

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:
26 de setiembre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

Entidad	Clasificación Perspectiva	
	A	Estable
Instrumentos Representativos de Deuda	AA+.pe	Estable
Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo	ML A-1+.pe	Estable

(*) La nomenclatura 'pe' refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Pilar Olaechea +511.616.0409
Associate Director Credit Analyst
Pilar.Olaechea@moodys.com

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

Jaime Tarazona +511.606.0417
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, "Moody's Local Perú") afirma la categoría A como Entidad a la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (en adelante, la Corporación o COFIDE). Asimismo, afirma en AA+.pe al Tercer, Cuarto y Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda, y en ML A-1+.pe al Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo. De otro lado, retira la categoría ML A-1+.pe al Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo, debido a su cancelación. La perspectiva se mantiene Estable.

Las clasificaciones otorgadas recogen el respaldo y fortaleza financiera de sus accionistas, en donde el Estado Peruano -a través de FONAFE- participa con el 99.59% de su capital social y que oportunamente ha materializado el compromiso de fortalecimiento patrimonial a través de la reinversión parcial de las utilidades distribuibles a FONAFE, lo que ha permitido en el tiempo, estabilidad en los indicadores de solvencia.

Suma a lo anterior, la estable exposición de cartera problema de operaciones de Financiamiento Estructurado Empresarial Especializado (FEEE), sobre las cuales, la Corporación viene ejecutando actividades de recuperación con diferentes grados de avance y que por la clasificación de riesgo en que se encuentran, están en su mayoría 100% provisionadas. Lo anterior sumada a la decisión de aumentar el saldo de provisiones voluntarias, ha permitido mejorar los niveles de cobertura de provisiones, reduciendo favorablemente el indicador de exposición patrimonial a 0.52%.

Por su parte, destaca el importante nivel de solvencia de la Entidad reflejado en un ratio de capital global de 45.19%, para el periodo en evaluación.

La clasificación también recoge la importancia de COFIDE como canalizador de recursos del Gobierno para el financiamiento a la mediana, pequeña y microempresa, así como financiamiento de proyectos de infraestructura e inversión productiva, y como banca de segundo piso, principalmente para microfinancieras. Lo anterior, le ha permitido tener un rol estratégico en la canalización de los recursos para la recuperación económica nacional, con un monto conjunto de créditos y garantías por S/1,698.8 millones a junio de 2024, proveniente principalmente del Programa Impulso Myperú.

Asimismo, se pondera positivamente los indicadores liquidez, por la recuperación en los niveles de recursos líquidos y la estabilidad en los ratios de cobertura de liquidez, así como los niveles de calce, consistente con las actividades de colocación y de tesorería, respecto de su posición pasiva.

Fortalezas crediticias

- Sólida posición financiera por los niveles de solvencia que presenta.
- Bajo riesgo de liquidez, materializado en los niveles de cobertura y de calce.
- Recuperación en los niveles de cobertura de provisiones a la cartera problema, manteniendo niveles prudenciales de provisiones voluntarias, reduciendo progresivamente el indicador de exposición patrimonial.
- Acceso a fuentes de financiamiento y mercado de capitales, tanto nacional como internacional.

Debilidades crediticias

- Niveles de cartera problema sostenidamente en dos dígitos, situación que mantiene impacto en sus niveles patrimoniales y resultados.
- Bajo spread financiero explicado por la naturaleza de su negocio, lo cual limita los niveles de márgenes y de resultados esperados.
- Nivel de concentración de la cartera de colocaciones, que si bien corresponde a su condición intrínseca de banca de desarrollo y de segundo piso, registra una participación importante de clientes calificados como cartera crítica.
- Registro de pérdidas no realizadas en el portafolio de inversiones, asociadas a la volatilidad del mercado, lo cual impacta directamente el patrimonio contable y el patrimonio efectivo del Banco.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora en el indicador de cartera problema, así como de la cobertura de ésta última con provisiones, ubicándose de forma consistente por encima de 100%.
- Recuperación del ritmo de crecimiento de sus colocaciones directas y a través de contratos de participación, que permitan reducir la concentración de cartera y diversificar el riesgo crediticio.
- La mejora de los indicadores de rentabilidad y márgenes, siendo éstos positivos, suficientes y estables en el tiempo.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Incremento de los niveles de riesgo crediticio de sus colocaciones ante el sostenido deterioro de la calidad crediticia de clientes de alto monto individual, especialmente la gestión en la resolución de la cartera crítica.
- Pérdida del respaldo patrimonial y/o deterioro de los indicadores de solvencia, con el consecuente efecto en el patrimonio efectivo.
- Ajuste sostenido en los márgenes e indicadores de rentabilidad de la Corporación, que a su vez resulte en un deterioro significativo de sus indicadores de solvencia y liquidez.
- Descalces activos y pasivos que pudieran darse por menor ritmo de recuperación de créditos y restricción de fuentes de financiamiento.
- Cambios en sus políticas de gobierno corporativo y de planeamiento estratégico que resulten de injerencia política adversa a COFIDE, lo cual podría estar acompañado con aumento en los niveles de rotación de su Directorio y plana gerencial.

Principales aspectos crediticios**Saldo de colocaciones brutas ligeramente menor, con similar impacto de cartera FEEE en los niveles de cartera problema**

Al 30 de junio de 2024, COFIDE registró activos totales por S/11,067.8 millones, mayor en 2.29% respecto a diciembre 2023, explicado por los mayores fondos disponibles (+22.18%) y mayor nivel de inversiones (+13.92%). Las colocaciones

brutas continúan siendo el rubro más importante con un 54.60% del total de activos, las cuales han sido ligeramente inferiores a las registradas a diciembre 2023, en S/6,042.9 millones, debido a las amortizaciones del periodo relacionadas con los programas FAE, los FEEE y la cartera de intermediación de corto plazo, las cuales fueron contrarrestados casi en su totalidad por los desembolsos de créditos de cartera intermediada, proyectos de infraestructura y programa Impulso Myperú, que representó más del 50% de estos.

Parte de las amortizaciones de la cartera FEEE responde a la gestión de recuperación que viene llevando a cabo la Corporación y que contribuye, junto con el recobro de otras operaciones de cesión (que incluye CRAC Raíz en Liquidación), en la disminución en S/1.7 millones en el saldo de cartera problema, la que al cierre del segundo trimestre de 2024 fue de S/1,385.0 millones. La ligera reducción de la cartera problema y de las colocaciones brutas para el periodo en análisis, han llevado a registrar ratios de morosidad similares a los presentados en el 2023. No obstante, el mayor stock de provisiones del periodo han llevado a alcanzar mayores niveles de cobertura, respecto al periodo anterior (99.19%, desde 96.24%). Cabe resaltar que COFIDE constituye un importante nivel de provisiones voluntarias, las cuales para junio 2024 representaban el 20.09% de la cartera problema.

El menor requerimiento de APR de crédito favoreció el aumento del ratio de capital global

Como intermediario financiero, la principal fuente de fondeo de la Corporación es a través de su participación en el mercado de capitales. En términos de saldo, COFIDE cuenta con valores en circulación en el mercado local e internacional, por un total de S/6,122.5 millones, en su mayoría con vencimientos de largo plazo. Del total de emisiones, 75.69% corresponde a bonos internacionales colocados en dólares, posición que tiene una cobertura natural con colocaciones e inversiones en dicha moneda, además de instrumentos financieros derivados.

La actual gestión de pasivos busca alcanzar logros en el uso eficiente de recursos y ahorro en gasto financiero, todo cuanto COFIDE viene optimizando los niveles de adeudos y obligaciones financieras, así como en el saldo de emisiones producto del efecto neto de la amortización y/o recompra de emisiones de bonos locales e internacionales parcialmente compensado con nuevas emisiones de corto plazo en moneda local.

En tanto, el patrimonio neto mostró una ligera disminución de 1.97% respecto al cierre de 2023, en respuesta a la evolución de los resultados acumulados y ajustes correspondientes derivado de la fluctuación en el valor de las inversiones disponibles para la venta. Lo descrito previamente no repercutió en el Ratio de Capital Global que al cierre de junio de 2024 se muestra en 45.19% (34.54% al 31 de diciembre de 2023) favorecido principalmente por el menor requerimiento de activos ponderados por riesgo de crédito (por menores factores de ponderación para algunos componentes según lo determinado por la Resolución SBS N°1088-2024) y menor riesgo operacional. Cabe señalar que en el semestre, se concretó la capitalización en trámite del íntegro de las utilidades distribuibles a FONAFE de los periodos 2021, 2020 y 2019 por S/35.8 millones, S/16.6 millones y S/21.7 millones, respectivamente.

Incremento de la utilidad neta por menor gasto en provisiones

Para el primer semestre del 2024, los disponibles y las inversiones generaron mayores ingresos durante el periodo por las mayores tasas registradas, mientras que los gastos financieros se redujeron principalmente por los menores saldos promedio de adeudados, así como por los menores saldos de depósitos en garantía (operaciones back-to-back de ciertas cajas municipales). Ambos efectos permitieron al Banco registrar un margen financiero bruto mayor al de junio 2023, alcanzando S/45.2 millones, desde S/37.2 millones.

En adición a lo anterior, el menor gasto de provisiones del periodo fue lo que generó que la utilidad neta se incrementara de manera significativa (+57.45% interanual) alcanzando S/. 40.9 millones. Dichas provisiones alcanzaron S/18.4 millones desde S/60.8 millones en junio 2023, principalmente por los mayores recuperos realizados en el periodo en análisis debido a la amortización de créditos intermediados otorgados en su mayoría al sector microfinanciero. Adicionalmente, durante el periodo en análisis la Corporación tuvo un mayor gasto por impuesto a la renta por S/9.9 millones (ingreso de S/20.3 millones a junio 2023, por el efecto de las mayores provisiones voluntarias constituidas sobre el impuesto a la renta diferido).

Por su parte, el spread financiero de la entidad es reducido en línea con la naturaleza de su negocio, a pesar de los mayores rendimientos de la cartera bruta. Lo anterior también se explica intrínsecamente en la estructura de fondeo en

un contexto de tasas elevadas, la cual se compone en 55.32% por emisiones y 23.27% por adeudados y obligaciones. Sin embargo, la entidad realizó esfuerzos para reducir el impacto del incremento en el gasto financiero a través del repago de adeudados con instituciones del país.

Los niveles de liquidez mejoran por la disponibilidad y calidad de activos

Al 30 de junio de 2024, los niveles de recursos disponibles se incrementaron en comparación a lo mostrado al cierre de 2023 (+13.92%), como consecuencia de los mayores recursos en la partida de Caja y Bancos, así como en la partida de inversiones. Sobre lo último, el saldo de cartera de inversiones temporales (excluyendo las acciones CAF), ascendieron a S/2,367.3 millones, incrementando el volumen de Bonos Corporativos, Bonos Soberanos y Bonos Subordinados. Cabe señalar que el íntegro del portafolio local cuenta con grado de inversión, mientras que el 88.00% del portafolio extranjero cuenta con grado de inversión.

Lo anterior, guarda relación con políticas orientadas a la constitución de activos líquidos de calidad que le brindan holgados indicadores de cobertura de liquidez en moneda nacional y extranjera, a lo que se agrega, los niveles de calce entre activos y pasivos por plazo y moneda que presenta la entidad, registrando una posición global superavitaria equivalente al 44.37% del patrimonio efectivo. Asimismo, de cara a afrontar un escenario de estrés de liquidez, COFIDE cuenta con líneas de crédito disponibles para capital de trabajo con seis bancos locales por un total de S/1,827.9 millones a junio de 2024, además de contar con líneas de crédito del exterior y acceso al mercado de capitales, tanto local como internacional para atender contingencias.

Otras Consideraciones

Como hecho posterior al corte de análisis, se destaca que en junio del 2024 COFIDE anunció a los tenedores remanentes de los Bonos internacionales con vencimiento en el 2029 que ejercería la redención anticipada del 100% de dichos bonos que permanecen en circulación a la fecha del documento. Así, en julio de 2024 se llevó a cabo dicha redención por US\$88.9 millones más los intereses devengados y no pagados a dicha fecha, ascendentes a US\$2.3 millones.

Adicionalmente, en julio de 2024 COFIDE comunicó que CAF aprobó realizar una inversión patrimonial en COFIDE de hasta US\$10 millones (o su equivalente en soles). Sin embargo, para que esta transacción se lleve a cabo es necesario que i) la Junta General de Accionistas de COFIDE apruebe el aumento de capital; y, ii) COFIDE cumpla con las condiciones especiales a las que se encuentra sujeta la transacción.

Finalmente, en agosto, en Junta General de Accionistas se decidió designar a Carlos Alberto González Mendoza como miembro del Directorio de COFIDE.

SopORTE

El Estado Peruano -a través de FONAFE- participa con el 99.59% de su capital social, que a la fecha mantiene una clasificación de riesgo internacional de Baa1, con perspectiva Estable, otorgada por Moody's Investors Service, Inc. (Moody's Ratings), a su deuda de largo plazo en moneda extranjera. El Gobierno Central ha materializado el compromiso de fortalecimiento patrimonial con COFIDE a través de la reinversión parcial de las utilidades distribuibles a FONAFE, lo que ha permitido estabilidad en el indicador de solvencia.

Clasificación de deuda

Moody's Local Perú clasifica al Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE hasta por US\$200 millones o su equivalente en Nuevos Soles, del cual se encuentran vigentes la Novena Emisión – Serie A, Décima Emisión – Serie A, Décima Emisión - Serie B y Undécima Emisión – Serie A por S/150 millones, S/50 millones, S/50 millones y S/90 millones, respectivamente.

Moody's Local Perú clasifica al Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE hasta por US\$400 millones o su equivalente en Nuevos Soles, del cual se encuentran vigentes la Segunda Emisión – Serie A,

Décima Emisión – Serie A, Décima Emisión – Serie B, y Undécima Emisión – Serie A, por S/100 millones, S/150 millones, S/50 millones y S/300 millones, respectivamente.

Moody's Local Perú clasifica al Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE hasta por US\$500 millones o su equivalente en Nuevos Soles, del cual se encuentra vigente la Segunda Emisión – Serie A - Bono VAC por S/124.1 millones.

Moody's Local Perú clasifica al Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE hasta por US\$200 millones, el cual se retirará debido a su cancelación.

Moody's Local Perú clasifica al Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE hasta por US\$200 millones, del cual se encuentran vigentes la Primera Emisión – Serie A, la Segunda Emisión – Serie A, la Segunda Emisión – Serie B y la Segunda Emisión – Serie C, por S/340.3 millones, S/1,338.3 millones, S/1,767.2 millones y S/1,149.3 millones, respectivamente.

Anexo

TABLA 1 Indicadores Clave

	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Colocaciones Brutas (S/Millones)	6,043	6,047	7,201	6,392	6,605
Ratio de Capital Global	45.19%	34.54%	26.80%	30.07%	29.73%
Fondos Disponibles / Fondeo Total(*)	0.37x	0.32x	0.25x	0.36x	0.36x
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	22.92%	22.93%	25.73%	24.79%	18.47%
Provisiones / Cartera Problema	99.19%	96.24%	78.55%	92.89%	87.53%
ROAE (**)	4.04%	3.33%	1.55%	1.91%	0.99%

Fuente: SBS, COFIDE / Elaboración: Moody's Local Perú

(*) Incluye Adeudos y Valores en Circulación

(**) Últimos 12 meses

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior ^{1/}	Perspectiva anterior
Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE				
Entidad	A	Estable	A	Estable
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE (hasta por US\$ 200 millones)	AA+.pe	Estable	AA+.pe	Estable
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE (hasta por US\$ 400 millones)	AA+.pe	Estable	AA+.pe	Estable
Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE (hasta por US\$ 500 millones)	AA+.pe	Estable	AA+.pe	Estable
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE (hasta por US\$ 200 millones)	RET	N.A.	ML A-1+.pe	Estable
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE (hasta por US\$ 200 millones)	ML A-1+.pe	Estable	ML A-1+.pe	Estable

^{1/} Sesión de comité del 24 de junio de 2024.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023, y los Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2023 y 2024 de Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE. Moody's Local Perú comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Perú no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **A:** La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **AA.pe:** Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

- **ML A-1.pe:** Los emisores clasificados en ML A-1.pe tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **RET:** Clasificación retirada

Moody's Local Perú agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA.pe a CCC.pe, de ML A-1.pe a ML A-3.pe y de A a D (esto último, únicamente en el caso de Entidad). El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

Metodología Utilizada.

- Metodología de Clasificación de Bancos y Compañías Financieras, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/pe>

Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe, resulta de la aplicación rigurosa de Metodología de Clasificación de Bancos y Compañías Financieras, aprobada por el Directorio el 2 de agosto de 2021, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/pe/methodologies>.

Declaración de importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor.

La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa <https://www.moodyslocal.com/country/pe>, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032- 2015-SMV/01 y sus modificatorias), si en el año en que se realizó la clasificación, la Clasificadora recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos en relación con sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local Perú comunica al mercado que al 31 de agosto de 2024, los ingresos percibidos de Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.110% de sus ingresos totales.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.