



INFORME DE CALIFICACIÓN

Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

Bolivia

Índice:

CALIFICACIONES.....	1
PRINCIPALES INDICADORES.....	1
FORTALEZAS CREDITICIAS.....	2
DESAFIOS CREDITICIOS.....	2
FUNDAMENTO DE LA CALIFICACION.....	2
PERSPECTIVA.....	3
CALIFICACIÓN FINAL.....	3

Contactos:

BUENOS AIRES 54.11.5129.2600
 Fernando Albano
Fernando.Albano@moodys.com

BUENOS AIRES 54.11.5129.2600
 Christian Pereira
Christian.Pereira@moodys.com

BUENOS AIRES 54.11.5129.2600
 Daniel Marchetto
Daniel.Marchetto@moodys.com

Calificaciones

Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

CATEGORÍA

Emisor
 Deuda de Largo Plazo Moneda Local
 Deuda de Corto Plazo Moneda Local
 Deuda de Largo Plazo Moneda Extranjera
 Deuda de Corto Plazo Moneda Extranjera
 Perspectiva

CALIFICACIÓN DE MOODY'S

Aaa.bo
 Aaa.boLp
 BO-1
 Aa2.boLp
 BO-1
 Estable

Principales Indicadores

	Jun-2014	Dic-2013	Dic-2012	Dic-2011	Dic-2010
Total de Activos (millones)	18.788	18.153	15.698	14.037	12.199
Total de Patrimonio (millones)	1.364	1.358	1.244	1.136	870
ROAA	1,00%	1,19%	1,28%	1,68%	1,30%
ROAE	13,63%	15,50%	16,28%	22,67%	19,79%
Cartera sin Generación / (PN + Prev.)	15,06%	14,23%	15,18%	19,52%	26,09%
Cartera sin Generación / Préstamos	2,23%	2,24%	2,53%	3,42%	4,61%

Fortalezas Crediticias

- Principal banco en término de depósitos y de préstamos, con una participación de mercado de 16,5% y 15,7% respectivamente a junio 2014
- Cuenta con una importante franquicia en el mercado minorista
- Políticas conservadoras de manejo de riesgo y liquidez
- Dada la importante participación de los depósitos minoristas sobre el total de depósitos, Mercantil logra obtener un costo de fondeo inferior al promedio del sistema

Desafíos Crediticios

- La entidad se desempeña en un entorno operativo desafiante
- La entidad, como todo el sistema financiero Boliviano, enfrenta el desafío de mantener sus márgenes ante los cambios incorporados por la ley de servicios financieros

Fundamento de la calificación

Luego de analizar en detalle los factores cualitativos y cuantitativos de la entidad, dentro de la metodología de fortaleza financiera (BFSR) y del análisis de incumplimiento conjunto (JDA), Moody's ha decidido mantener la calificación de fortaleza financiera de Banco Mercantil Santa Cruz en D- y la calificación de riesgo base en ba3. Al incorporar la probabilidad de soporte que recibiría por parte del gobierno dado el rol de la entidad en el sistema financiero, la calificación global de depósitos en moneda local sube a Ba2, que se corresponde con una calificación en escala nacional (NSR por sus siglas en inglés) de depósitos en moneda local de Aaa.bo. En tanto, **Moody's mantuvo la calificación global para los depósitos en moneda extranjera en B1**, la cual se encuentra en el techo soberano para los depósitos en moneda extranjera, y su correspondiente calificación en escala nacional en Aa2.bo. Las calificaciones en moneda extranjera toman en consideración el riesgo de transferencia y convertibilidad, y es por esto que estas calificaciones son inferiores a las otorgadas a los depósitos en moneda local. Cabe destacar que las calificaciones globales de depósitos en moneda local indican el riesgo relativo de los bancos sobre bases globales de comparación.

Estas calificaciones consideran la extensa franquicia del banco y su posicionamiento como el principal banco del sistema en términos de depósitos y préstamos, así como los niveles reflejados en sus indicadores financieros, tales como calidad de cartera y rentabilidad. Sin embargo, también refleja los desafíos específicos del banco en incrementar los ingresos recurrentes, en un entorno operativo aún inestable y fuertemente competitivo.

Las calificaciones NSR de Moody's para los bancos bolivianos se identifican con el sufijo ".bo" y constituyen calificaciones de orden relativo sobre la capacidad crediticia para instrumentos en un país en particular en relación con otros emisores o emisiones locales. Las calificaciones nacionales son para uso en el país en las que se efectúan y no son comparables en forma global con las calificaciones asignadas en otros países. Las NSR no son una opinión absoluta sobre los riesgos de incumplimiento, pues en países con baja calidad crediticia internacional, incluso los créditos calificados en altos niveles de la escala nacional, pueden también ser susceptibles de incumplimiento. Las calificaciones en escala nacional son asignadas sobre la base de la correspondiente calificación global, ya sea para instrumentos en moneda extranjera o en moneda local.

a. Características de la entidad

Banco Mercantil, constituido en 1905, es uno de los bancos más antiguos de Bolivia. Es un banco comercial multipropósito, siendo el principal banco de esta característica en el país, con una importante red de sucursales y agencias. La mayoría accionaria corresponde a la familia Zuazo, un respetable grupo financiero boliviano. A junio de 2014, es el primer banco del sistema, medido en términos de préstamos y depósitos, con una participación de mercado del 15,7% y 16,5% respectivamente.

b. Capacidad de generación de utilidades

Durante el primer semestre del ejercicio 2014, Banco Mercantil Santa Cruz registró un resultado positivo de Bs 91,7 millones, siendo superior a la ganancia obtenida a junio de 2013, cuando registró Bs 30 millones. La suba del resultado final obedece al aumento del margen financiero bruto, mayores ingresos operativos netos (básicamente ingresos por operaciones de cambio y arbitraje y comisiones por servicios), siendo atenuados por el aumento de los gastos administrativos, mayores cargos por incobrabilidad e impuestos a las ganancias.

El margen financiero bruto creció en Bs 74,4 millones, debido a mayores ingresos financieros en Bs 106,8 millones (básicamente intereses por cartera vigente y en menor medida las inversiones temporarias), mientras que los egresos financieros se incrementaron en Bs 32,4 millones (principalmente intereses por obligaciones con el público y obligaciones con empresas con participación estatal).

A junio de 2014, las comisiones netas cubrían el 11,8% de los gastos administrativos, indicador menor al registrado a junio de 2013 de 13,9%. Esta baja obedece en parte a un aumento de los gastos administrativos en un 20,4% (principalmente gastos de personal, servicios contratados, impuestos y otros gastos administrativos), mientras que las comisiones netas solo crecieron en un 2,5%. Adicionalmente, el nivel de eficiencia mejoró con respecto al mismo período del ejercicio anterior, tal como lo evidencia el ratio de gastos operativos sobre ingresos operativos, que disminuyó a 70,2% a 71,9%.

c. Calidad de activos

A junio de 2014, la cartera de préstamos aumentó un 16,3% comparado con junio de 2013, alcanzando un monto de Bs 11.249 millones; en tanto, los depósitos disminuyeron en un 17% en el mismo período, alcanzando un monto de Bs 14.367 millones.

A junio de 2014, la cartera vencida y en ejecución de Banco Mercantil Santa Cruz representó el 2,2% de los préstamos totales, siendo similar a la registrada a diciembre de 2013. La cartera irregular se encontraba cubierta en un 119% con provisiones, pero si consideramos las provisiones cíclicas contabilizadas en el pasivo, la cobertura ascendería a 167,4%.

A junio de 2014, Banco Mercantil Santa Cruz era el primer banco del sistema medido en término de préstamos y depósitos con una participación de mercado del 15,7% y 16,5% respectivamente.

d. Liquidez

Banco Mercantil Santa Cruz registra elevados ratios de liquidez. A junio de 2014, los activos líquidos representaban el 38,4% de los activos totales.

e. Solvencia y Capitalización

En términos de capitalización el banco muestra un moderado nivel, cumpliendo con los requerimientos regulatorios. El ratio de capitalización (PN / Activos totales) de la institución a junio de 2014 era de 7,3%, mientras que el ratio PN / Activos Ponderados por Riesgo era de 12,9%, similar al número alcanzado a diciembre 2013 (12,9%).

Perspectiva de la Calificación

La perspectiva sobre todas las calificaciones es estable.

Calificación Final

El Consejo de Calificación de **Moody's Latin América Agente de Calificación de Riesgo S.A.** reunido el 30 de septiembre de 2014, sobre la base de la información recibida del banco, los análisis cualitativos y cuantitativos que se han desarrollado y de acuerdo con lo determinado en su Manual para la Calificación de Entidades Financieras, decide otorgar las siguientes calificaciones a Banco Mercantil Santa Cruz S.A.:

- Emisor: Categoría "**Aaa.bo**".

De acuerdo con el Manual de Calificaciones de Entidades Financieras, la Categoría **Aaa.bo** se define de la siguiente manera: "Los emisores o emisiones con calificación Aaa.bo muestran la más sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales".

- Deuda de Largo Plazo en moneda local: Categoría "**Aaa.boLP**".

De acuerdo con el Manual de Calificaciones de Entidades Financieras, la Categoría **Aaa.boLP** se define de la siguiente manera: "Los emisores o emisiones con calificación Aaa.boLP muestran la más sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales".

- Deuda de Corto Plazo en moneda local: Categoría "**BO-1**".

La Categoría **BO-1** se define de la siguiente manera: "Las emisiones calificadas en esta Categoría tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones a corto plazo".

- Deuda de Largo Plazo en moneda extranjera: Categoría "**Aa2.boLP**".

De acuerdo con el Manual de Calificaciones de Entidades Financieras, la Categoría **Aa.boLP** se define como "Los emisores o emisiones con calificación Aa.boLP muestran una sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales"

El modificador **2** indica que la calificación se encuentra en el nivel medio de su categoría.

- Deuda de Corto Plazo en moneda extranjera: Categoría "**BO-1**".

La Categoría **BO-1** se define de la siguiente manera: "Las emisiones calificadas en esta Categoría tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones a corto plazo".

La perspectiva sobre las calificaciones es estable.

Equivalencias

De acuerdo con lo establecido en la Resolución ASFI N° 033/2010, las calificaciones precedentemente asignadas, son equivalentes a las siguientes nomenclaturas establecidas por ASFI en el Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo:

La Categoría **Aaa.bo** equivale a la categoría:

AAA: Corresponde a Emisores que cuentan con una muy alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad insignificante ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.

Moneda local

La Categoría **Aaa.boLP** equivale a la categoría:

AAA: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

La Categoría **BO-1** equivale a la categoría:

N-1: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Moneda extranjera

La Categoría **Aa2.boLP** equivale a la categoría:

AA2: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía

La Categoría **BO-1** equivale a la categoría:

N-1: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

BALANCE GENERAL	Jun-2014	Dic-2013	Dic-2012	Dic-2011	Dic-2010
ACTIVO					
Disponibilidades y saldos en el banco central	2.179	2.909	2.895	2.828	1.617
Préstamos a bancos y otras instituciones financieras	515	89	189	494	556
Inversiones y títulos valores	4.600	4.502	3.391	2.476	3.215
Títulos para negociación	4.341	3.860	3.321	2.415	3.164
Títulos en cuenta de inversión	179	199	6	6	6
Títulos mantenidos hasta el vencimiento	179	199	6	6	6
Títulos e inversiones - otros	80	443	64	55	46
Préstamos netos de provisiones	11.021	10.206	8.781	7.849	6.385
Cartera de préstamos	11.249	10.427	8.976	8.084	6.659
Provisiones	298	283	250	279	308
Ingresos (no ordinarios-no realizados) por préstamos	-70	-62	-55	-43	-33
Activos fijos - netos	306	276	274	276	271
Valor llave y otros activos intangibles - netos	21	23	16	8	5
Otros activos - total	146	148	152	105	150
Total de activos	18.788	18.153	15.698	14.037	12.199
PASIVOS					
Depósitos del público	14.367	14.062	12.138	12.049	10.731
Depósitos del sector financiero	2.529	2.179	1.913	450	173
Bonos no subordinados, notas y otras deudas de largo plazo	0	0	0	0	0
Deuda subordinada	172	172	28	49	60
Otros pasivos - total	356	381	375	353	366
Total de pasivos	17.424	16.794	14.454	12.901	11.329
PATRIMONIO NETO					
Acciones comunes	1.010	923	843	732	538
Resultados no asignados y reservas - total	354	436	401	404	332
Otros componentes del patrimonio neto	0	0	0	0	0
Total del patrimonio neto	1.364	1.358	1.244	1.136	870
Total pasivos y patrimonio neto	18.788	18.153	15.698	14.037	12.199
ESTADO DE RESULTADOS					
Ingresos financieros	490	825	722	545	552
Egresos financieros	86	124	99	64	73
Margen financiero neto	403	702	624	481	479
Cargos por incobrabilidad	49	142	148	99	124
Otras provisiones	-18	-94	-115	-57	-47
Ingresos no financieros	146	356	312	339	352
Comisiones netas	41	83	85	91	99
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	64	115	130	98	131
Ganancia/(pérdida) sobre títulos en cuenta de inversión	10	10	26	15	12
Otros ingresos	32	147	70	135	109
Total de ingresos no financieros	146	356	312	339	352
Otros egresos operativos (no financieros)	386	686	565	518	569
Gastos de personal	128	221	191	186	177
Gastos administrativos y otros gastos operativos	235	427	342	305	363
Depreciación y amortización	22	38	32	27	29
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	-3	17	62	-3	16
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	0	0	0	0	0
Gastos operativos totales	383	703	628	515	585
Resultado antes de impuestos (pérdida)	136	307	275	263	169
Impuesto a la ganancias	44	114	89	48	9
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	92	193	186	215	160
Resultado del ejercicio	92	193	186	215	160
Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	92	193	186	215	160
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	92	193	186	215	160

RATIOS

CALIDAD DE ACTIVO

Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos	0,88%	1,36%	1,64%	1,22%	1,87%
Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Previsiones	30,05%	38,10%	39,89%	32,70%	47,38%
Previsiones / Cartera de Préstamos	2,65%	2,72%	2,79%	3,45%	4,62%
Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos	2,23%	2,24%	2,53%	3,42%	4,61%
Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Previsiones)	15,06%	14,23%	15,18%	19,52%	26,09%

RENTABILIDAD

ROAA	1,00%	1,19%	1,28%	1,68%	1,30%
ROAE	13,63%	15,50%	16,28%	22,67%	19,79%
Resultados del Ejercicio / Promedio de Activos Ponderados por Riesgo - Basilea I	1,77%	2,03%	2,20%	2,78%	2,41%
Resultados Antes de Cargos por Incobrabilidad / Promedio de Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	3,16%	3,92%	4,40%	3,89%	3,95%

CAPITALIZACION

Patrimonio Neto Básico / Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	11,83%	11,65%	11,85%	11,47%	9,85%
Patrimonio Neto / Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	12,92%	12,88%	11,77%	11,90%	10,51%
Patrimonio Neto Básico - Activos Intangibles / Activos Ponderados por Riesgo (Basilea I)	12,49%	13,34%	13,75%	14,07%	11,99%
Patrimonio Neto / Total de Activos	7,26%	7,48%	7,92%	8,09%	7,13%

EFICIENCIA

Gastos Operativos / Ingresos Operativos	70,19%	64,87%	60,43%	63,21%	68,44%
---	--------	--------	--------	--------	--------

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

(Fondos del Mercado – Activos Líquidos) / Total de Activos	-24,02%	-25,92%	-28,48%	-37,36%	-41,88%
Activos Líquidos / Total de Activos	38,40%	38,87%	40,84%	40,91%	43,79%

© Copyright 2014 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciatarios y afiliados (conjuntamente, "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC., ("MIS") Y SUS AFILIADAS SON LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S ACERCA DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O DE DEUDA O VALORES DE DEUDA SIMILARES, Y LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACIÓN REALIZADAS POR MOODY'S ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR LAS OPINIONES ACTUALES ACERCA DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O DE DEUDA O VALORES DE DEUDA SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS AL MOMENTO DE SU VENCIMIENTO Y CUALQUIER PÉRDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO NO TRATAN OTROS RIESGOS, INCLUIDOS PERO NO LIMITADOS AL: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE LOS PRECIOS. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES NI HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN TAMBIÉN INCLUIR ESTIMATIVOS BASADOS EN MODELOS CUANTITATIVOS Y OPINIONES RELACIONADAS O COMENTARIOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S TAMPOCO CONSTITUYEN O PROVEEN ASESORAMIENTO DE ÍNDOLE FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER TÍTULOS. NI LAS CALIFICACIONES DE RIESGO NI LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S SE REFIEREN A LA CONVENIENCIA DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR EN PARTICULAR. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S CON LA EXPECTATIVA Y BAJO EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR REALIZARÁ SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA UNO DE LOS TÍTULOS QUE SE ENCUENTRA BAJO CONSIDERACIÓN PARA COMPRAR, MANTENER, O VENDER.

LAS CALIFICACIONES DE RIESGO DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTAN DIRIGIDAS AL USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERIA EN VANO QUE LOS INVERSORES MINORISTAS CONSIDEREN LAS CALIFICACIONES DE RIESGO POR MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR ALGUNA DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO DE FORMA NO TAXATIVA AL DERECHO DE AUTOR, Y NADA DE ESA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA, REFORMATEADA, RETRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, O ALMACENADA PARA SU POSTERIOR USO CON ALGUNO DE DICHS FINES, YA SEA EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, DE CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO O PERSONA, SIN PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información aquí contenida es obtenida por MOODY'S de fuentes que estima precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como otros factores, toda la información contenida en este documento se proporciona "tal como es", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que estima confiables, incluyendo, cuando sea apropiado, fuentes independientes de terceros. Sin embargo, MOODY'S no es un auditor y no puede en cada caso en particular, verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o al preparar las Publicaciones de Moody's.

Siempre que la ley lo permita, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores no tendrán responsabilidad en relación a cualquier persona o entidad en relación a daños indirectos, especiales, consecuentes o pérdidas incidentales o daños que surjan de o en relación con la información contenida en el presente o el uso o la inhabilidad de uso sobre dicha información, incluso si MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores fueron advertidos con anticipación sobre la posibilidad de dicha pérdida o daño, incluyendo pero no limitándose a: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o futuras o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando un determinado instrumento financiero no es sujeto de una calificación de riesgo particular asignada por MOODY'S.

Siempre que la ley lo permita, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores no tendrán responsabilidad por cualquier pérdida directa o compensatoria o daño causado a cualquier persona o entidad, incluyendo pero no limitándose a negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, para evitar cualquier duda, no pueda ser excluida por ley) por parte de, o cualquier contingencia dentro o fuera del control de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores, que surjan de o en relación con la información contenida en la presente o el uso de o la inhabilidad de uso sobre dicha información.

MOODY'S NO OTORGA NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, EN CUANTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, COMPLETITUD, COMERCIALIDAD O APTITUD PARA CUALQUIER PROPÓSITO PARTICULAR DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN, EN CUALQUIER FORMA O MANERA ALGUNA.

MIS, una agencia calificadoradora de riesgo 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, debentures, pagarés y papeles comerciales) y acciones preferidas calificadas por MIS han acordado pagarle a MIS, antes de la asignación de cualquier calificación, honorarios por los servicios de análisis y calificación que van desde \$ 1.500 a aproximadamente \$ 2.500.000. MCO y MIS también mantienen políticas y procedimientos vinculados a la independencia de las calificaciones y los procesos de calificación de MIS. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que presentan calificaciones de MIS y que han también informado públicamente a la SEC un interés de propiedad en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com bajo el título "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy".

Sólo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento es realizado por la filial de Moody's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (de ser aplicable). Este documento está destinado a ser provisto sólo a "clientes mayoristas" según el significado que se le asigna en el Artículo 761 G) de la Ley de Sociedades del año 2001. Al continuar accediendo a este documento desde Australia, usted declara a MOODY'S que es, o está accediendo al documento como representante de un "cliente mayorista" y que ni usted ni la entidad que usted representa van a difundir, directa o indirectamente, este documento o su contenido a "clientes minoristas" dentro del significado de la sección 761G de la Ley de Sociedades de 2001. La Calificación de Riesgos de Moody's es una opinión en cuanto a la calidad crediticia o una obligación de deuda del emisor, y no sobre los títulos valores del emisor o cualquier forma de título disponible para los inversores minoristas. Sería peligroso para los inversores minoristas tomar cualquier decisión de inversión basada en esta calificación crediticia. En caso de duda consulte con su asesor financiero o profesional de otro tipo.