

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:

29 de noviembre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
Cuotas de Participación	Afi.pe	N.A.

(*) 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

César Cáceres +511.616.0400
Credit Analyst
cesar.caceres-non-empl@moodys.com

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

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Larraín Vial S.A. SAFI

Fondo de Inversión Activa Corto Plazo Soles

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgos S.A. (en adelante, Moody's Local Perú) afirma la categoría Afi.pe asignada a las Cuotas de Participación del Fondo de Inversión Activa Corto Plazo Soles (en adelante, el Fondo o FIA Corto Plazo Soles), el cual es administrado por Larraín Vial S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (en adelante, la SAFI o Larraín Vial SAFI).

La clasificación de riesgo considera la adecuada diversificación del portafolio de inversiones, cuyos instrumentos están respaldados por facturas negociables adquiridas por once empresas de factoring y registradas en CAVALI.

Pondera favorablemente el enfoque conservador adoptado por el Fondo, asegurando que al menos un 90% de los colaterales del portafolio provenga de deudores calificados como 'Normal' según la clasificación de la SBS, que representa el 90% del total del portafolio. Es importante destacar que el Fondo excluye facturas de pagadores clasificados en categorías de mayor riesgo.

Se valora de manera positiva los límites de inversión establecidos para reducir el riesgo de concentración en la cartera por instrumento, sector y originador. Asimismo, destaca el horizonte de vencimientos de menos de 180 días. Por su parte, se considera favorable el desempeño del Fondo, reflejado en la evolución consistente del valor de cuota de las tres series emitidas.

Sin perjuicio de lo señalado en los párrafos anteriores, la clasificación se encuentra limitada y se mantiene bajo presión, principalmente debido a los niveles de morosidad observados en los originadores de las facturas, que a su vez son responsables del pago de los instrumentos de deuda adquiridos por el Fondo. A setiembre de 2024, ocho empresas responsables del 55.21% del portafolio de inversiones, han reportado tasas de morosidad superiores al 10%. Esta situación es objeto de seguimiento constante por parte del Comité de Moody's Local, aunque es relevante mencionar que los instrumentos de deuda están respaldados por un flujo de facturas diversificadas y pagadores clasificados hasta CPP, no aceptándose facturas con más de 60 días de morosidad, además de contar con otras garantías complementarias.

Al respecto, se ha identificado que estas entidades no mantienen una cobertura de provisiones cercana al 100%, lo que podría impactar negativamente en su rentabilidad y solvencia.

A pesar de que el Fondo cuenta con un portafolio de garantías robusto, que incluye facturas sobrecolateralizadas, garantías mobiliarias y avales solidarios, en un escenario de alta tensión, las entidades de factoring podrían

enfrentar dificultades para reemplazar las facturas por otras que cumplan con los criterios del Fondo. Esto podría llevar a la ejecución de las garantías de un bloque de facturas utilizado como colateral.

Además, a pesar de que el Fondo ha implementado diversos procesos y colaborado con varias entidades para mitigar el riesgo operativo, no está exento de la posible materialización de riesgos relacionados.

Fortalezas crediticias

- Diversificación del portafolio de instrumentos garantizados por facturas negociables adquiridas por empresas de factoring e inscritas en CAVALI.
- Experiencia de las entidades involucradas en la gestión del Fondo, además del soporte operativo y tecnológico y solvencia patrimonial de la matriz de la SAFI, Larraín Vial S.p.A. de Chile.

Debilidades crediticias

- De acuerdo al RdP el Fondo podrá endeudarse hasta el 10% del patrimonio neto del Fondo con el objetivo de financiar llamados de capital y/o requerimientos específicos de liquidez de corto plazo, cabe mencionar que al corte de análisis, el Fondo no ha tomado deuda.
- Elevada mora observadas en originadores de facturas que podría repercutir en la solvencia de las empresas de factoring que mantienen líneas con el Fondo.
- El modelo de negocio de las empresas de factoring cuyos clientes principalmente son pequeñas y medianas empresas.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Incremento en los niveles de cobertura de la cartera de facturas cedidas.
- Mayor diversificación del portafolio de inversiones del Fondo, tanto por empresa de factoring, emisor de facturas y deudores finales, así como sector económico.
- Tendencia creciente sostenida en el tiempo del Valor Cuota del Fondo, con baja volatilidad.
- Mejora sostenida en la calidad crediticia, solvencia e indicadores financieros de las empresas de factoring financiadas por el Fondo.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación.
- Incremento en los niveles de concentración del portafolio del Fondo.
- Deterioro de la calidad de la cartera crediticia de las empresas de factoring que ceden sus facturas al Fondo, que podría limitar el nivel de cobertura de sus respectivos niveles de exposición, a lo que se agrega la incorporación de empresas de mayor perfil de riesgo.
- Incremento de los indicadores de morosidad de pago de las facturas por parte de las empresas deudoras finales.
- Cambios de funcionarios claves en el equipo gestor, en la SAFI o administrador maestro, así como impactos operativos en la plataforma de gestión de las facturas.

Principales aspectos crediticios**Los activos del Fondo se mantienen sin variaciones significativas, mientras que se observa un crecimiento de los ingresos**

Al 30 de setiembre de 2024 los activos del Fondo se redujeron ligeramente en un 0.51%, lo cual considera la disminución de la liquidez del Fondo a raíz de la distribución de dividendos por S/1.8 millones durante el primer trimestre de 2024. Por su parte, durante los tres primeros trimestres de 2024, el Fondo efectuó tres aumentos de capital y una suscripción de cuotas, lo que significó un incremento del capital variable y capital adicional hasta S/134.0 millones. Por otra parte, los rescates de cuotas sumaron S/18.5 millones. En otro orden de ideas, al 30 de setiembre de 2024, la utilidad neta del Fondo ascendió a S/8.5 millones, reflejando un incremento interanual del 25.30% respecto a setiembre 2023, explicado por el crecimiento de los ingresos por intereses y rendimientos del portafolio.

El plazo promedio de los instrumento se incrementa ligeramente en línea con la estrategia del Fondo

Al 30 de setiembre de 2024, el portafolio suma 83 papeles comerciales emitidos por once empresas de factoring, que totalizaron S/137.9 millones. Al respecto, corresponde mencionar que dichos papeles comerciales no presentan incumplimientos. Asimismo, se observó una ligera reducción en la concentración por originador, donde la principal empresa de factoring representa el 28.60% de los papeles comerciales emitidos, encontrándose dentro de los límites de concentración del Fondo (hasta un 30%).

Respecto al perfil de vencimiento de los papeles comerciales se identifica que se encuentran principalmente concentrados en el tramo de muy corto plazo. Es importante señalar, que las facturas tienen un menor vencimiento y se van sustituyendo cada 10 días de corresponder para cumplir con el Ratio de Cobertura y la diversificación de las facturas en garantía. Por su parte al 30 de setiembre de 2024 existió un nivel de cobertura de 1.43x facturas respecto a obligaciones de pago.

El Valor Cuota mantiene una tendencia creciente en línea con el portafolio de inversiones

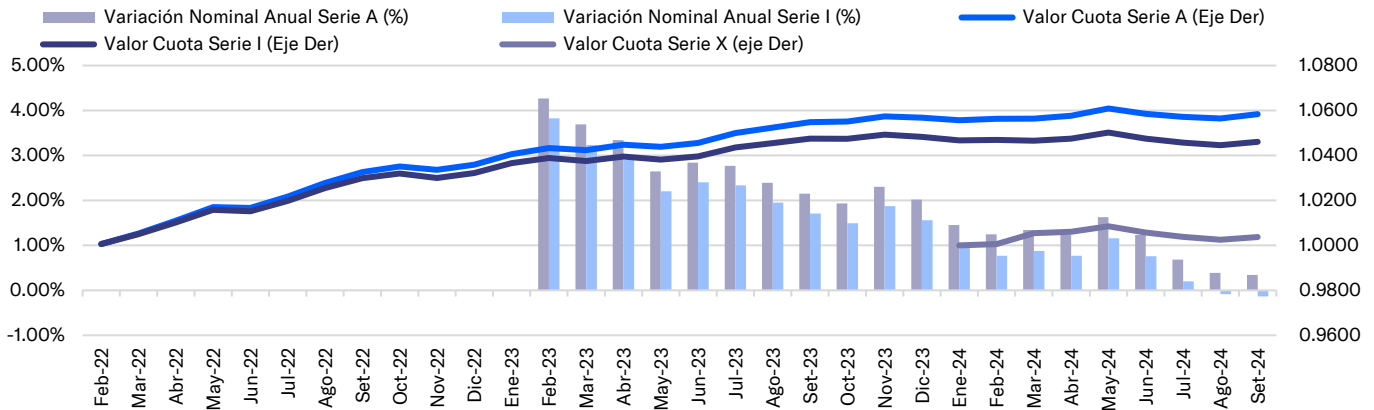
Al 30 de setiembre de 2024, el valor cuota de la Serie A del Fondo se ubicó en S/1.0584 y la Serie I en S/1.0461. Por su parte, cabe mencionar que desde inicios de 2024 el Fondo emitió la Serie X destinada a inversiones por montos menores a S/10 millones, al respecto el valor cuota de la Serie X fue de S/1.0037 a setiembre 2024. En este sentido, la variación del valor cuota representó un rendimiento nominal anualizado de 0.34% para la Serie A y de -0.13% para la Serie I. Corresponde mencionar que la variación del valor cuota puede también ser afectado por la distribución de dividendos y reducciones de capital.

Respecto a la situación financiera de la SAFI, presenta un incremento en el total de activos por mayor saldo en inversiones en asociadas

Al 30 de setiembre de 2024, los activos totales de Larraín Vial SAFI totalizaron S/26.97 millones, 4.68% superior respecto al cierre del 2023, debido al mayor saldo de las inversiones en asociadas producto de la valorización en la empresa Eurocapital Servicios Financieros S.A.C. (32.5% de su capital social). Por el lado del pasivo, registró contracción (-4.45% respecto a diciembre 2023) debido a la disminución de cuentas por pagar relacionadas, mientras que el patrimonio mostró un incremento de 5.76% por mayores resultados acumulados.

La utilidad neta en el periodo analizado registra una contracción de 35.77% respecto al mismo periodo del 2023, explicado por menores comisiones recibidas ante el proceso de desinversión de dos fondos inmobiliarios. No obstante, es de mencionar que al corte en análisis, la SAFI ha comenzado a percibir ingresos por la gestión de fondos que se encuentran en fase de inversión y que recién comenzaron a operar durante un periodo de tiempo relativamente corto.

Gráfico 1 Evolución del Valor Cuota y de la Variación Nominal Anual



Fuente: Larraín Vial SAFI / Elaboración: Moody's Local Perú

Anexo

TABLA 1 Indicadores Clave de la SAFI

	Set-24 LTM	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Ingresos ^{1/} (miles de Soles)	15,923	17,044	20,803	20,689	25,914
Return on Average Equity (ROAE) ^{1/}	11.89%	15.37%	16.91%	23.78%	27.80%
Return on Average Assets (ROAA) ^{1/}	10.69%	12.62%	13.25%	19.29%	22.23%
Liquidez Corriente (veces)	3.11x	3.33x	1.80x	2.77x	2.99x
Endeudamiento Patrimonial (veces)	0.11x	0.12x	0.33x	0.22x	0.25x

^{1/} Últimos 12 meses.

Fuente: Larraín Vial SAFI / Elaboración: Moody's Local Perú

TABLA 2 Indicadores Clave del Fondo

	Set-24 LTM	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Inversiones en Papeles Comerciales (miles de Soles)	137,851	137,075	83,018	-
Utilidad Neta ^{1/}	11,532	9,815	3,244	-
Valor Cuota Serie A	1.0584	1.0568	1.0359	-
Variación Nominal Anual del Valor Cuota Serie A	0.34%	2.02%	-	-
Valor Cuota Serie I	1.0461	1.0483	1.0322	-
Variación Nominal Anual del Valor Cuota Serie I ^(*)	-0.13%	1.56%	-	-
Valor Cuota Serie X	1.0037	-	-	-
Variación Nominal Anual del Valor Cuota Serie X ^(*)	-	-	-	-

^{1/} Últimos 12 meses.

^(*) Variación Nominal Anual del Valor Cuota = ((Valor Cuota periodo T / Valor Cuota Periodo T-1) - 1) x 100%

Fuente: Larraín Vial SAFI / Elaboración: Moody's Local Perú

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior ^{1/}	Perspectiva anterior
Fondo de Inversión Activa Corto Plazo Soles				
Cuotas de Participación	Afi.pe	N.A.	Afi.pe	N.A.

^{1/} Sesión de Comité de 16 de mayo 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, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 2023 y 2024 de Larraín Vial S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. Además, se utilizaron los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023 del Fondo de Inversión Activa Corto Plazo Soles, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 2023 y 2024, además del Reglamento de Participación del Fondo entre otra información proporcionada por la SAFI al corte de análisis. Moody's Local Perú comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente del Fondo clasificado 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

→ **Afi.pe:** Cuotas del fondo cuyas inversiones presentan un buen desempeño y buena capacidad de pago. Los activos del fondo y su política de inversión son discretamente sensibles frente a variaciones en las condiciones económicas o de mercado.

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 Fondos de Inversión, 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 Fondos de Inversión, aprobada por el Directorio el 22 de noviembre de 2019, 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

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 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's.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.