

INFORME CREDITICIO

2 de octubre de 2024

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de depósitos de largo plazo en moneda local	A+.mx	Estable
Calificación de depósitos de corto plazo en moneda local	ML A-1.mx	N.A.

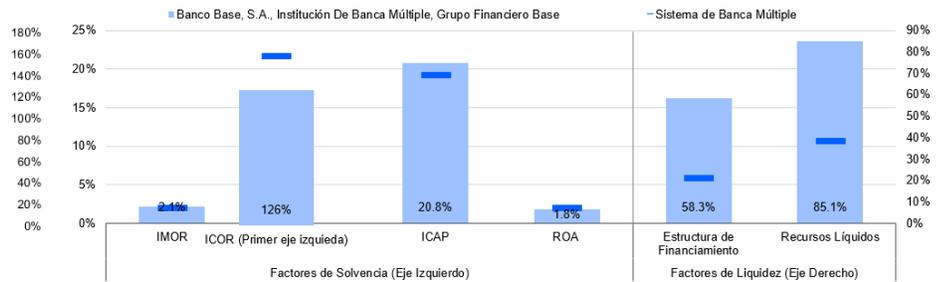
(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local MX, S.A. de C.V., Institución Calificadora de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

Banco Base, S.A., Institución De Banca Múltiple, Grupo Financiero Base

RESUMEN

La calificación de depósitos en moneda local de largo plazo de A+.mx asignada a Banco Base, S.A., Institución De Banca Múltiple, Grupo Financiero Base (Base) evidencia su especialización y enfoque en el mercado de intercambio de divisas. Esta singularidad le otorga una fuente de ingresos consistente y en expansión, vital para preservar una rentabilidad y capitalización robustas. A junio de 2024, el Retorno Sobre Activos (ROA) de Base se situó en 1.8%, respaldado por los sólidos resultados por intermediación. Base dispone de los sistemas y el servicio particularizado que facilitan las transacciones de divisas internacionales para sus clientes, especialmente para las tesorerías de empresas que se desempeñan en los sectores de comercio internacional o que realizan operaciones en dólares. La calificación también destaca la amplia posición de capital del banco, con un Índice de Capitalización (ICAP) regulatorio de 20.8% a junio de 2024.

Indicadores clave



Fuente: CNBV a junio 2024

CONTACTOS

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

José Montañó +52.55.1253.5722
Ratings Manager
joseangel.montano@moodys.com

Sofía Pimentel +52.55.1555.5323
Associate/ML
sofia.pimentel@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México
+52.55.12535700

Fortalezas crediticias

- Alto nivel de liquidez y crecimiento de franquicia de depósitos mitigan dependencia de financiamiento de mercado.
- Fuerte nivel de capital.
- La intermediación de divisas es un pilar importante para la buena rentabilidad del banco.

Debilidades crediticias

- Base continúa reconfigurando su cartera de crédito, ha mejorado el nivel de morosidad, y en espera de ver la evolución de nuevas colocaciones de crédito.
- Base es menos diversificado que otros bancos, pero ha logrado destacarse en el nicho de bancos cambiarios.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Mantenimiento en su nivel de capitalización de manera sostenida a pesar de consumir más activos ponderados por riesgo y pago de dividendos.
- También, podría haber presiones al alza en la calificación si Base lograra que su estrategia corporativa de enfocarse en clientes en el segmento de exportación e importación se traduzca en una mejor composición de cartera. Esto se reflejaría por menores concentraciones a nivel geográfico, exposiciones individuales y concentraciones a nivel industria; mejorando los actuales niveles de morosidad. Además, que esta estrategia mejore la rentabilidad de la compañía a través de más venta cruzada, menores costos de crédito y mayores volúmenes de operación.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- La calificación podría enfrentar presiones a la baja si el banco reduce su nivel de capitalización por debajo del 15.5%.
- Deterioro fuerte y marcado en la cartera de crédito, que impacte también en mayores costos de crédito y una menor rentabilidad.
- Tendencia a la baja en el nivel de depósitos se traduciría, igualmente, en presiones a la baja para la calificación.

Perspectivas

La perspectiva de Moody's Local México para la calificación de emisor de Base, para los siguientes 12 a 18 meses, es estable e incorpora nuestra expectativa de que la entidad mantendrá un adecuado nivel de capitalización, a pesar de un crecimiento o recomposición de cartera, al mismo tiempo que mantiene una adecuada rentabilidad. También, esperamos que la entidad mantenga un alto nivel de liquidez derivado de un portafolio de inversiones en instrumentos de alta calidad y una sólida base de depósitos.

Principales aspectos crediticios**Base es menos diversificado que otros competidores bancarios, pero ha logrado destacarse en el nicho de bancos cambiarios**

El Grupo Financiero Base (GFB), con raíces en Monterrey, Nuevo León, nació como una casa de cambio destinada a satisfacer las demandas cambiarias del sector empresarial. En sus comienzos, GFB se especializó en la adquisición y venta de divisas, ya fuera en forma de billetes o metales, tanto nacionales como extranjeros. Este enfoque le permitió cimentar una reputación sólida en el mercado de divisas. En 2011, GFB obtuvo la licencia bancaria, logrando integrar una gama de soluciones financieras.

Base se distingue por su compromiso en facilitar las transacciones internacionales de sus clientes, proporcionando una atención especializada en tesorerías y soluciones tecnológicas. Esta estrategia le ha conferido una ventaja competitiva que se traduce en una cuota de mercado superior en este nicho, alcanzando una participación de mercado de volumen operado de divisas del sector privado (compra + venta) de 6.3% (flujo 12 meses) al cierre de junio 2024. Dicha participación

de mercado de Base supera su presencia en las métricas tradicionales, ya que su participación en los activos de la banca múltiple es del 0.7%, en los préstamos del 0.2% y en los depósitos del 0.4% a junio de 2024.

Base continúa reconfigurando su cartera de crédito, esperando mejorar la morosidad

Base cuenta con un portafolio de crédito enfocado en empresas, sobre todo del sector exportación e importación, aprovechando las oportunidades de venta cruzada que puede llegar a tener por el negocio cambiario. El índice de morosidad (IMOR), se ubicó en un 2.1% a junio de 2024, lo que representa una mejora de 130 puntos base respecto al mismo periodo del año pasado. La mejora se debe a los castigos realizados por la compañía pues el índice de morosidad ajustado por castigos (IMORA) fue de 4.24% contra un 1.94% del total de la banca múltiple consolidada para el portafolio comercial. A diferencia de otros pares más diversificados, la cartera comercial de Base se enfoca en empresas de menor escala, además de concentrarse en corporaciones y empresa que usan su oferta de intermediación de divisas. Lo que se refleja con mayores concentraciones por región, industria y en contrapartes únicas.

La cartera de crédito ha experimentado una reducción cercana al 14.6%, producto de la ya mencionada estrategia de enfocarse en aquellos clientes que cumplen con el requisito de operar divisas, además de los ya mencionados castigos a la cartera. También la caída en la cartera se debe al efecto cambiario, ya que cerca del 22% de su cartera está denominada en moneda extranjera (fuerte apreciación del peso durante el primer semestre de 2023).

La cobertura de la cartera también es adecuada, puesto que el índice de cobertura (ICOR) regulatorio se ubicó en casi 1.3x la cartera etapa 3, contra un 1.6x de la banca múltiple. A pesar de ser más bajo, es relevante tener en cuenta que el enfoque de la institución se centra en empresas y el crédito se otorga con garantías, lo que reduce la necesidad de cobertura. De hecho, Base mitiga parcialmente el riesgo sobre los activos contando con garantías hipotecarias que cubre el 43% de su cartera total, garantías fiduciarias que cubren otro 6%, prendarias que cubren otro 3% y garantías vía fondos de fomento que cubren otro 5% (garantías reales cubren un 57% del total del portafolio).

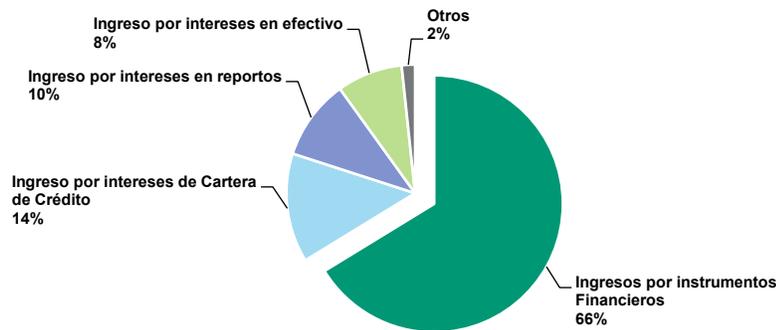
Finalmente, el riesgo sobre los activos de Base están limitados por la estructura del balance del banco, ya que la cartera de crédito representa un 10.6% de los activos totales de Base a junio de 2024, mientras que para el sistema la cartera es el 50.9% de los activos totales. La mayor parte de los activos de Base son inversiones en valores, representando 71% de los activos totales, cuando a nivel sistema representan cerca del 25% de los activos totales al segundo trimestre de 2024. Además, cerca del 99% de estas inversiones se encuentran invertidos en instrumentos de gobierno, por lo que la calidad de los activos total de Base es mucho más alta de lo que sólo se explica por el IMOR e ICOR del banco.

Intermediación de divisas es un pilar importante para la buena rentabilidad del banco.

La buena posición de Base en el negocio cambiario se ve reflejada por su buena rentabilidad pues esta se ha venido fortaleciendo en los últimos cinco años apoyada por el crecimiento continuo y constante de los resultados por intermediación, los cuales han crecido un 17% entre junio de 2023 y junio de 2024 y representan 2.3x el margen financiero del banco. Así, el rendimiento sobre los activos del banco fue de 1.1% a junio de 2024. El ROA ha venido mejorando consistentemente en los últimos años desde el 1.0% de diciembre 2021. De hecho, este rendimiento sería mucho mayor si se ajustara la rentabilidad sin considerar la amplia proporción de activos de baja productividad financiera.

Debido a su naturaleza de banco cambiario, gran parte de los ingresos no provienen de fuentes ligadas a la cartera de crédito (Figura 1). En el caso de Base, 66% de los ingresos que tiene son por su portafolio de inversión, mientras que tan sólo un 14% de los ingresos que tiene, a junio de 2024, son por intereses de la cartera de crédito. El ciclo alcista de la tasa de interés de referencia en México ha impactado positivamente los resultados de Base, pues entre junio 2023 a junio 2024 los ingresos por intereses han aumentado un 26%.

FIGURA 1 Distribución de ingresos de Base a junio 2024

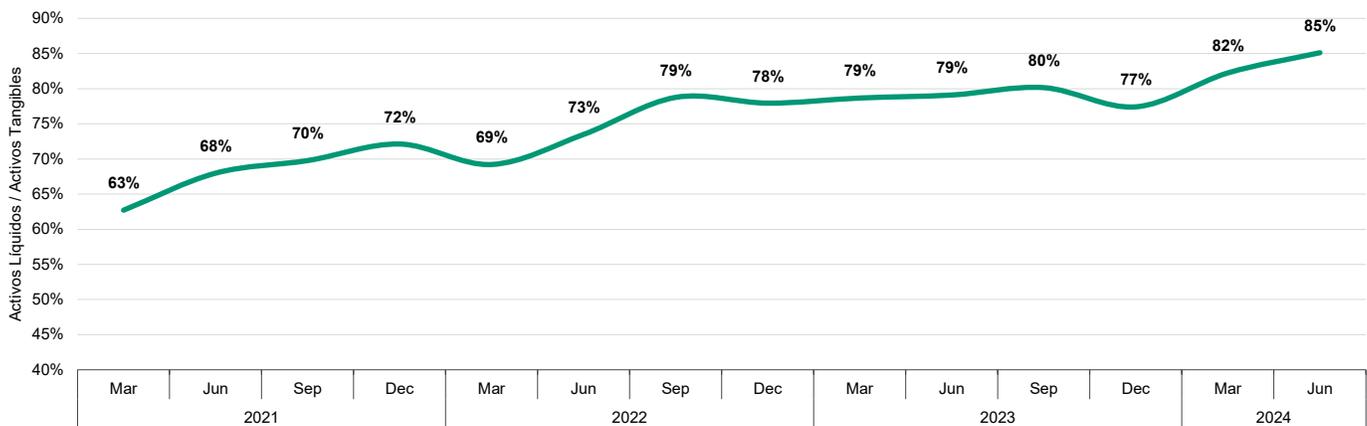


Fuente: Moody's Local México, CNBV, Documentos de la compañía.

Muy fuerte posición de liquidez y crecimiento de franquicia de depósitos mitigan dependencia de financiamiento de mercado

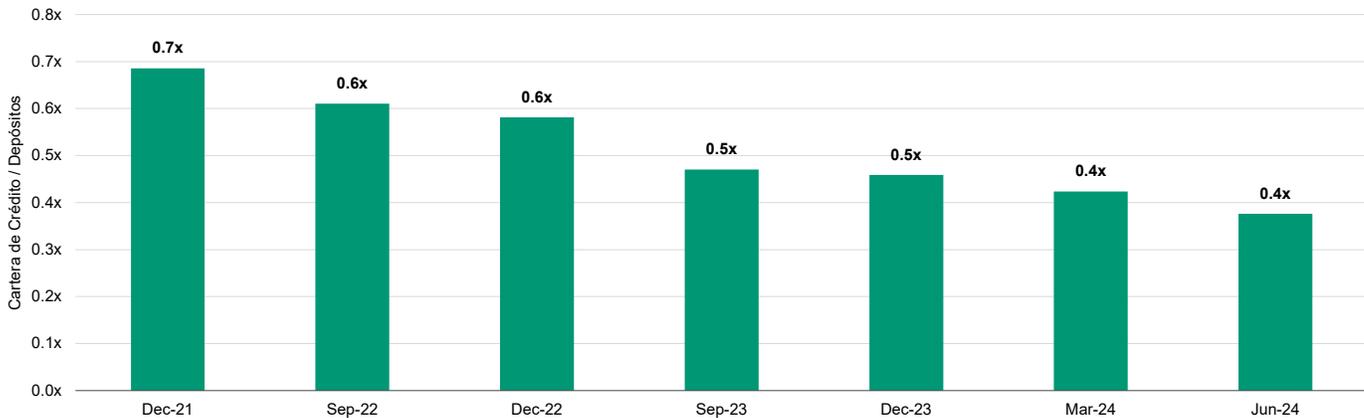
El portafolio de inversiones en valores explica la alta liquidez del banco, donde la mayoría se encuentra en instrumentos gubernamentales, que junto al efectivo y a las cuentas de acreedores por reporto representan el 85% de los activos tangibles a junio 2024 (Figura 2). Esta amplia liquidez mitiga la mayor dependencia de la estructura de financiamiento de Base a los recursos del mercado. Los acreedores por reportos representan el 60% de los pasivos del Base y también son casi el 60% de los activos tangibles del banco a junio 2024. Finalmente, la estructura de financiamiento del banco se ha visto reforzada por el buen crecimiento de su franquicia de depósitos, la cual ha aumentado casi 6% en el último año (junio 2023 a junio 2024) y tiene una tasa anual compuesta de crecimiento (CAGR, por sus siglas en inglés) de 8% en los últimos tres años. Este crecimiento podría convertirse en una importante fuente de financiamiento para la cartera de crédito del banco (Figura 3).

FIGURA 2 Evolución histórica de la razón de liquidez



Fuente: Moody's Local México, CNBV, Documentos de la compañía.

FIGURA 3 La franquicia de depósitos ha venido creciendo a un mayor ritmo que la de crédito, lo que ha hecho aún más líquido al banco

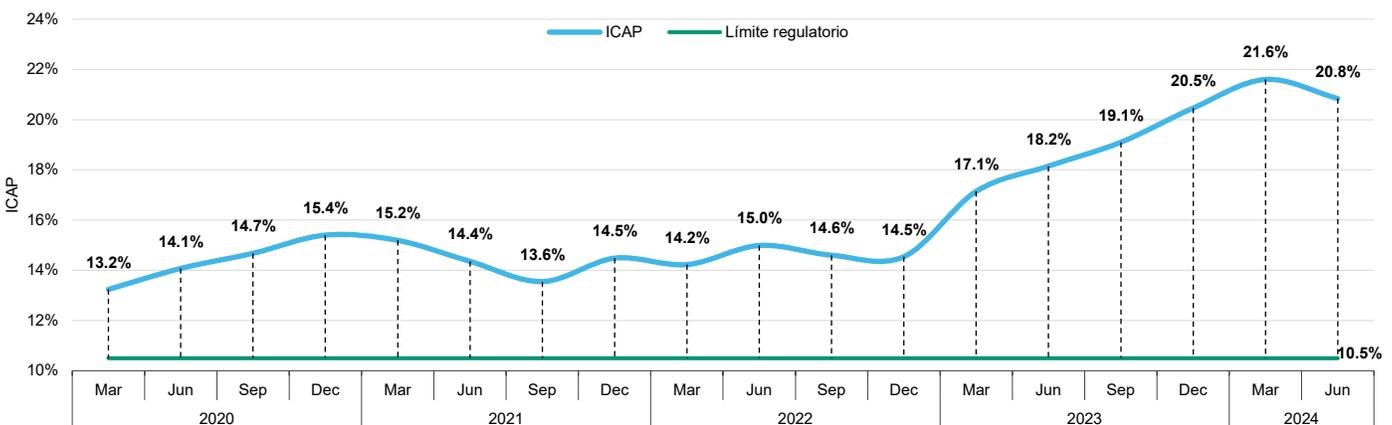


Fuente: Moody's Local México, CNBV, Documentos de la compañía.

Fuerte nivel de capital

El banco ha mostrado una tendencia de crecimiento sostenida de capital durante 2023 y el primer trimestre del 2024 (Figura 4). La capitalización se explica, en cierta medida, por la relativamente baja participación de la cartera de crédito y la alta representatividad de los títulos de gobierno en los activos totales del banco, lo que se traduce en una baja densidad en los activos ponderados por riesgo. La empresa muestra a marzo 2024 el índice de capitalización (ICAP) más alto en los últimos 4 años, el cual se ubica en 21.6%; mientras que se observa un decrecimiento al 20.8% en junio 2024, el cual sigue estando muy por encima del mínimo regulatorio (10.5%). Entendemos que puede haber una reversión a la media en los niveles de capitalización que lo lleven a niveles más bajos que los actuales; en ese escenario una caída por debajo del 15.5% traería presiones negativas hacia la calificación de banco.

FIGURA 4 Evolución histórica del ICAP versus el límite regulatorio



Fuente: Moody's Local México, CNBV, Documentos de la compañía.

Otras Consideraciones

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

Los bancos y compañías financieras han sido clasificados como de riesgo “bajo” en nuestro mapa de calor de riesgos ambientales y de riesgo “moderado” en nuestro mapa de calor de riesgos sociales. Los riesgos sociales más relevantes para estas instituciones surgen de la interacción con sus clientes.

El gobierno corporativo es muy relevante para Base, 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. Para Base, no tenemos ninguna inquietud particular sobre el gobierno corporativo.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual
Banco Base, S.A., Institución De Banca Múltiple, Grupo Financiero Base		
Calificación de depósitos de largo plazo en moneda local	A+.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) y estados financieros de Base a junio 2024.

Definición de las calificaciones asignadas.

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

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 - (26/1/2024), 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 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 CALIFICACION 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 INFORMACION PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICION 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 CALIFICACION DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACION SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGUN 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 INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACION 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 OPINION SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICION SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION 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 DECISION EN MATERIA DE INVERSION. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION 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 INFORMACION 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 INFORMACION 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.