena práctica del banco para mitigar el riesgo inherente en su cartera menos diversificada de crédito (respecto a bancos más grandes) y concentrada en dos grandes segmentos que tradicionalmente presentan mayor riesgo de crédito.

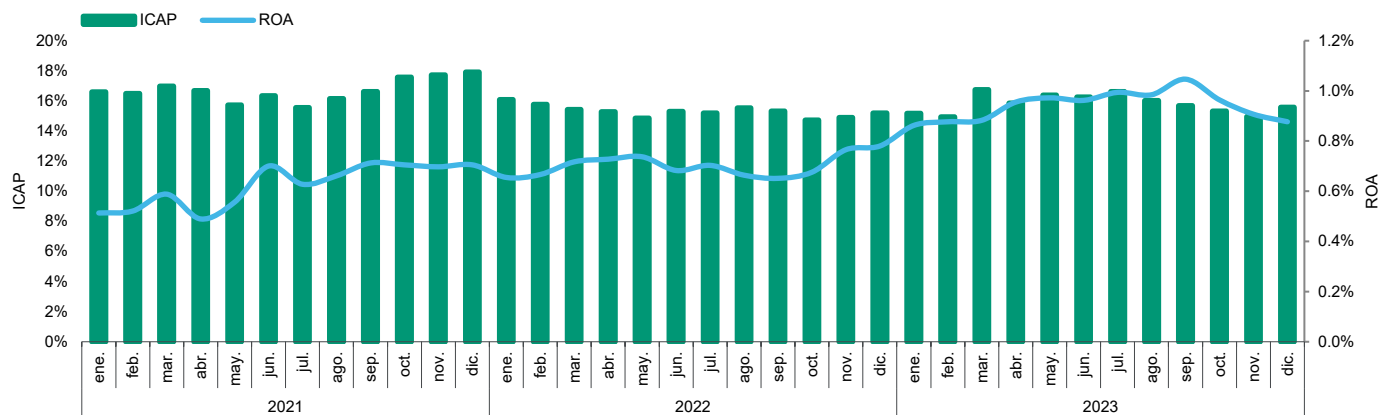
Al cierre de 2023, el portafolio más importante de Banco Invex fue el de consumo no garantizado (58% de la cartera total del banco), el cual está compuesto casi enteramente por tarjetas de crédito. Las pequeñas y medianas empresas representaron el segundo segmento más importante en el que el banco está enfocado siendo un 37% de la cartera. Finalmente, el crédito a entidades financieras representó únicamente 4% al cierre del año.

La calidad de la cartera es buena dado el bajo índice de morosidad (IMOR) de la misma, considerando que la mitad de ella está colocada en el segmento de tarjeta de crédito. A diciembre de 2023, la proporción de la cartera en etapa 3 (es decir, créditos con más de 90 días de retraso y aquellos que el banco percibe como posibles riesgos de impago) representó solo el 1.5% de la cartera total. A pesar de esta situación positiva, es importante destacar que, en 2024, un aspecto clave de nuestro seguimiento del sistema bancario mexicano y de Banco Invex en particular, será ver como maduran las cosechas en los portafolios de consumo no garantizado, sobre todo en la cartera de tarjeta de crédito. Esto, dada la persistencia de la inflación que aún se mantiene por encima del objetivo de Banco de México y la perspectiva que las tasas de referencia pueden mantenerse aún elevadas (a pesar de la reciente disminución de la tasa de referencia) por un periodo prolongado. Dicho monitoreo será clave, dado el alto crecimiento del 23% de la cartera de crédito de Banco Invex entre 2022 y 2023, comparado con un crecimiento de casi 9% del sistema bancario mexicano².

La rentabilidad es modesta, pero estable

Históricamente, la rentabilidad de Banco Invex es más baja en comparación con bancos con calificaciones similares. El rendimiento sobre los activos del banco (ROA) se ubica tradicionalmente por debajo del 1%. Este menor rendimiento sobre los activos se debe principalmente a sus mayores costos de financiamiento, un bajo margen ajustado por riesgos crediticios y una costosa estructura administrativa. Otro factor limitante en la rentabilidad del banco es la alta proporción de valores gubernamentales, dados los rendimientos modestos de este tipo de activos.

Figura 1. La rentabilidad de Banco Invex se ha ubicado consistentemente entre 0.5% y 1.0%.



Fuente: CNBV y Moody's Local México

² Crecimiento reportado a diciembre 2023 con base en cifras de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

A diciembre de 2023, Banco Invex registró un rendimiento sobre activos (ROA) de 0.9%, lo que está por debajo de la rentabilidad del sistema bancario, que a diciembre 2023 fue de 2.1%. La diferencia se debe principalmente a los márgenes crediticios más moderados de Invex en comparación con el sistema en general, así como a un mayor costo de riesgo, el cual se ubicó en 5% a diciembre 2023, mientras que para el sistema fue de 2.2% a diciembre 2023. Por otro lado, uno de los grandes componentes del ingreso del banco es el ingreso por comisiones y tarifas producto de su amplio y reconocido negocio fiduciario y de tarjetas de crédito, el cual representa un 54% de los ingresos totales de operación del banco, contra un 29% de su margen financiero ajustado por riesgos crediticios. Estos resultados proporcionan una buena estabilidad a los ingresos netos del banco.

Finalmente, reconocemos mejoras en la eficiencia del banco ya que los gastos de administración y promoción de Banco Invex consumieron un más moderado 60% de los ingresos operativos del banco (en nuestro cálculo no deducimos del margen financiero los costos de crédito), contra un más alto 63.5% que el banco registró en 2022. A pesar de la mejora la eficiencia del banco todavía compara por debajo de la eficiencia del sistema que se ubicó en un 48% a diciembre 2023.

La capitalización es moderada y esperamos estabilidad en el mediano plazo

Los niveles de capital del banco son moderados y han mostrado estabilidad a través del ciclo. El índice de capitalización regulatorio (ICAP) se situó en 15.6% en diciembre 2023, ligeramente por debajo del promedio de los últimos 3 años de 16.2%. A pesar de esto, el banco sigue siendo la principal fuente de dividendos para Invex Controladora S.A.B. de C.V. Moody's Local México estima que el banco mantendrá una capitalización por encima del 15% durante el horizonte de la perspectiva de la calificación.

Adicionalmente, las calificaciones también incorporan el potencial riesgo de la formación de un pasivo contingente debido a un proceso legal abierto y en curso que involucra a otra entidad financiera doméstica. Sin embargo, el banco y sus asesores legales, tanto externos e internos, aún valoran como remota la posibilidad de que esta situación acontezca. El regulador tampoco ha solicitado la constitución de alguna reserva dada la materialidad del proceso. Además, la entidad cuenta con varias estrategias financieras y/o legales en curso y potenciales a las cuales podría recurrir aún en caso de un escenario en donde el fallo definitivo fuera negativo para el banco. Moody's Local México considera que esta contingencia tiene poca materialidad para la calificación de largo plazo de Banco Invex y no ve que tenga un impacto inminente en la solvencia del banco.

Holgados colchones de liquidez mitigan la dependencia al financiamiento de mercado

La presencia significativa de valores gubernamentales en el Estado de Situación Financiera de Banco Invex puede parecer un límite para su rentabilidad, debido a los rendimientos relativamente modestos que estos activos suelen generar en comparación con otros, como la cartera de crédito. Sin embargo, estos valores gubernamentales son esenciales para mantener una robusta liquidez. A diciembre 2023, los activos líquidos de Banco Invex representaron un 74% de los activos tangibles del banco, que compara alto con la media del sistema que se encuentra alrededor del 38% a diciembre 2023. Esta amplia liquidez mitiga la alta dependencia del banco al financiamiento de mercado, pues con base en cálculos realizados por Moody's Local México, los recursos del mercado representaron 46% del financiamiento, mientras que los depósitos a la vista, que tienden a ser más granulares y estables, representaron únicamente un 5% de los activos tangibles del banco al cierre de 2023.

Consideraciones Ambientales, Sociales y de Gobierno (ESG por sus siglas en inglés)

La exposición de Banco Invex a riesgos ambientales es baja, en línea con nuestra evaluación general del sector bancario global.

En general, los bancos enfrentan riesgos sociales moderados. Los riesgos sociales más relevantes para los bancos surgen de la interacción con sus clientes. Los riesgos sociales son particularmente altos en el área de seguridad de datos y confidencialidad del cliente, los cuales son mitigados por inversiones considerables en tecnología y el largo historial de los bancos en manejo de información confidencial de los clientes. Las multas y el daño a la reputación debido a la venta abusiva de productos u otros tipos de mala conducta constituyen riesgos sociales. Las tendencias sociales también son relevantes en varias áreas, como el cambio de las preferencias de los clientes hacia los servicios de banca digital, el aumento del costo de tecnología de la información, el envejecimiento de la población en varios países que afecta la demanda de servicios financieros o las agendas políticas socialmente determinadas, que se traducen en regulaciones que afectan la base de ingresos de los bancos.

El gobierno corporativo es muy relevante para Banco Invex, como lo es para todos los participantes de la industria bancaria. Las debilidades del gobierno corporativo pueden conducir a un deterioro de la calidad crediticia de un banco, mientras que las fortalezas del gobierno corporativo pueden beneficiar el perfil crediticio de un banco. Los riesgos de gobierno corporativo son mayormente internos más que externos.

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva
Calificación de depósitos de largo plazo en moneda local	AA-.mx	Estable
Calificación de depósitos de corto plazo en moneda local	ML A-1.mx	N.A.

Información considerada para la calificación

- » Portafolio de Información estadística de la CNBV para Banca Múltiple (Series Históricas y Boletines), Banco de México y estados financieros del banco a diciembre 2023.

Definición de las calificaciones asignadas

- » *Emisores o emisiones calificados en AA.mx cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.*
- » *Moody's Local México 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 instituciones financieras de crédito y casas de bolsa, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/mx>.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos 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, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO 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, COMERCIALIZACIÓN 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.