

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
27 de marzo de 2024

Actualización

CALIFICACIÓN*

Clínica Metropolitana de las Américas S.A.

Domicilio	Bolivia	
	Calificación ML-BO**	Equivalencia ASFI
Emisor	BB.bo	BB2
Bonos Corporativos	BB+ .bo	BB1

(*) La nomenclatura ".bo" refleja riesgos solo comparables en el Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

(**) ML-BO: Moody's Local.

CONTACTOS

Jaime Tarazona

Ratings Manager

Jaime.Tarazona@moodys.com

Juan Carlos Alcalde

Director - Credit Analyst

JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Fernando Cáceres

Associate Director - Credit Analyst

Fernando.Caceres@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú

+51 1.616.0400

Clínica Metropolitana de las Américas S.A.

Resumen Ejecutivo

Moody's Local afirma la calificación BB.bo al riesgo de Emisor de Clínica Metropolitana de Las Américas S.A. (en adelante, la Compañía o la Clínica), así como la calificación BB+.bo otorgada a los Bonos Clínica de Las Américas I – Emisión 1 (en adelante, la Emisión 1). Estas calificaciones se mantienen bajo presión.

Las calificaciones vigentes se fundamentan en el soporte patrimonial que le confieren los principales accionistas de la Clínica: Grupo Empresarial de Inversiones Nacional Vida S.A., (29,34%), Santa Cruz Development Group S.R.L. (16,31%) y GEA Ltda., del Grupo Empresarial Anglarill (18,61%), habiendo hecho varios aportes de capital en los últimos periodos.

También aporta positivamente al análisis la importancia de la Clínica para la integración vertical del Grupo Empresarial de Inversiones Nacional Vida S.A. en la propuesta de servicios de salud que brindan sus empresas aseguradoras. Es importante también la experiencia de la Plana Gerencial en la gestión de proyectos médicos.

Se ha considerado también la estructura de la Emisión, por la cual se han establecido garantías a favor de los Bonistas, las mismas que fueron aprobadas por la Asamblea de Tenedores de Bonos de fecha 14 de febrero y reinstalada el 18 de febrero del año en curso, consistentes de Garantía Hipotecaria y Garantía Prendaria Sin Desplazamiento de equipos industriales, médicos y de laboratorio, por un valor que cubre en 106% el saldo vigente de la Emisión 1. Cabe indicar que parte de estas garantías se encuentran en proceso de perfeccionamiento.

No obstante lo anterior, limita las calificaciones y mantiene las mismas bajo presión, la incapacidad de la Clínica de generar flujos suficientes para cumplir con los pagos de amortización de la Emisión 1 según los plazos inicialmente pactados, ocasionando que a finales de 2022 el Emisor haya solicitado una modificación del cronograma de pago y el diferimiento de dos años para el pago de la primera amortización. El nuevo cronograma entró en vigencia desde marzo de 2023.

En línea con lo anterior, la Clínica tuvo que solicitar a los Tenedores de Bonos la dispensa del cumplimiento del ratio de Cobertura sobre el Servicio de Deuda y de Eficiencia de Operaciones para el cuarto trimestre de 2022 y hasta el tercer trimestre de 2023. Sin embargo, al cierre del cuarto trimestre de 2023 se incumplió el ratio de Eficiencia de Operaciones y el ratio de Garantía, los mismos que fueron dispensados en la Asamblea de Tenedores de Bonos mencionada líneas arriba, aprobándose también un cambio en el inicio de medición del ratio de Eficiencia de Operaciones, que se comenzará a medir desde el 1 de enero de 2026, con las cifras al 31 de diciembre de 2025.

La estructura también incorpora el Fondo de Liquidez, que al cierre de diciembre de 2023 cuenta con saldo suficiente para el pago del siguiente cupón de los Bonos, a pagarse en mayo de 2024 y compuesto de solo intereses.

Otro factor importante que pondera negativamente es el aún bajo nivel de ingresos y márgenes negativos que viene presentando la Clínica, situándose por debajo de lo proyectado inicialmente, incidiendo en un mayor nivel de endeudamiento, debiendo recurrir a operaciones de reperfilamiento de deuda y una reformulación de sus proyecciones financieras.

Finalmente, se agrega la dificultad que presenta el mercado laboral para atraer talento que cumpla con el perfil requerido en un negocio con gran sensibilidad al riesgo reputacional y exposición a cambios regulatorios. Lo anterior se ha materializado en una alta rotación de los puestos de gerencia.

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño de Clínica Metropolitana de Las Américas S.A., comunicando oportunamente cualquier cambio en el perfil de riesgo de la Compañía.

Factores que podrían llevar a un aumento en la Calificación

- » Incremento gradual de los ingresos de la Compañía que lleven a mejorar los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda, tanto con el EBITDA como con el Flujo de Caja Operativo, cumpliendo igualmente con lo establecido en sus proyecciones.
- » Reducción progresiva del nivel de endeudamiento de la Compañía, con la consecuente mejora en la Palanca Contable y Financiera.
- » Incremento en el nivel de participación de mercado de la Compañía como proveedor de servicios médicos.
- » Mejora en los indicadores de eficiencia, así como una tendencia favorable en los indicadores de liquidez corriente y capital de trabajo.

Factores que podrían llevar a una disminución en la Calificación

- » Incumplimiento en el pago del nuevo cronograma establecido.
- » El retiro de las garantías constituidas a favor de los Bonistas.
- » Nuevos cambios al cronograma de pago de la Emisión 1.
- » Mayor Palanca Contable y Financiera respecto a las proyectadas por la Compañía.
- » Menor demanda de servicios médicos respecto a lo anticipado que afecten los márgenes de rentabilidad de la Clínica.
- » Disminución en los indicadores de liquidez, acompañado de un menor acceso al crédito.
- » Pérdida del respaldo patrimonial por parte de sus accionistas.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Activos (en millones de Bs)	670,8	649,7	562,4	450,7	209,2
EBITDA (en millones de Bs)	(42,0)	(22,8)	(5,8)	(3,4)	(2,6)
Deuda Financiera / EBITDA	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
EBITDA / Gastos Financieros	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
FCO / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

N.A.: No aplica, no es posible calcular.

Fuente: Clínica de las Américas S.A. / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2

Compromisos Financieros Bonos

Concepto	Ratio y Plazo de Cumplimiento	Dic-23*	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)	≥0.7x hasta 2024 y ≥1.2x desde 2025	2,70x	N.A.	1,22x	2,78x
Operaciones con Empresas Relacionadas (ROER)	≤ US\$350.000 ó 3,00%	2,41%	0%	N.A.	N.A.
Endeudamiento Financiero (RDP)	≤4.5x hasta 2025 y ≤1.75x desde 2026	2,09x	1,60x	1,42x	3,60x
Cobertura de Garantía (RCG) ^{1/}	≥80%	44%	80%	N.A.	N.A.
Eficiencia Operativa (REO) ^{2/}	≤100% al inicio de operaciones hasta 2023 y ≤90% desde el primer trimestre de 2024	-45%	N.A.	N.A.	N.A.

^{1/} La relación de Cobertura de Garantía será calculada a partir del trimestre posterior al perfeccionamiento de la Garantía Hipotecaria constituida a favor de los Tenedores de Bonos

^{2/} El Ratio de eficiencia operativa se mide como EBITDA / Ingresos operativos y fue modificado en Asamblea de Tenedores de Bonos del 14 de febrero de 2024.

*La Asamblea General de Tenedores de Bonos otorgó una dispensa a los ratios RCG y REO para el cuarto trimestre de 2023.

Fuente: Clínica de las Américas S.A. / Elaboración: Moody's Local

Tabla 3

Esquema de Garantías (US\$)*

Tipo de Garantía	Valor en US\$	Especificación
Garantía Hipotecaria en proceso	690.117 y 1.048.580	2 nuevos inmuebles ubicados en la ciudad de Santa Cruz en proceso de perfeccionamiento de garantías: ➤ Local comercial en Calle España, entre Calle Seoane y Calle Buenos Aires, con matrícula computarizada 7.01.1.99.0028639 ➤ Terreno en Calle Horacio Ríos con matrícula computarizada 7.01.1.99.0025380
Garantía Hipotecaria	679.028	Inmueble ubicado en la Ciudad de Santa Cruz de la Sierra, U.V. 69 Mza. N° 6, Lote N° 5, con una superficie de 998.67 mt², según títulos, y de 1,152.12 mt², según mensura, debidamente registrado en Derechos Reales bajo matrícula computarizada N° 7.01.1.06.0056581
Garantía Prendaria Sin Desplazamiento	15.292.103	Equipamiento Tipo 1 de propiedad de la Clínica que comprende: equipos pertenecientes a los servicios de Imágenes Diagnósticas, Quirófanos, Angiografía y Salas de Endoscopia, Equipos de Unidades de Terapia Intensiva (UTI), Central de Esterilización, Unidades de Hemodiálisis, Laboratorio Clínico y Plantas de Tratamiento de Agua por Ósmosis inversa, Equipos de Monitoreo, Ventilación y Camas.
Total	17.709.828	

* Garantías aprobadas en Asamblea de Tenedores de Bonos del 14 de febrero de 2024.

Desarrollos Recientes

El 20 de octubre de 2023, la JGA determinó aumentar el capital con la emisión de 38.280 acciones por Bs.38.280.000,00; y la emisión de 30.532 acciones de la Serie L por Bs.30.532.000,00. Con lo anterior, el capital suscrito y pagado se incrementará a Bs.366.384.000.

El 5 de diciembre de 2023, la Compañía obtuvo un desembolso del Banco Ganadero S.A. de Bs 21,0 millones a una tasa de 7,5%, a un plazo de 12 meses, y que le permitió cancelar al día siguiente un préstamo anterior con la entidad bajo las mismas condiciones.

La Compañía planteó a la Asamblea de Tenedores de Bonos cambios a los compromisos financieros y a la estructura de garantías que respaldan la Emisión 1. Estas modificaciones fueron aprobadas en Asamblea del 14 y 18 de febrero de 2024, por la cual se hicieron los siguientes cambios:

1. Fecha de inicio de medición del REO: será a partir del año 2026, con las cifras al cierre de diciembre de 2025 y cuyo ratio deberá ser igual o mayor al 5% hasta el 31 de diciembre de 2026; e igual o mayor a 10% desde el 1 de enero de 2027 en adelante hasta el vencimiento de la obligación.
2. La estructura de garantías ahora estará constituida por inmuebles y prenda de maquinaria y equipos hospitalarios de la Clínica, en vista que las fianzas de cumplimiento de pago generan un alto costo financiero al emisor. Las hipotecas de los 2 nuevos inmuebles tienen valores de reposición de US\$690 mil y US\$1.048 mil y Garantía prendaria de equipos industriales, médicos y de laboratorio por un valor de US\$15.292 mil. El valor combinado de las nuevas garantías incluyendo la hipoteca original suma US\$17.709.828, que al cambio de 6.96 Bs/US\$ representan Bs123.260.403, cubriendo en 1.06 veces el valor de la Emisión 1 de Bonos.

Respecto a la economía nacional, según el Instituto Nacional de Estadística (INE), la economía boliviana en términos nominales habría crecido en 5% al cierre del ejercicio 2023, lo anterior situaría potencialmente el crecimiento real en términos cercanos al 3%. Por otra parte, Moody's Investors Service, Inc. (Moody's Ratings) estima que el PIB real crecerá en aproximadamente 1,9% en el 2024.

En relación con las Reservas Internacionales Netas (RIN) de Bolivia, éstas se ubicaron en US\$1.709 millones en diciembre de 2023, presentando una tendencia decreciente en comparación con los últimos ejercicios. En este contexto, se identificó en el 2023 una demanda creciente por dólares en la economía de Bolivia y una menor disponibilidad de dicha divisa. Asimismo, debe indicarse que Moody's Ratings otorga una calificación de Caa1 con perspectiva negativa a los Bonos Soberanos de Bolivia, los mismos que vienen presentando volatilidad en su cotización.

Análisis Financiero

Activos y Liquidez

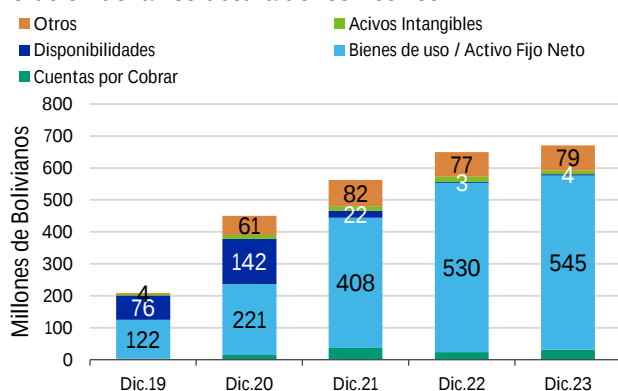
REDUCCIÓN DE LA LIQUIDEZ PRODUCTO DE LAS OBRAS EN CURSO Y EDIFICACIONES PARA CONCLUIR LA ETAPA 1A

El principal componente de los activos es el activo fijo, correspondiente a la edificación de la Clínica y su equipamiento médico, que al cierre de diciembre de 2023 se incrementó en 2.93% en vista que se continúa con la implementación de equipos industriales, médicos y de laboratorio en las instalaciones de la Clínica. Asimismo, se observa un aumento natural en las cuentas por cobrar comerciales (más de 7 veces respecto diciembre de 2022) al ya tener un año completo de operación, estando estas cuentas conformadas principalmente por acreencias por servicios de salud a compañías de seguros.

Si bien se registra un menor nivel de capital de trabajo al corte evaluado (Bs21,98 millones vs. Bs37,03 millones en diciembre de 2022), la Compañía mantiene en la cuenta del Fondo de Liquidez saldo suficiente para cubrir el siguiente cupón de intereses de la Emisión 1 de los Bonos, pagadera en el mes de mayo de 2024. En tal sentido, la liquidez corriente pasó a 1,36x desde 1,88x en diciembre de 2022.

Gráfico 1

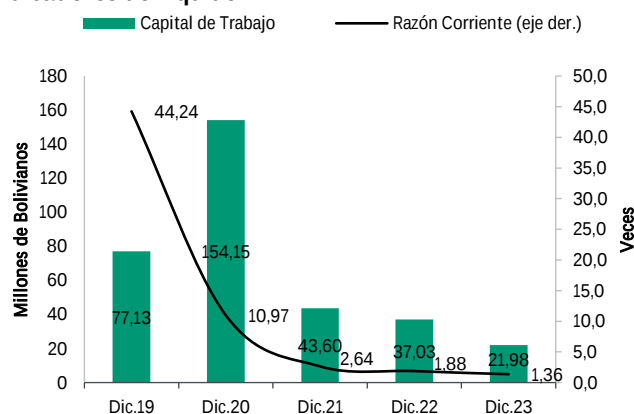
Evolución de la Estructura de los Activos



Fuente: Clínica Metropolitana de las Américas S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Indicadores de Liquidez



Fuente: Clínica Metropolitana de las Américas S.A. / Elaboración: Moody's Local

Estructura Financiera y Solvencia

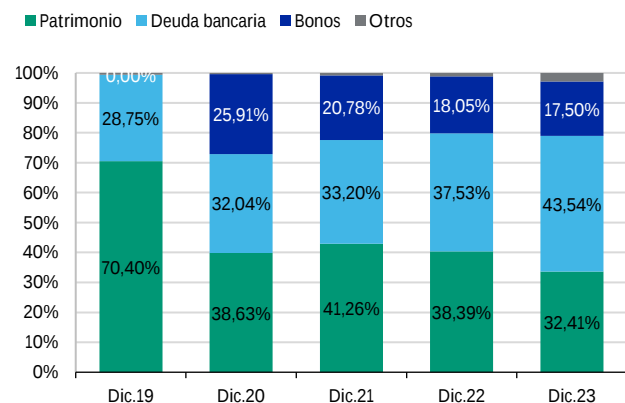
INCREMENTO DE PALANCA CONTABLE POR TOMA DE DEUDA BANCARIA Y EFECTO DE LAS PERDIDAS ACUMULADAS

Al 31 de diciembre de 2023, el pasivo total de la Compañía aumentó 13,28% principalmente por el préstamo para capital de trabajo tomado con el Banco Ganadero en el mes de marzo de 2023, el mismo que fue renovado en diciembre de 2023 y nuevo vencimiento en diciembre del presente año. En tal sentido, los pasivos de la Clínica están conformados primordialmente por obligaciones financieras, compuestas por el préstamo sindicado por Bs243,8 millones con cuatro entidades bancarias Locales (Banco Bisa S.A., Banco Nacional de Bolivia S.A., Banco para el Fomento a Iniciativas Económicas y Banco Ganadero S.A.), cuyo destino fue el prepago de un crédito sindicado anterior y la culminación de la construcción y operatividad de la Clínica. Esta obligación bancaria tiene un plazo de vencimiento de 12 años, con una tasa de interés nominal de 6% anual, un periodo de gracia de 24 meses a partir de la fecha del desembolso (30 de diciembre de 2022) y mantiene como garantía hipotecaria un terreno de la Clínica (inscrito bajo matrícula N° 7.01.1.06.0185372) con un valor de gravamen de Bs230,0 millones. El otro pasivo relevante está compuesto por la Emisión 1 de Bonos de la Clínica, la misma que tiene un plazo de vencimiento de 12 años.

Por otro lado, el capital social de la Compañía se incrementó 22,89% durante el 2023 como consecuencia de los diversos aportes efectuados por los accionistas, no obstante, dichos aportes no lograron compensar las pérdidas del ejercicio, resultando en una reducción del patrimonio neto de 12,85% durante el ejercicio.

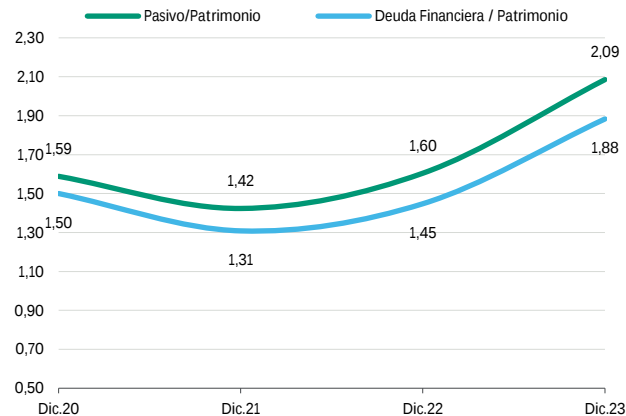
Como consecuencia de lo anterior, a la fecha de corte la palanca contable de la Clínica resultó en 2,09x desde 1,60x a diciembre de 2022, mientras que la palanca financiera no puede medirse al ser negativo el EBITDA de la Compañía.

Gráfico 3

Evolución de la Estructura de Fondeo

Fuente: Clínica Metropolitana de las Américas S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Indicador de Endeudamiento: Pasivo/Patrimonio

Fuente: Clínica Metropolitana de las Américas S.A. / Elaboración: Moody's Local

Rentabilidad y Eficiencia**PRIMER AÑO COMPLETO DE OPERACIÓN CON RESULTADOS POR DEBAJO DE LO ESPERADO**

Los ingresos operativos de la Clínica fueron insuficientes para cubrir sus costos y gastos durante el ejercicio 2023, situación prevista en sus proyecciones originales aunque la demanda por servicios médicos estuvo por debajo de lo esperado. Esto último también se afectó por la coyuntura de protestas y bloqueos vivida en Santa Cruz durante el primer trimestre del año. Por lo expuesto, el resultado operativo se mantuvo en terreno negativo, incrementando la pérdida con la inclusión de los gastos financieros, que computan en el estado de resultados desde el inicio de operación de la Clínica en 2022. La pérdida neta al cierre del ejercicio 2023 fue Bs89,08 millones, siendo la proyección de la Compañía comenzar a obtener utilidades a partir del 2027.

Generación y Capacidad de Pago**FCO Y EBITDA SE MANTUVIERON EN NIVELES NEGATIVOS**

Al cierre del ejercicio 2023, tanto el EBITDA como el FCO de la Compañía se mantuvieron en terreno negativo, siendo imposible poder calcular los ratios de cobertura sobre gastos financieros y servicio de deuda. Estas métricas se debieron a diversos factores que han evitado que la Clínica pueda cumplir con sus proyecciones de ingresos, como los bloqueos y protestas ocurridos durante el primer trimestre de 2023, ocasionando que la demanda por los servicios médicos de la Clínica no alcancen los niveles esperados. Por tal motivo, la Clínica aún no logra alcanzar las métricas que se había propuesto inicialmente, habiendo ajustado sus proyecciones y retrasado la consecución de diversos objetivos, esperando alcanzar un EBITDA positivo para el cierre del ejercicio 2024.

CLÍNICA METROPOLITANA DE LAS AMÉRICAS S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Bolivianos)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVOS	670.778	649.690	562.387	450.659	209.198
Disponibilidades	3.717	3.141	21.842	141.932	75.893
Otras cuentas por cobrar	33.106	46.958	31.353	12.047	3.022
Activo Corriente	82.357	79.338	70.186	169.604	78.915
Bienes de uso / Activo Fijo Neto	545.099	529.574	407.926	221.415	121.510
Otras cuentas por cobrar, neto	31.394	23.870	36.464	15.169	3.842
Activos Intangibles, neto	11.732	15.687	14.585	11.311	4.259
Activo No Corriente	588.420	570.352	492.201	281.055	130.283
TOTAL PASIVO	453.378	400.242	330.329	276.555	61.925
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	874	36	558	40	63
Otras Cuentas por Pagar	47.560	3.617	3.288	1.374	1.286
Cuentas por pagar comerciales	25.330	32.074	22.511	13.772	435
Pasivo Corriente	60.375	42.305	26.693	15.458	1.784
Obligaciones Financieras	386.321	354.496	302.681	260.861	60.079
Pasivo No Corriente	393.002	357.937	303.636	261.097	60.141
TOTAL PATRIMONIO NETO	217.400	249.448	232.058	174.104	147.273
Capital social	318.633	259.292	166.120	166.120	139.230
Resultados acumulados	(122.478)	(31.089)	(4.018)	(1.657)	(1.427)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ventas netas	68.477	6.299	-	-	-
Costo de ventas	(92.156)	(15.019)	-	-	-
RESULTADO BRUTO	(23.678)	(8.719)	-	-	-
Gastos de administración	(42.538)	(18.119)	(6,019)	(3.430)	(1.590)
RESULTADO OPERATIVO	(66.217)	(26.838)	(6,019)	(3.430)	(1.590)
Ingresos Financieros	421	1.744	4,060	3.918	1.799
Gastos Financieros	(24.774)	(2.767)	(574)	(652)	(15)
Otros Ingresos / Gastos	1.507	780	185	(13)	(543)
RESULTADO INTEGRAL	(89.082)	(27.071)	(2,361)	(213)	(356)

CLÍNICA METROPOLITANA DE LAS AMÉRICAS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
SOLVENCIA					
Pasivo / Patrimonio	2,09x	1,60x	1,42x	1,59x	0,42x
Deuda Financiera / Pasivo	0,90x	0,90x	0,92x	0,94x	0,97x
Deuda Financiera / Patrimonio	1,88x	1,45x	1,31x	1,50x	0,41x
Pasivo / Activo	0,68x	0,62x	0,59x	0,61x	0,30x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,13x	0,11x	0,08x	0,06x	0,03x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,87x	0,89x	0,92x	0,94x	0,97x
Deuda Financiera / EBITDA*	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
LIQUIDEZ					
Liquidez Corriente	1,36x	1,88x	2,63x	10,97x	44,24x
Prueba Ácida	1,07x	1,27x	2,47x	10,97x	44,24x
Liquidez Absoluta	0,06x	0,07x	0,82x	9,18x	42,54x
Capital de Trabajo (en miles de Bs)	21.982	37.034	43.493	154.146	77.131
GESTIÓN					
Gastos operativos / Ingresos	62,12%	287,62%	N.A.	N.A.	N.A.
Gastos financieros / Ingresos	36,18%	43,92%	N.A.	N.A.	N.A.
Días promedio de Cuentas por Cobrar	69	91	N.A.	N.A.	N.A.
Días promedio de Cuentas por Pagar	117	378	N.A.	N.A.	N.A.
Días promedio de Inventarios	35	131	N.A.	N.A.	N.A.
Ciclo de conversión de efectivo	(14)	(156)	N.A.	N.A.	N.A.
RENTABILIDAD					
Margen bruto	-34,58%	-138,41%	N.A.	N.A.	N.A.
Margen operativo	-96,70%	-426,03%	N.A.	N.A.	N.A.
Margen neto	-130,09%	-429,74%	N.A.	N.A.	N.A.
ROAA*	-13,49%	-4,47%	-0,47%	-0,06%	-0,20%
ROAE*	-38,16%	-11,24%	-1,16%	-0,13%	-0,24%
GENERACIÓN					
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de Bs)	(65.873)	(152.106)	(25.575)	(1.086)	(5.346)
FCO* (en miles de Bs)	(65.873)	(152.106)	(25.575)	(1.086)	(5.346)
EBITDA (en miles de Bs)	(42.013)	(22.754)	(5.828)	(3.374)	(1.611)
EBITDA* (en miles de Bs)	(42.013)	(22.754)	(5.828)	(3.374)	(1.611)
Margen EBITDA	-61,35%	-361,21%	N.A.	N.A.	N.A.
COBERTURAS					
EBITDA* / Gastos Financieros netos*	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
EBITDA* / Servicio de Deuda*	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
FCO* / Gastos Financieros*	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
FCO* / Servicio de Deuda*	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

(*) Indicadores anualizados.

N.A.: No aplica, no es posible calcular.

Anexo I

Historia de Calificación

Clínica Metropolitana de Las Américas S.A.

Instrumento	Calificación Anterior ML ^{1/}	Calificación Actual ML ^{2/}	Calificación Actual ASFI ^{2/ 3/}	Definición de Categoría Actual ML	Definición de Categoría Actual ASFI
Emisor ^{4/}	BB.bo	BB.bo	BB2	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.	Corresponde a Emisores que cuentan con calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad frecuente ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
Programa de Emisiones de Bonos Clínica de Las Américas I	BB+.bo	BB+.bo	BB1	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.	Corresponde a Emisores que cuentan con calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad frecuente ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
Emisión 1 (hasta por Bs466,0 millones) ^{4/}					

^{1/}Sesión de Comité del 29 de diciembre de 2023, con información financiera al 30.09.23.

^{2/}Sesión de Comité del 27 de marzo de 2024, con información financiera al 31.12.23.

^{3/} Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por las Secciones 8, 9, 10, 11 y 12 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, según corresponda.

^{3/} Clínica Metropolitana de las Américas S.A. cuenta con número de registro de emisor ASFI/DSVSC-EM-CTM-004/2018 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), otorgada en el marco de la Resolución ASFI/848/2018.

^{4/} El Número de Registro en el Registro del Mercado de Valores del Programa de Bonos es ASFI / 595 / 2020 de fecha 29 de octubre de 2020 y de la Primera Emisión es ASFI /DSVSC/R-163889/2020 de fecha 7 de diciembre de 2020.

Anexo II

Descripción de las Características de los Instrumentos Calificados

Programa de Emisiones de Bonos Clínica de Las Américas I

Monto del Programa	US\$67,1 millones
Tipo de Valor	Obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Plazo del Programa	El plazo del Programa será de un mil ochenta (1.080) días calendario computables desde el día siguiente hábil de notificada la Resolución de ASFI, que autorice e inscriba el Programa en el RMV de ASFI.
Monto y Plazo de las Emisiones	El monto de cada Emisión dentro del Programa será determinado de conformidad a lo establecido en el punto 1.3 del Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones.
Moneda de las Emisiones	Dólares Estadounidenses (USD) o bolivianos (Bs).
Activos Esenciales	(i) Activos fijos consistentes en: un lote de terreno junto con todas su instalaciones, edificaciones presentes y futuras, accesorios, derechos, servidumbres activas, costumbres y similares, sobre la cual será constituida la Garantía Hipotecaria, conforme a los términos del presente documento, a favor de los Tenedores de Bonos de todas las Emisiones comprendidas del presente Programa de Emisiones; (ii) Equipamiento Tipo 1 es aquel equipamiento que tiene dependencia crítica para la construcción y operación de La Clínica (más detalle de los puntos i y ii en Garantías del Programa), y; (iii) Cualquier otro(s) activo(s) sea(n) o no de propiedad de La Clínica ubicado(s) dentro del territorio del Estado Plurinacional de Bolivia, previa conformidad y aceptación de los Tenedores de Bonos de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, expresada mediante resolución de una reunión de Asamblea de Tenedores de Bonos del Programa de Emisiones, sobre los cuales la Clínica constituirá también una Garantía Hipotecaria de manera independiente o de manera conjunta con el Inmueble, (lote de terreno detallado en Garantías del Programa) a favor de los Tenedores de Bonos de todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones ^{1/} .
Definición de Garantías ^{1/}	Cualquier caución, aval, garantía real, hipotecaria, prendaria (con o sin desplazamiento), fiduciaria permitida y válida bajo la legislación boliviana otorgada por la Clínica, sus accionistas o un tercero a favor de los Tenedores de Bonos de las Emisiones de Bonos comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos con el principal objeto de asegurar el cumplimiento de las obligaciones asumidas o por asumir por Clínica bajo cualquier endeudamiento existente o futuro amparado dentro de las Emisiones de Bonos bajo el referido Programa de Emisiones. (ii) Cualquier mecanismo de cobertura, sean internos o externos o una combinación de los mismos o mecanismo de estructura de cualquier naturaleza permitida y válida bajo la legislación boliviana que tenga por objeto o pueda servir: (a) de fuente de pago de los endeudamientos existentes o futuros a cargo de la Clínica con los Tenedores de Bonos de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones bien sea que afecte sus bienes actuales o futuros o la expectativa de su existencia, o los de un tercero para asegurar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por la Clínica; (b) de respaldo a favor de los Tenedores de Bonos de las Emisiones de Bonos comprendidas dentro del Programa de Emisiones ante la presencia de cualquier riesgo que pueda afectar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por la Clínica.
Garantías del Programa ^{1/2/}	Las Emisiones dentro del Programa estarán respaldadas por una garantía quirografaria de la Sociedad y garantías reales (garantía hipotecaria, garantía prendaria sin desplazamiento y/o nuevas garantías adicionales).
Mecanismo de cobertura y mecanismos de seguridad adicional ^{3/}	Complementariamente, se constituirá como respaldo adicional un Fondo de Liquidez y un Fondo de Reserva, conforme se detalla en el numeral 1.12 del Prospecto. Mecanismo de Cobertura - Fondo de Liquidez: Fondo destinado a cubrir el pago de los cupones de los Bonos durante el Periodo de Construcción hasta la Puesta en Marcha de La Clínica (720 días), posteriormente será empleado para cubrir el pago de cada cupón con al menos 90 días de anticipación a la fecha de pago. El Fondo de Liquidez se mantendrá vigente hasta que se hayan cumplido determinadas condiciones detalladas en la sección 1.12.1 del Prospecto Marco. Mecanismo de Seguridad Adicional - Fondo de Reserva: Fondo destinado parcialmente a la Construcción y Puesta en Marcha de la Clínica, que tiene como propósito el de cubrir imprevistos o desvíos en la Construcción y Puesta en Marcha de la Clínica. A la fecha, los recursos de este fondo han sido utilizados.
Compromisos Financieros ^{4/}	i) Mantener una Relación de Cobertura de Servicio de Deuda (RCS D) igual o mayor a 0,7x hasta el 2024 e igual o mayor a 1,2x desde el 1 de enero de 2025. El indicador considera en el numerador la suma del Fondo de Liquidez y el EBITDA, mientras que en el denominador incorpora la amortización del capital e intereses de los siguientes doce meses; ii) Mantener una Relación de Operaciones con empresas relacionadas (ROER) durante el periodo de puesta en marcha (hasta 24 meses posteriores al inicio de operaciones) inferior a US\$350 mil y luego de ese periodo inferior a 3% del total de ingresos operativos. El ratio se calcula como la relación entre las Cuentas por Cobrar a empresas relacionadas mayores a 60 días respecto a los ingresos operativos. iii) Mantener una Relación de Endeudamiento Financiero (RDP) no mayor a 4.5x hasta el 31 de diciembre de 2025 y 1.75x desde el 1 de enero de 2026 en adelante. El indicador se define como la relación entre el pasivo total y el patrimonio neto. iv) Mantener un Ratio de Cobertura de Garantía (RCG) mayor 80%. El indicador se define como la relación entre el saldo capital de los bonos respecto al valor de la garantía hipotecaria, garantía prendaria y el saldo del fondo de reserva. El cálculo de este indicador será realizado desde el primer trimestre posterior al perfeccionamiento de la garantía hipotecaria, en tanto el avalúo de la garantía hipotecaria se realizará por parte de tasadores registrados en ASFI, por una periodicidad de cada dos años para el activo inmobiliario y anual para el activo prendario. En caso de que dicho porcentaje se redujera del 80% (ochenta por ciento), CDLA se compromete a otorgar a favor de los Tenedores de Bonos, nuevas garantías hipotecarias o prendarias, exclusivamente entre los activos de propiedad de CDLA, con o sin desplazamiento, sin reserva ni limitación alguna, de carácter exclusivo, irrevocable y de primer orden, junto con todas sus instalaciones, accesorios, derechos, servidumbres activas, costumbres y similares, hasta alcanzar dicho ratio. Adicionalmente, según se precisa en el Prospecto Complementario, las garantías permanecerán vigentes hasta que CDLA alcance determinados hitos. Cumplido este requisito la CDLA podrá liberar las garantías siguiendo el procedimiento estipulado en la sección 1.21.3 del Prospecto Marco.

- v) Mantener un Ratio de Eficiencia Operativa (REO) superior al 5% desde el 1 de enero de 2026 y superior al 10% desde el 1 de enero de 2027 hasta el vencimiento de la obligación. El indicador se define como la relación existente entre el EBITDA y los ingresos operativos.

Bolsa en la cual está inscrito el Programa Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

^{1/} Conforme a la Primera Actualización del Prospecto Marco para el Programa de Emisiones de "Bonos Clínica de Las Américas I" y del Prospecto Complementario "Bonos Clínica de Las Américas I - Emisión 1", de fecha 6 de septiembre de 2021, la misma que a la fecha se encuentra publicada en la página web de la ASFI.

^{2/} En la Asamblea General de Tenedores de "BONOS CLÍNICA DE LAS AMÉRICAS I – EMISIÓN 1", realizada el 24 de junio de 2022, se aprobó la modificación de la estructura de Garantías a favor de los Tenedores de Bono aprobada el 11 de marzo de 2022 (ver tabla 3).

^{3/} Al cierre de diciembre de 2023, el Fondo de Liquidez cuenta con saldo suficiente para cubrir el siguiente cupón de intereses de la Emisión 1.

^{4/} En la Asamblea General de Tenedores de "BONOS CLÍNICA DE LAS AMÉRICAS I – EMISIÓN 1", realizada el 14 de febrero de 2024, se aprobó la dispensa temporal de los ratios REO y RCG para el cuarto trimestre de 2023, periodo en el cual el incumplimiento de estos ratios no generará eventos de incumplimiento según el Programa de Bonos. En dicha Asamblea se modificó la estructura de garantías y las fechas de .

Fuente: Clínica de Las Américas / Elaboración: Moody's Local.

Características de Bonos Clínica de Las Américas I - Emisión 1

Denominación de la Emisión	Bonos Clínica De Las Américas I – Emisión 1
Monto Autorizado	Bs466,0 millones.
Fecha de Colocación	10 de diciembre de 2020
Monto de Colocación	Bs116,5 millones
Moneda:	Bolivianos.
Series en las que se divide la Emisión:	Serie única.
Plazo de Colocación Primaria:	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión
Valor Nominal de los Bonos:	Bs10.000.
Tasa de Interés:	Fijo, nominal y anual 4.00% en los cupones del 1 al 4 7.50% en los cupones del 5 al 24
Plazo de cada Emisión:	4.320 días calendario.
Amortización de capital:	El pago de intereses será de cada 180 (ciento ochenta) días calendario, conforme al Cronograma de Pago de Cupones aplicable a la presente Emisión. La amortización de capital será de 5% a partir del cupón 5, al 24 conforme al Cronograma de Pago de Cupones aplicable a la presente Emisión. (*)
Periodicidad de pago de intereses:	Semestral.
Garantías:	De acuerdo a las características del Programa. La vigencia de estas garantías será hasta el cumplimiento de determinados hitos que son detallados en la sección 1.5 del Prospecto Complementario de la Emisión 1. La Sociedad se obliga a constituir las Garantías Hipotecarias, Garantías Prendarias Sin Desplazamiento con carácter irrevocable, o cualquier otra Garantía, a favor de los Tenedores de Bonos de las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones, en un plazo máximo de hasta el 31 de marzo de 2022.
Resguardos o Compromisos:	De acuerdo a las características del Programa.
Destino de los Fondos:	(i) Constitución de Fondo de Reserva (Bs10.826.526,60), (ii) Edificación y Construcción (Bs147.200.000,00), (iii) Equipamiento Médico (Bs 138.200.000,00), (iv) Software y Hardware (Bs 16.200.000,00), (v) Muebles y enseres (Bs7.729.331,40), (vi) Recambio de Pasivos (Bs145.844.142,00), Capital Operativo (el importe restante). Como hecho relevante del 18 de agosto de 2021, la Clínica Metropolitana de las Américas comunicó que había realizado el uso total de los recursos captados a través de la Emisión de "Bonos Clínica de las Américas I – Emisión 1" (Bs116.579.803,00), que fueron destinados a la Constitución de Fondo de Reserva (Bs10.826.526,60) y el saldo a capital operativo.
Plazo de utilización de los recursos:	(i) Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta 360 días a partir de la fecha de finalización de la colocación en el mercado primario.
Mecanismo de cobertura y mecanismos de seguridad adicional	Fondo de Liquidez: Al cierre de diciembre de 2023 el Fondo de Liquidez está compuesto de Bs4,56 millones.

(*) A pedido del Emisor, la Asamblea de Tenedores de Bonos aprobó la modificación del cronograma de amortización del capital, la cual entró en vigencia el 31 de marzo de 2023, mediante la cual la primera amortización no se efectuó en el quinto cupón sino se hará en el octavo.

Fuente: Clínica de Las Américas / Elaboración: Moody's Local

Anexo III

Información utilizada para la calificación

- » Metodología de Calificación de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferentes Bolivia.
- » Estados Financieros Auditados de Clínica Metropolitana de las Américas S.A. al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023.
- » Prospecto Marco para el Programa de Emisiones de Bonos - BONOS CLÍNICA DE LAS AMÉRICAS I.
- » Prospecto Complementario de BONOS CLÍNICA DE LAS AMÉRICAS I – EMISIÓN 1.
- » Contrato de Administración de Cuentas de Inversión y de Agente Pagador.
- » Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por la Gerencia.
- » Información enviada por el Emisor, en base al requerimiento de información remitido al mismo durante el mes de enero de 2024.
- » Comunicaciones constantes con el Emisor durante los meses de febrero y marzo de 2024.

Anexo IV

Descripción de los análisis llevados a cabo

Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferenciales

La calificación de los bonos consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de calificación. El análisis previo consiste en verificar si el emisor presenta información representativa y suficiente para los últimos cuatro ejercicios anuales. Si así ocurriese, se procede a aplicar al emisor los procedimientos normales de calificación. Caso contrario, se asignará la categoría E.

Los procedimientos normales de calificación comprenden: (i) la calificación del emisor, que tiene por objeto estimar la capacidad de pago de emisor; (ii) el análisis de las características del título (bono); y (iii) la calificación final del título de largo plazo, que es resultado de la combinación de los puntos (i) y (ii). Para la calificación del emisor se analizan los siguientes factores, según su viabilidad y disponibilidad:

- » Determinación de la cobertura histórica.
- » Determinación del riesgo de la industria.
- » Análisis de las coberturas proyectadas.
- » Análisis de indicadores financieros.
- » Posición de la empresa en su industria.
- » Características de la administración y propiedad.
- » Evaluación de perspectivas.

Los factores antes descritos conllevan a una calificación preliminar del emisor que puede ser sujeta de modificación a través de consideraciones adicionales, entendidas como toda aquella información cuantitativa y/o cualitativa relevante que no haya sido cubierta por la metodología. La combinación de la calificación preliminar y de las consideraciones adicionales resultan en la calificación final del emisor. Finalmente, se incorporan a la evaluación las características del título, en donde se analizan las garantías y/o resguardos financieros (compromisos financieros) con los que cuenta el título; obteniéndose la calificación final del título.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. La presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora.

La presente calificación de riesgo puede estar sujeta a actualización en cualquier momento y a criterio del Comité de Calificación. Moody's Local 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 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 aplicable.

© 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 SÍMBOLOS 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 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 PUEDIERA 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 61 003 399 657 AFSL 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.