

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:
24 de junio 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

Grace Reyna +511.616.0423
Senior Credit Analyst
grace.reyna@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 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 Tercer y Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo. 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 reducción en la 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 1.46%.

Lo expuesto previamente ha determinado en el periodo en evaluación, un menor requerimiento de activos ponderados por riesgo de crédito, situación que permite exhibir a marzo de 2024 un nivel de ratio de capital global de 51.77%.

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/828.1 millones a marzo 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 exhibe.
- Bajo riesgo de liquidez, materializado en los niveles de cobertura y de calce.
- Recuperación en los niveles de cobertura de provisiones a la cartera problema¹, 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.
- *Spread financiero* negativo explicado por altos gastos financieros, 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.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora en la mora de la 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**Menor saldo de colocaciones brutas principalmente asociado a la amortización de cartera FEEE, la cual mantiene aún un impacto relevante en los niveles de cartera problema de COFIDE**

Al 31 de marzo de 2024, COFIDE registró activos totales por S/10,114.4 millones (-6.52%), disminución asociada a la tendencia contractiva mostrada por la cartera de colocaciones que presenta desde el ejercicio previo, explicado por la amortización de cartera de segundo piso (-15.77%) -que comprende en su mayor parte, operaciones con bancos para

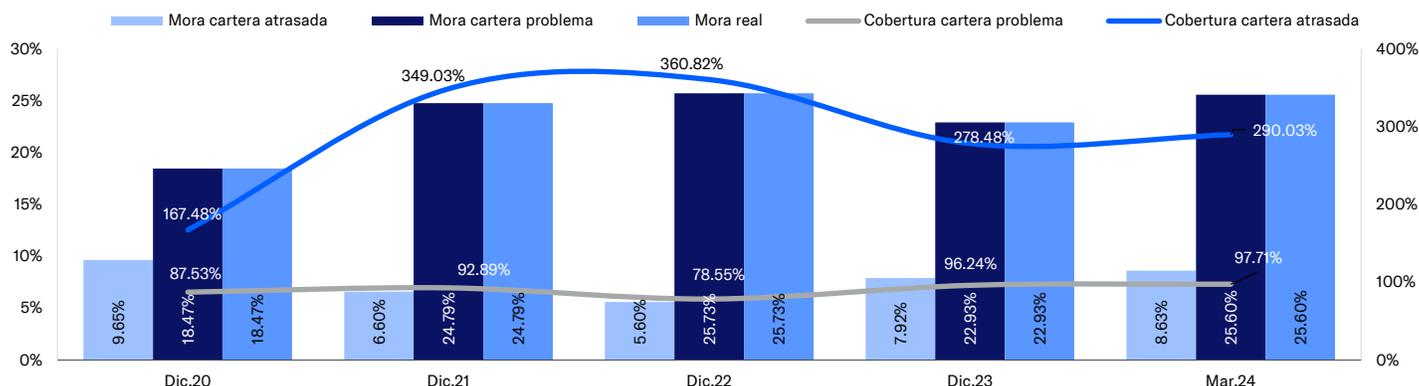
¹ Cartera Problema = Cartera vencida, cartera judicial y cartera refinanciada.

Financiamiento Estructurado Empresarial Especializado (FEEE)-, y Cajas Municipales. Lo anterior contrarrestó los mayores desembolsos de intermediación, entre los que se encuentran los correspondientes al Programa Impulsa Myperú, en el marco de su labor canalizador de recursos del Gobierno Central.

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/18.7 millones en el saldo de cartera problema, la que al cierre del primer trimestre de 2024 se exhibe en S/1,367.9 millones. No obstante, los indicadores de morosidad de COFIDE se incrementan respecto a lo registrado al cierre de diciembre de 2023 tal como se aprecia en el Gráfico 1, por un efecto denominador ante la mayor contracción de la cartera bruta. Lo anterior permite mantener niveles prudentes de cobertura, toda vez que la institución cuenta con un stock de provisiones voluntarias equivalente a 17.55% de la cartera problema.

Resulta relevante indicar que históricamente la morosidad de la cartera problema de la Corporación se mantiene en dos dígitos por la concentración de las operaciones FEEE en dicha situación crediticia. Sobre lo anterior, destacan cuatro operaciones que representan aproximadamente 35.58% del patrimonio efectivo al periodo de análisis, sobre los cuales, la entidad 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.

Gráfico 1: Evolución de los Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: COFIDE / Elaboración: Moody's Local

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

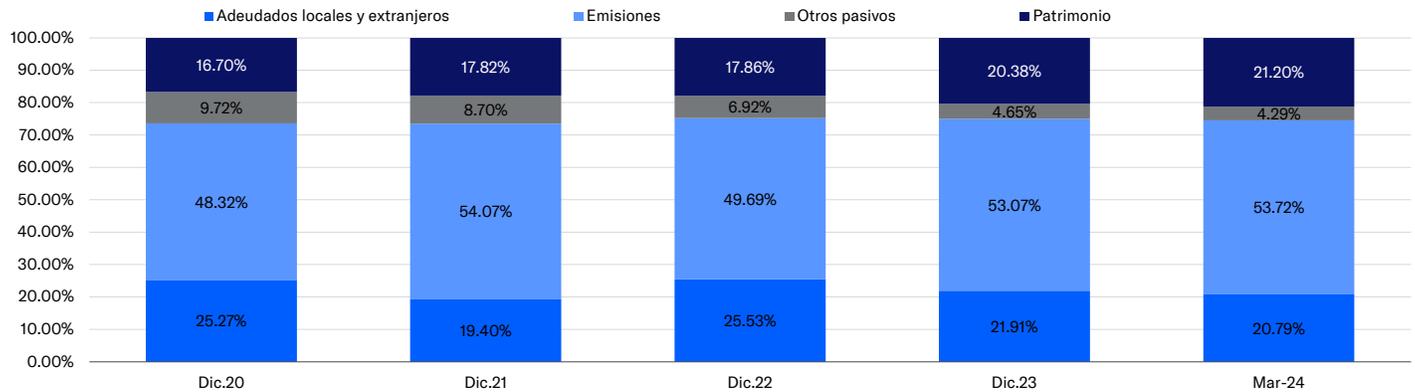
Como intermediario financiero, la principal fuente de fondeo de la Corporación es a través de su participación en el mercado de capitales, tal como se aprecia en el Gráfico 2. En términos de saldo, COFIDE cuenta con valores en circulación en el mercado local e internacional, por un total de S/5,433.1 millones, en su mayoría con vencimientos de largo plazo. Del total de emisiones, 73.06% 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 recurso 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, tercera fuente de fondeo más relevante para la Corporación después de los adeudos, mostró una ligera disminución de 2.74% 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 marzo de 2024 se exhibe en

51.77% (34.54% al 31 de diciembre de 2023) favorecido principalmente por el menor requerimiento de activo ponderado por riesgo de crédito ante la efectividad en la gestión del portafolio. Cabe señalar que en el trimestre, 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.

Gráfico 2: Composición de las Fuentes de Fondo



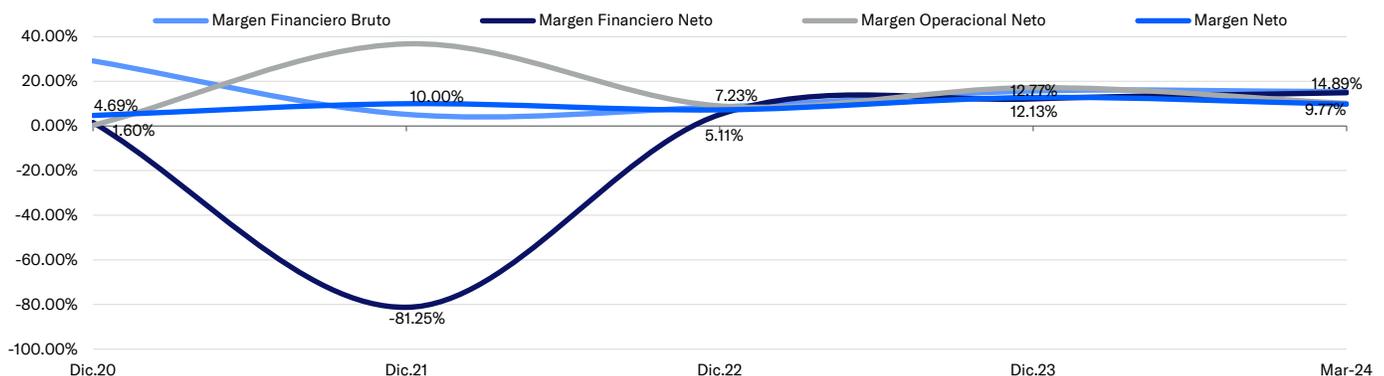
Fuente: COFIDE / Elaboración: Moody's Local

Contracción de la utilidad neta a través de mayor gasto de operación e impuesto a la renta

La utilidad neta de COFIDE totalizó S/12.9 millones al cierre de marzo de 2024 (-16.78% interanual). La contracción recoge principalmente los mayores gastos operativos incurridos interanualmente y el crecimiento interanual del impuesto a la renta (+S/3.39 millones) explicado el efecto de la NIC 12 asociados a las provisiones voluntarias en stock.

Por su parte, el spread financiero de la entidad se mantiene en niveles negativos (-0.57%), a pesar de los mayores rendimientos de la cartera bruta (6.52%) en contraste al rendimiento registrado al cierre de marzo de 2023 (5.23%). Lo anterior se explica intrínsecamente en la estructura de fondeo en un contexto de mayores tasas, la cual se compone en 53.72% por emisiones y 20.79% 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, así como de instrumentos de deuda emitidos. Dada la dinámica explicada, el margen financiero neto se redujo interanualmente a 14.89% desde 15.90%; comportamiento similar al margen operacional neto, tal como se aprecia en el Gráfico 3.

Gráfico 3: Evolución de los Márgenes



Fuente: COFIDE / Elaboración: Moody's Local

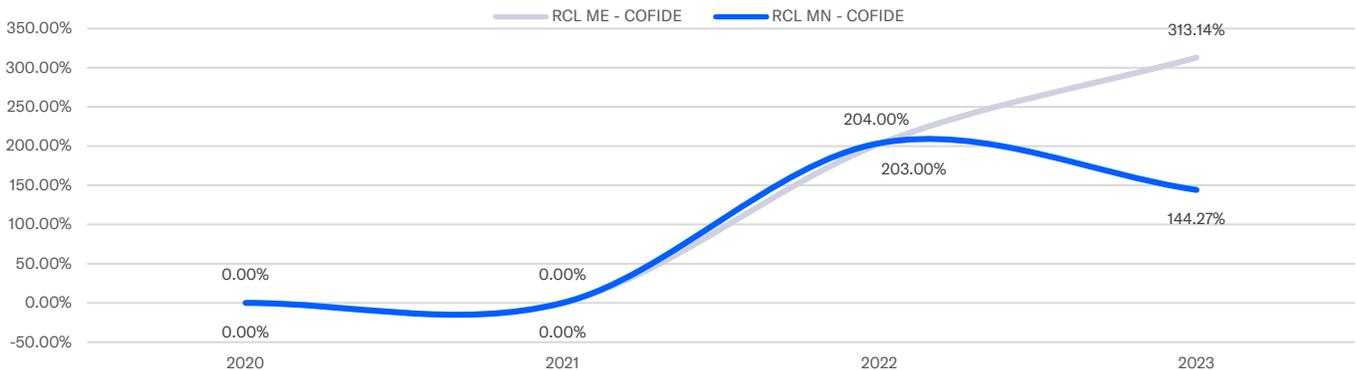
Los niveles de liquidez mejoran por la disponibilidad y calidad de activos

Al 31 de marzo de 2024, los niveles de recursos disponibles se mantuvieron similares en comparación a lo exhibido al cierre de 2023 (+1.28%). Sin embargo, la partida de Caja y Bancos disminuyó en 25.73% (-S/184.5 millones) debido a los menores depósitos restringidos en moneda extranjera en el BCRP que garantizan operaciones de reporte en moneda nacional captados del BCRP y al repago de obligaciones con bancos locales con vencimientos entre el 2024 y 2025.

A lo anterior se agrega, el mayor saldo de la cartera de inversiones temporales (que no incluye acciones CAF) que totalizó S/2,350.7 millones (+10.37%), debido a un mayor portafolio en instrumentos de deuda de corporativos emitidos en dólares, con tramos de vencimiento en el largo plazo. Cabe señalar que el íntegro del portafolio local cuenta con grado de inversión y el 88.20% del portafolio extranjero, 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 35.19% 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/2,299.9 millones a marzo de 2024, además de contar con líneas de crédito del exterior y acceso al mercado de capitales, tanto local como internacional para atender contingencias.

Gráfico 4: Indicadores de Liquidez



Fuente: COFIDE / Elaboración: Moody's Local

Otras Consideraciones

Como hecho relevante al corte de análisis, destaca que en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas el 27 de marzo de 2024, se acordó la distribución de S/64.7 millones por concepto de dividendos, correspondientes al 90% del total de las utilidades obtenidas durante el período 2023, toda vez que el 10% restante (S/7.1 millones) se detrae por concepto de Reserva Legal.

Como hecho posterior al corte de análisis, se destaca que en el mes de abril del 2024, se llevó a cabo la oferta pública de recompra de bonos subordinados en el mercado internacional (vencimiento era en julio de 2029) efectuado en mayo de 2024. En ese sentido, el monto total de liquidación ascendió a US\$168.7 millones que corresponde a 65.15% del valor nominal total de los bonos subordinados en circulación e intereses devengados y pendientes de pago a la fecha de liquidación. Asimismo, en el mes de abril de 2024 se llevó a cabo la colocación internacional de un bono senior por US\$300 millones, emitido el 30 de abril, con un plazo de 5 años (a vencer y tasa nominal de 5.950%.

Finalmente, es de mencionar el cese del Sr. Luis Eléspuru como Gerente General de La Corporación ocurrida el 10 de mayo de 2024, designándose en su reemplazo de manera interina al S. Paul Bringas, actual Gerente de Finanzas 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 Negativa, 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.

Anexo

Tabla 1 Indicadores Clave

	Mar-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Colocaciones Brutas (S/Millones)	5,343	6,047	7,201	6,392	6,605
Ratio de Capital Global	51.77%	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	25.60%	22.93%	25.73%	24.79%	18.47%
Provisiones / Cartera Problema	97.71%	96.24%	78.55%	92.89%	87.53%
ROAE (**)	3.24%	3.33%	1.55%	1.91%	0.99%

(*) Incluye Adeudos y Valores en Circulación.

(**) Últimos 12 meses.

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

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)	ML A-1+.pe	Estable	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 27 de marzo 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 31 de marzo de 2023 y 2024 de Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE. Moody's Local 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 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.

Moody's Local Perú agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, 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 la 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 comunica al mercado que al 31 de mayo de 2024 los ingresos percibidos de Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.111% 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 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 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 para 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, COMERCIABILIDAD 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.