

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:

7 de abril de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
Entidad	A	Estable
Bonos Subordinados	AA+.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 +511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Banco de la Nación

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Perú) afirma la categoría A como Entidad al Banco de la Nación (en adelante, BN o el Banco). Asimismo, afirma en AA+.pe la clasificación otorgada al Primer Programa de Bonos Subordinados. La perspectiva es Estable.

La clasificación de riesgo asignada se sustenta en la calidad soberana del único accionista del Banco, el Estado Peruano, que a la fecha del presente informe ostenta una clasificación en escala 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.

Suma a lo anterior, el rol estratégico del Banco como agente subsidiario en el sistema financiero, además de su rol en la economía como facilitador de inclusión financiera, siendo la entidad bancaria con mayor cobertura de agencias físicas a nivel nacional, considerada en muchas plazas como Única Oferta Bancaria (UOB).

Por otro lado, resulta relevante los niveles de solvencia, los indicadores de rentabilidad, así como los niveles de cobertura y calidad de la cartera crediticia del Banco, con niveles de morosidad que se ubican entre los más bajos del sistema financiero peruano (cartera problema que representa 2.11% de las colocaciones brutas al 31 de diciembre de 2024).

Sin perjuicio de lo anterior, limita al Banco poder contar con una mayor clasificación el riesgo de injerencia política inherente a las entidades estatales, lo que podría impactar el manejo de los recursos en la medida que potencialmente deben atender disposiciones del gobierno central, en desmedro de sus objetivos corporativos y proyecciones anuales.

Sobre ello, debe indicarse que el Banco ha otorgado, a través de recursos propios, préstamos a Petróleos del Perú - Petroperú S.A. (en adelante, Petroperú) en el marco de su rescate financiero, que en opinión de Moody's Local Perú eleva su percepción de riesgo, principalmente por riesgo de concentración del crédito. En este sentido, a diciembre de 2024 la exposición del Banco con Petroperú, por deuda directa e indirecta, se elevó hasta representar 1.64x del patrimonio efectivo (0.58x a diciembre de 2023), como consecuencia de la aplicación del Decreto de Urgencia N° 013-2024 que incrementa la posición directa e indirecta del Banco.

Dicha posición corresponde a un préstamo directo de corto plazo en soles por S/3,765.6 millones (equivalente a US\$1,000 millones), a lo que se agrega la línea de crédito revolvente para operaciones de comercio exterior para proveedores (línea cuyo plazo se ha ampliado hasta julio de 2025 al amparo del mismo Decreto de Urgencia), hasta por un monto equivalente a US\$1,000

millones, la cual se encuentra utilizada en 77% al cierre de diciembre de 2024. Si bien esto se mitiga con garantías otorgadas por el Ministerio de Economía y Finanzas (en adelante, MEF), dado que los préstamos directos han sido dados con recursos propios, impacta en los activos líquidos del Banco.

El Decreto de Urgencia establecía asimismo la asunción por parte del MEF del pago de las obligaciones a cargo de Petroperú correspondientes al préstamo para capital de trabajo contratado con el BN, en soles por el equivalente de US\$800 millones más intereses que cuenta con garantía del MEF (aprobada por el artículo 2 del Decreto de Urgencia N° 004-2024). Lo anterior derivó en una operación puntual de modificación de condición crediticia de deuda del MEF con el Banco, con lo que el préstamo con Petroperú se reemplazó con Bonos Soberanos (que se incorporaron al portafolio de inversiones disponibles para la venta de BN) en el marco del Convenio de Administración de Deuda firmado el 26 de diciembre de 2024 entre el MEF y el Banco. Sobre lo último, la gerencia de BN indica que este instrumento ha sido vendido en su totalidad a inversionistas institucionales al cierre de febrero de 2025.

No obstante a lo anterior y en opinión de Moody's Local Perú, de modificarse desfavorablemente para el Banco alguna condición establecida en el financiamiento a Petroperú que impacte en sus métricas financieras, la percepción de riesgo del Banco podría modificarse considerando que dicho financiamiento se encuentra en categoría CPP, además de haberse otorgado el crédito directo con recursos propios del Banco y la elevada exposición total respecto a su patrimonio efectivo.

Fortalezas crediticias

- Buena estructura de fondeo orientado a depósitos que provee dispersión, cumpliendo holgadamente con los indicadores regulatorios de liquidez.
- Adecuados niveles de solvencia.
- Calidad de cartera y coberturas de provisiones por incobrabilidad.
- Buenos indicadores de rentabilidad.

Debilidades crediticias

- Tendencia creciente en su crédito promedio, lo cual podría afectar la calidad de activo, ante un mayor riesgo de cartera.
- Elevada exposición del crédito directo e indirecto de Petroperú en el Banco.
- Gobierno corporativo debilitado por continuos cambios en el directorio y algunos miembros de la plana gerencial con cargos interinos.
- Eventual impacto en el portafolio de inversiones disponibles a la venta asociado a la volatilidad del mercado, lo cual podría impactar directamente en el patrimonio del Banco.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora en sus niveles de eficiencia en relación con los activos productivos del Banco, actualmente limitado por el rol de agente subsidiario que cumple en el sistema financiero y de ser el principal facilitador para la inclusión financiera.
- Estabilidad en sus órganos de dirección y fortalecimiento de sus políticas de gobierno corporativo, que materialicen una reducción de la injerencia del Gobierno Central.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Modificación desfavorable para el Banco respecto de alguna condición establecida en el financiamiento a Petroperú que impacte en sus métricas financieras.

- Incremento de los niveles de riesgo crediticio que comprometa la generación de flujos futuros del Banco y conlleve a un deterioro importante de sus indicadores de calidad de cartera, rentabilidad, liquidez y solvencia.
- Reducción de los márgenes e indicadores de rentabilidad que comprometan la liquidez y solvencia del Banco.
- Deterioro en los indicadores de solvencia, así como menor compromiso del Estado Peruano para realizar aportes de capital y/o capitalizar las utilidades del Banco.
- Materialización del riesgo de injerencia política que impacte negativamente al Banco.
- Modificaciones regulatorias que afecten de manera negativa a las operaciones del Banco.

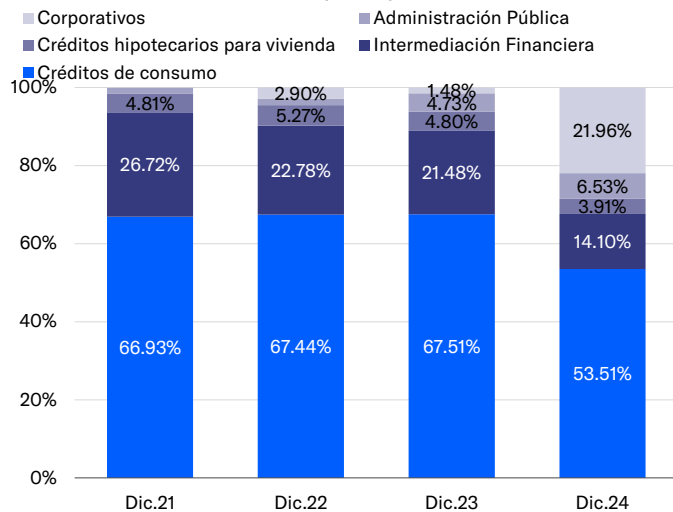
Principales aspectos crediticios

Composición de cartera directa cambia por mayor exposición de la cartera corporativa, manteniendo adecuados niveles de calidad y cobertura

Los activos totales de Banco de la Nación al 31 de diciembre de 2024 alcanzaron un saldo de S/46,651.3 millones incrementando en el ejercicio S/281.7 millones respecto al cierre del 2023 debido al desempeño de la cartera directa (S/18,455.6 millones; +S/5,387.0 millones) explicado por la mayor colocación hacia la banca de personas a través de los préstamos Multired¹ y por mayores créditos corporativos comprendidos en su mayoría por entidades del sector público, donde destaca el crédito directo a Petroperú que representa 66% de dicho crecimiento.

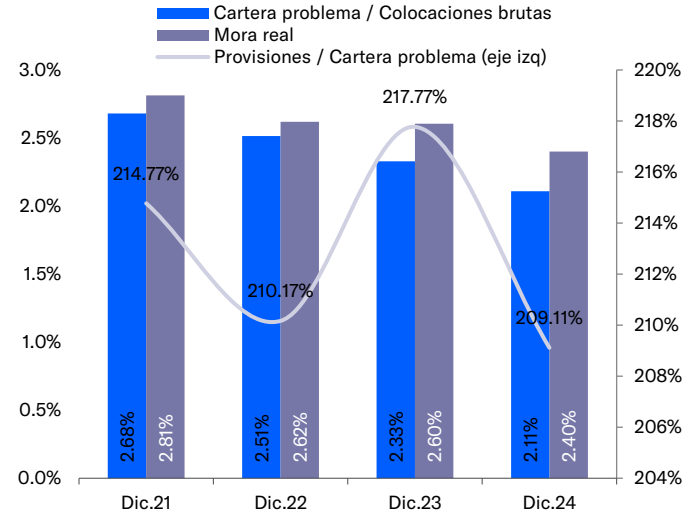
En atención a dicha operación, el disponible se redujo en S/4,262.4 millones que incluye además, el efecto neto del retiro de depósitos a la vista por la gestión de tesorería del MEF y Gobiernos Locales y Regionales, cuyo saldo fue superior al incremento en el saldo de inversiones por una operación puntual de sustitución de deuda del MEF con el Banco, relacionado a la sustitución de la obligación de Petroperú de US\$800 millones en Bonos Soberanos. Lo anterior, en el marco del Convenio de Administración de Deuda firmado el 26 de diciembre de 2024 entre el MEF y el Banco. Sobre lo último, la gerencia de BN indica que este instrumento ha sido vendido en los meses de enero y febrero de 2025 a institucionales, por lo que no se encuentra en el portafolio del Banco.

GRÁFICO 1 Colocaciones por tipo de Créditos



Fuente: SBS, Banco de la Nación / Elaboración Moody's Local Perú

GRÁFICO 2 Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: SBS, Banco de la Nación / Elaboración Moody's Local Perú

¹ Préstamos de consumo que se realizan con cargo a descuento directo de la cuenta de remuneración, se encuentran dirigidos a trabajadores o pensionistas que laboran en el sector público cuya oferta valor se complementa con el otorgamiento de tarjetas de crédito y créditos hipotecarios para la adquisición de vivienda.

La composición de la cartera directa se modifica respecto de ejercicios previos (Ver Gráfico 1) en la medida que ha incrementado los créditos del segmento corporativo, los que componen al corte evaluado 42.54% de la cartera bruta (27.63% a diciembre del 2023), Dicho incremento corresponde principalmente a la mayor exposición de la deuda directa adquirida con Petroperú en el marco del plan de reestructuración de dicha entidad bajo el Decreto de Urgencia N° 013-2024² cuya posición directa e indirecta a diciembre de 2024 por S/6,665.4 millones equivale 1.64x el patrimonio efectivo del Banco. De lo último, se desprende un préstamo directo para capital de trabajo en soles por el equivalente a US\$1,000 millones otorgado en el marco del D.U., a lo que se agrega una línea indirecta para operaciones de comercio exterior por US\$1,000 millones, que está utilizada en 77% al cierre de diciembre de 2024.

El Banco presenta históricamente niveles de morosidad por debajo de 3%, lo cual recoge en parte, las políticas de originación de créditos y la estructura de cobranza con cargo automático, así como de sinceramiento a través de la ejecución de castigos. No obstante lo anterior, se identifica en el ejercicio 2024 deterioro crediticio en el producto Multired, cuya cartera problema aumenta 33.85% respecto a diciembre de 2023 y que responde al menor cumplimiento de pago en perfiles de riesgo identificados por el Banco, los que vienen siendo gestionados a través de mejoras en materia de admisión y seguimiento en etapas tempranas así como planes de refinanciación y alivios que permitieron junto con el importante crecimiento de la cartera que el indicador de mora de la cartera problema disminuya a 2.11%, desde 2.33% respecto al cierre de diciembre de 2023 (ver Gráfico 2).

En tanto, el stock de provisiones para créditos directos incrementan entre ejercicios en 22.80%, en un contexto donde el portafolio del Banco es creciente y de materialización de mayor mora por el portafolio consumo. Lo anterior, contribuye en mantener el nivel de cobertura sobre la de cartera problema, ubicándose en niveles superiores a 200%.

Estructura de fondeo brinda estables niveles de dispersión, menor costo de fondeo y amplios niveles de liquidez

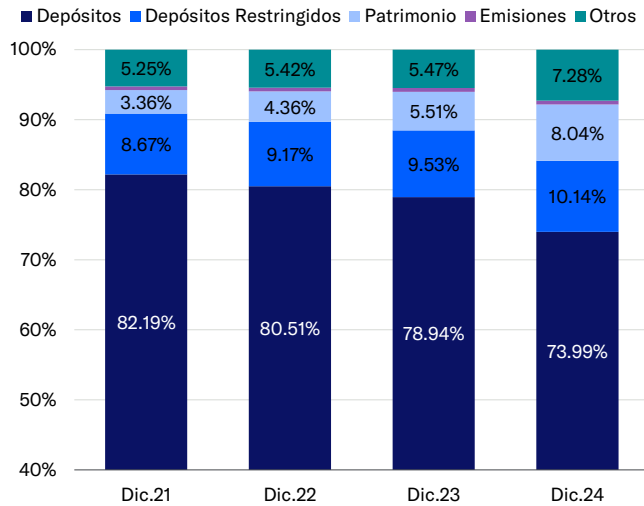
Los pasivos totales del Banco totalizaron S/42,899.4 millones a diciembre de 2024, 2.09% inferior al cierre del 2023 explicado principalmente por la reducción en la captación de depósitos a la vista debido a la gestión de tesorería efectuada por el MEF mediante la liberación de dichos recursos, que se ve parcialmente compensada por la mayor captación de depósitos de personas naturales. En términos de estructura, las captaciones de depósitos y obligaciones constituye la principal fuente de fondeo del Banco conformado por depósitos de ahorro de personas naturales de empleados y pensionistas del sector público, estructura que contribuye a la obtención de costos de fondeo estable y reducido.

Por su parte, los depósitos a la vista provienen de fondos transaccionales de entidades del Estado y de cuentas de instituciones financieras, que se encuentran sujetos a los niveles de transferencias de presupuesto, recaudación y pagaduría del Estado a través del Banco de la Nación, incluyendo los recursos de los programas de apoyo del Gobierno. Además de los depósitos a la vista y de ahorro, el Banco cuenta con fuentes alternativas de fondeo y obligaciones, destacando en la estructura la cuenta de beneficios sociales de trabajadores y pensionistas y los depósitos restringidos, cuenta que viene incrementando progresivamente.

La estructura descrita que incluye la emisión de bonos subordinados con un saldo en circulación de S/250.0 millones destinados a mejorar la estructura de capital provee al Banco de adecuados niveles de liquidez, cumpliendo holgadamente con los indicadores de liquidez tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, superando ampliamente lo registrado en promedio por la banca múltiple. A su vez, la estructura otorga una posición de sobrecalce en moneda nacional de 110.39% y una posición superavitaria en agregado, en moneda nacional y extranjera de 110.45%.

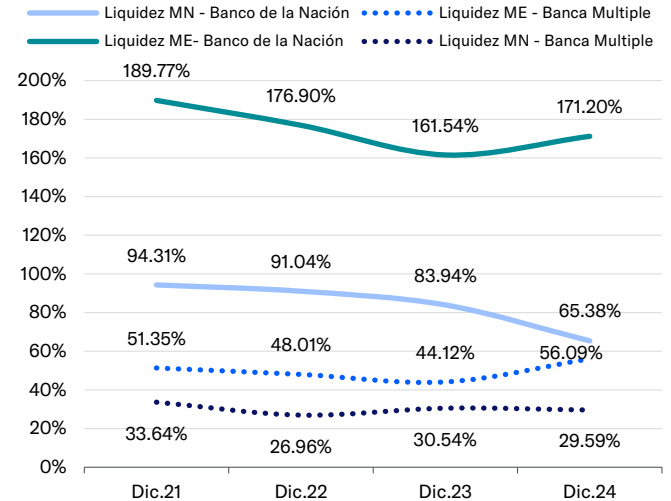
² Decreto de Urgencia (D.U.) que establece medidas extraordinarias que permitan superar la coyuntura financiera de Petroperú aprobada en D.U. N° 023-2022 y ampliada en el D.U. N° 004-2024, que incluye: 1) ampliar hasta el 31.07.2025 el plazo de la operación de endeudamiento de corto plazo hasta por la suma de US\$ 1,000 millones a la línea de crédito de comercio exterior con BN, 2) la capitalización de la deuda hasta por la suma de US\$750 millones más intereses, 3) la aprobación de la operación de endeudamiento de corto plazo, bajo la modalidad de otorgamiento de la garantía del Gobierno Nacional hasta por un monto en soles equivalente a US\$1,000 millones para financiar capital de trabajo, y 4) Aprobar la asunción, por parte del MEF, de las obligaciones a cargo de Petroperú, correspondientes al préstamo para capital de trabajo contratado con BN, hasta por la suma de US\$800 millones.

GRÁFICO 3 Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: SBS, Banco de la Nación / Elaboración Moody's Local Perú

GRÁFICO 4 Indicadores de Liquidez



Fuente: SBS, Banco de la Nación / Elaboración Moody's Local Perú

El ratio de capital global presenta holgura respecto al mínimo regulatorio

El patrimonio neto del Banco incrementó a S/3,751.9 millones desde S/2,556.6 millones registrado a diciembre del 2023, producto de la generación del ejercicio y la recuperación de las pérdidas no realizadas de valores emitidos por Gobierno Central (bonos soberanos). Por su parte, el capital ha incrementado en S/100.0 millones hasta constituir un capital de S/2,100 millones, y la reserva legal en S/140.0 millones hasta constituir una reserva legal de S/700 millones, en correspondencia con el acuerdo de Directorio N° 2517 del 4 de julio de 2024 respecto del remanente del ejercicio 2023, conforme a lo autorizado por el D.S. N° 294-2023-EF.

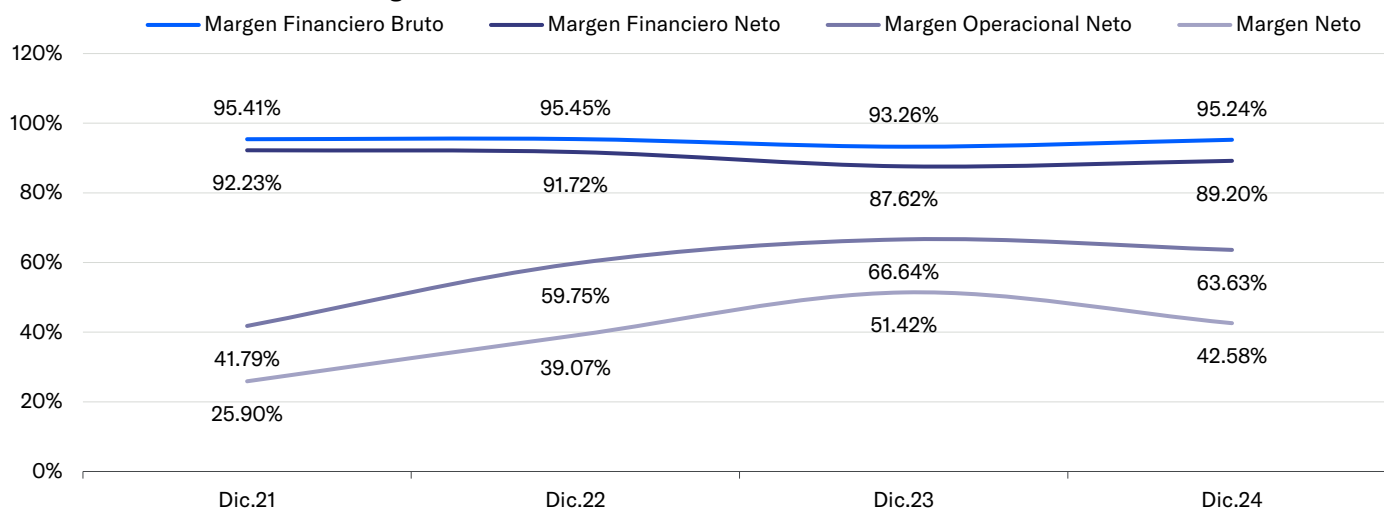
Por lo explicado previamente, el patrimonio efectivo se incrementó S/1,182.0 millones respecto de lo registrado en el ejercicio previo hasta totalizar S/4,068.7 millones, que es respaldo ante los mayores requerimientos por el incremento de sus operaciones, con lo que el ratio de capital global mejora a 18.31% desde 15.12% al cierre del 2023.

Capacidad de generación del Banco sostiene los requerimientos operacionales del Banco

Al 31 de diciembre de 2024, los ingresos financieros del Banco avanzaron interanualmente en 1.81%, producto de los mayores saldos y rendimientos de cartera que compensó el menor desempeño del disponible. En tanto, los gastos financieros se redujeron en 28.22% respecto al ejercicio anterior, producto principalmente del menor efecto negativo de las pérdidas no realizadas del portafolio de inversiones registradas al vencimiento. Lo anterior resulta en que el margen financiero bruto del Banco se incremente entre periodos a 95.24% desde 93.26%, nivel que recupera los presentados en ejercicios previos.

Con referencia al gasto de provisiones netas, este incrementó 9.15% entre periodos, efecto que se explica por el crecimiento de cartera así como por el deterioro presentado particularmente, en los créditos de consumo. No obstante, dichos gastos representan 6.05% de los ingresos generados con lo que el margen financiero neto se ubica en 89.20% (ver Gráfico 5). Por su parte, los ingresos netos por servicios financieros mantuvieron un comportamiento consistente respecto al ejercicio anterior, entendido por la continua gestión de recaudación, destacando en el ejercicio en evaluación, las comisiones por servicio de caja, la venta de seguros y cobro de tributos.

Lo anterior permitió contrarrestar los gastos por servicios financieros y los mayores gastos operativos, que en particular estos últimos han incrementado 20.79% respecto al 2023, considerando el impacto del ajuste en la tasa de descuento de la provisión para pensiones de jubilación del Decreto Ley N° 20530. Luego de incorporar otros egresos relacionados con siniestros, provisiones de litigios y el pago de tributos, el resultado neto del Banco ascendió a S/1,393.3 millones a diciembre del 2024 (-15.68% respecto al cierre del ejercicio 2023), que brinda niveles de rentabilidad que se ubican en buenos niveles, aunque por debajo de lo exhibido en el 2023.

GRÁFICO 5 Evolución de los Márgenes


Fuente: SBS, Banco de la Nación / Elaboración Moody's Local Perú

Soporte

El Banco de la Nación es una empresa de Derecho Público adscrita al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) e integrante del Sector Economía y Finanzas bajo operación autónoma en términos económicos, financieros y administrativos.

El único accionista del Banco, es el Estado Peruano, que a la fecha del presente informe cuenta con una clasificación en escala internacional de Baa1, con Perspectiva Estable, otorgada el 31 de marzo de 2025 por Moody's Investors Service, Inc. (Moody's Ratings) a su deuda de largo plazo en moneda extranjera.

Clasificación de Deuda

Moody's Local Perú clasifica el Primer Programa de Bonos Subordinados, que involucra un monto de emisión de hasta S/550.0 millones, del cual se encuentra vigente la Primera Emisión – Serie A, por S/250.0 millones, con vencimiento en noviembre del 2031.

Anexo

TABLA 1 Indicadores Clave – Banco de la Nación

	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Colocaciones Brutas (S/ Millones)	18,456	13,069	9,814	7,723
Ratio de Capital Global	18.31%	15.12%	15.33%	13.40%
Ratio de Liquidez en M.N.	65.38%	83.94%	91.04%	94.31%
Ratio de Liquidez en M.E.	171.20%	161.54%	176.90%	189.77%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	2.11%	2.33%	2.51%	2.68%
Provisiones / Cartera Problema	209.11%	217.77%	210.17%	214.77%
ROAE	44.17%	72.01%	48.98%	17.90%

Fuente: SBS, Banco de la Nación / Elaboración: Moody's Local Perú

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior ^{1/}	Perspectiva anterior
Banco de la Nación				
Entidad	A	Estable	A	Estable
Primer Programa de Bonos Subordinados (hasta por S/550.0 millones)	AA+.pe	Estable	AA+.pe	Estable

1/ Sesión de Comité del 26 de setiembre de 2024

Información considerada para la clasificación

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024 de Banco de la Nación. 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. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente.

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.

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-(2/Aug/2021), disponible en <https://www.moodylocal.com.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-(2/Aug/2021), aprobada por el Directorio el 2 de agosto de 2021, disponible en <https://moodyslocal.com.pe/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>.

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.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 marzo de 2025, los ingresos percibidos de Banco de la Nación correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.09% 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.

© 2025 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, DIFUNDIDA, 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, 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. 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 ir.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 Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA 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.