

**INFORME DE  
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:  
3 de abril de 2025

# Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE

**CLASIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

**CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)**

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

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

**CONTACTOS**

Pilar Olaechea +511.616.0409  
Associate Director Credit Analyst  
[Pilar.Olaechea@moodys.com](mailto:Pilar.Olaechea@moodys.com)

Mariena Pizarro +511.616.0428  
Director Credit Analyst  
[Mariena.pizarro@moodys.com](mailto:Mariena.pizarro@moodys.com)

Jaime Tarazona +511.606.0417  
Ratings Manager  
[Jaime.Tarazona@moodys.com](mailto:Jaime.Tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Perú  
+51.1.616.0400

**RESUMEN**

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Perú), afirma la categoría A como Entidad a la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (en adelante, la Corporación o COFIDE). Asimismo, afirma en AA+.pe al Tercer, Cuarto y Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda. Adicionalmente, afirma en ML A-1+.pe al Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo. La perspectiva es 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 99.52% de su capital social y que oportunamente ha materializado el compromiso de fortalecimiento patrimonial a través de la reinversión parcial de las utilidades distribuibles a FONAFE, lo que ha permitido en el tiempo, estabilidad en los indicadores de solvencia.

Suma a lo anterior, la estable exposición de cartera problema de operaciones de Financiamiento Estructurado Empresarial Especializado (FEEE), sobre las cuales, la Corporación viene ejecutando actividades de recuperación con diferentes grados de avance y que por la clasificación de riesgo en que se encuentran, están en su mayoría 100% provisionadas. Lo anterior sumada a la decisión de aumentar el saldo de provisiones voluntarias, ha permitido mejorar los niveles de cobertura de provisiones, reduciendo favorablemente el indicador de exposición patrimonial a 1.34% (2.37% en el 2023).

Por su parte, destaca el importante nivel de solvencia de la Entidad reflejado en un ratio de capital global de 39.92%, para el periodo en evaluación.

La clasificación también recoge la importancia de COFIDE como canalizador de recursos del Gobierno para el financiamiento a la mediana, pequeña y microempresa, así como financiamiento de proyectos de infraestructura e inversión productiva, y como banca de segundo piso, principalmente para microfinancieras. Lo anterior, le ha permitido tener un rol estratégico en la canalización de los recursos para la recuperación económica nacional, con un monto conjunto de créditos y garantías por S/2,251.6 millones a diciembre de 2024, proveniente principalmente del Programa Impulso Myperú.

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

**Fortalezas crediticias**

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

**Debilidades crediticias**

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

**Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

- Mejora en 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.

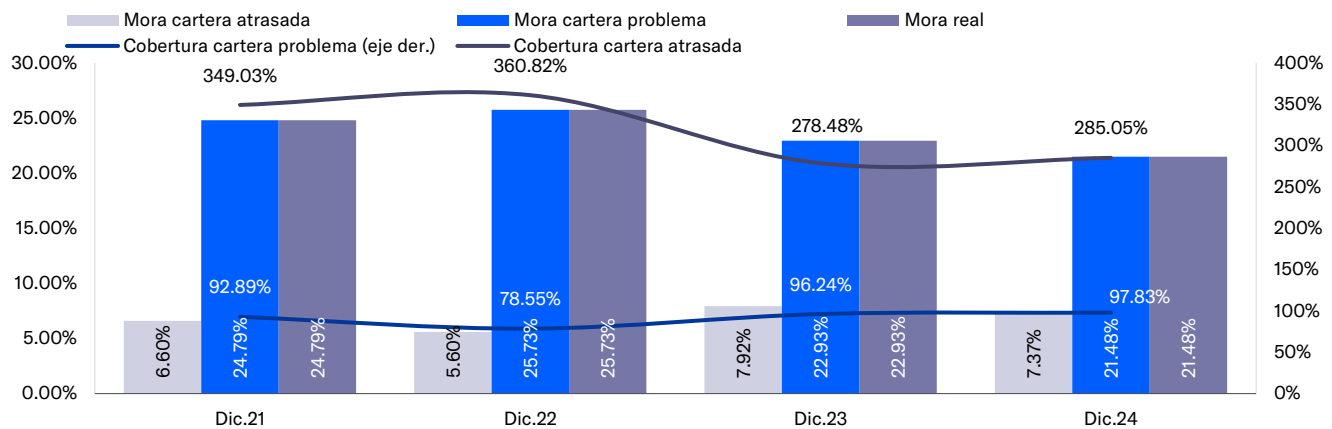
**Principales aspectos crediticios****Aumentan las colocaciones brutas y mejora la calidad de cartera por mejor gestión de recuperación de créditos**

Al 31 de diciembre de 2024, COFIDE registró activos totales por S/11,126.2 millones, mayor en 2.83% respecto a diciembre 2023, explicado por el mayor nivel de colocaciones brutas (+5.94%), seguido por el mayor nivel de inversiones (+16.20%), debido al Programa de "Financiamiento sostenible vía inversión en Bonos" en el que COFIDE puede

participar hasta el 25% de una emisión siempre que cuente con una etiqueta y hasta el 20% en caso que la emisión no cuente con etiquetas, pero siempre que el uso de fondos se encuentre alineado al rol de COFIDE como banco de desarrollo del Perú. Dichos incrementos compensaron la caída en el total de caja (-30.44%), producto de la recompra parcial de bonos internacionales, así como del desembolso de créditos. Las colocaciones brutas continúan siendo el rubro más importante con un 57.58% del total de activos, situándose en S/6,406.1 millones, y su incremento se explica mayoritariamente por el desembolso de créditos Impulso Myperú, seguido por el desembolso de créditos de cartera intermediada de corto plazo.

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/10.8 millones en el saldo de cartera problema, la que al cierre del 2024 fue de S/1,375.9 millones. La reducción de la cartera problema y el crecimiento de las colocaciones brutas para el periodo en análisis, han llevado a registrar mejores ratios de morosidad respecto a los registrados en el 2023 (21.48% vs 22.93%, respectivamente). De igual manera, los niveles de cobertura mostraron una mejora ascendiendo a 97.83%, desde 96.24% en el 2023, producto del incremento en el nivel de provisiones y de la reducción en la cartera problema. Cabe resaltar que COFIDE constituye un importante nivel de provisiones voluntarias, las cuales para diciembre 2024 representaban el 22.96% de la cartera problema.

**GRÁFICO 1** Evolución de los indicadores de calidad de cartera



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

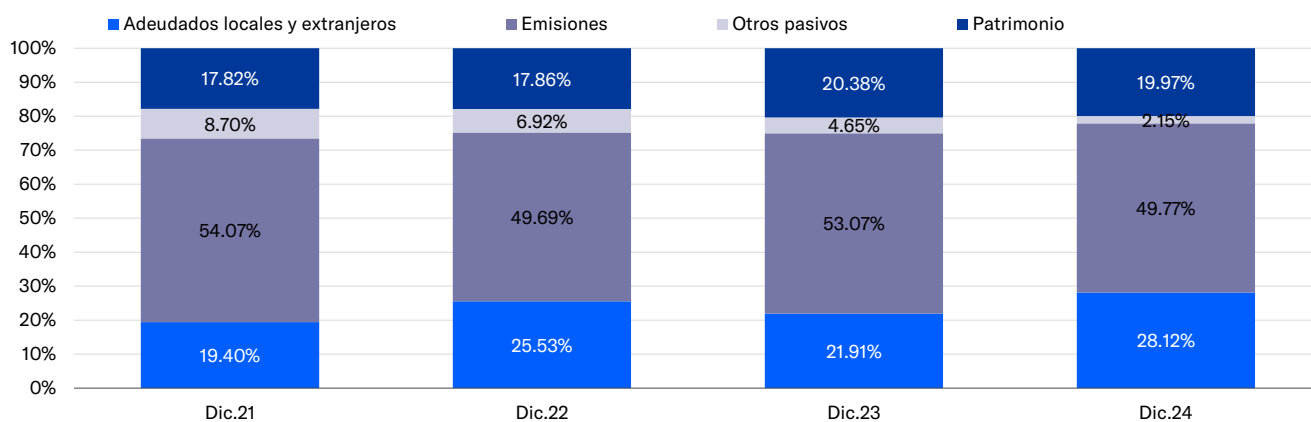
**El menor requerimiento de APR de crédito favoreció el aumento del ratio de capital global**

Como intermediario financiero, la principal fuente de fondeo de la Corporación es a través de su participación en el mercado de capitales. En términos de saldo, COFIDE cuenta con valores en circulación en el mercado local e internacional, por un total de S/5,537.5 millones, en su mayoría con vencimientos de largo plazo. Del total de emisiones, 76.48% corresponde a bonos internacionales colocados en dólares, posición que tiene una cobertura natural con colocaciones e inversiones en dicha moneda, además de instrumentos financieros derivados.

La actual gestión de pasivos busca alcanzar logros en el uso eficiente de recursos y ahorro en gasto financiero, por lo cual COFIDE viene optimizando los niveles de adeudos y obligaciones financieras, así como 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 y de largo plazo en moneda extranjera, en el mercado internacional. Cabe resaltar que existe riesgo de refinanciamiento para COFIDE en el 2025, toda vez que la Corporación presenta un vencimiento de deuda de más de US\$600 millones para dentro de un año. Sin embargo este riesgo se ve mitigado con los fondos disponibles que mantiene la Corporación así como por la disponibilidad de líneas con bancos locales y del exterior, así como el acceso a los mercados de capitales.

En tanto, el patrimonio neto se mantuvo similar al registrado en el 2023, mostrando un ligero incremento de 0.77%. Sin embargo, durante el 2024 se realizó la capitalización de S/74.2 millones que se encontraban como Capital Adicional en el 2023 (correspondiente a utilidades distribuibles a FONAFE de los años 2019-2021), y se registró una menor pérdida no realizada por inversiones disponibles para la venta, lo que permitieron que los Fondos de Capital Primario (Tier 1) se incrementaran a S/2,219.8 millones, desde S/2,128.7 millones en el 2023. Sin embargo, en el caso del Patrimonio de Nivel 2, se registraron mayores deducciones respecto al 2023, llevando a que el Patrimonio Efectivo mostrara una reducción, ubicándose en S/2,285.5 millones, desde S/3,176.3 millones, en el 2023. A pesar de dicha reducción en el Patrimonio Efectivo, el Ratio de Capital Global se incrementó situándose en 39.92%, desde 34.54% en el 2023, producto del menor requerimiento de activos ponderados por riesgo de crédito (por menores factores de ponderación para algunos componentes según lo determinado por la Resolución SBS N°1088-2024) y menor riesgo operacional.

**GRÁFICO 2** Composición de las fuentes de fondeo



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

**Mayor margen financiero bruto y menor gasto por provisiones, aunque utilidad neta se reduce ligeramente**

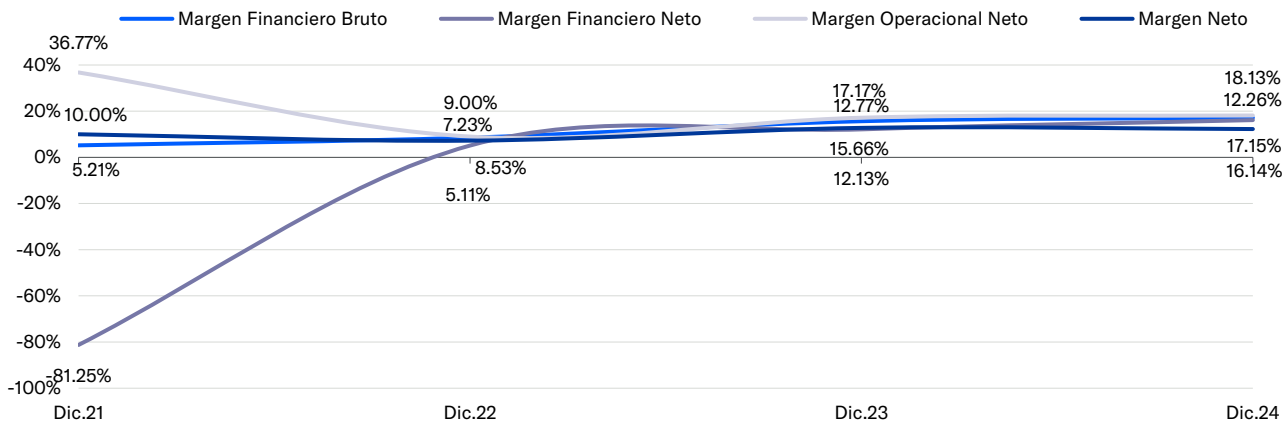
Para el 2024, los disponibles y las inversiones generaron mayores ingresos durante el periodo por las mayores tasas registradas, mientras que los gastos financieros también se incrementaron principalmente por las mayores tasas de adeudos y emisiones en circulación. El mayor crecimiento de los ingresos financieros permitió que el margen financiero bruto creciera 12.71%, respecto al del 2023, alcanzando S/99.4 millones, desde S/88.1 millones en el 2023. Es importante mencionar que no se observó un incremento en los ingresos financieros por la cartera de créditos, debido a la tendencia a la baja de las tasas de mercado así como a la mayor proporción de créditos Impulso Myperú, los cuales - presentan tasas promedio inferiores a las de los créditos ofrecidos directamente por COFIDE al tratarse de créditos garantizados por el Estado.

En adición a lo anterior, el gasto de provisiones mostró una importante reducción pasando a S/5.8 millones en el 2024, desde S/19.9 millones en el 2023, producto de los mayores recuperos durante el periodo de análisis, debido a la amortización de créditos intermediados otorgados en su mayoría al sector microfinanciero y al prepago de un crédito que mantenía provisiones voluntarias por el 12.5% del saldo, lo que significó un extorno de provisiones por S/16 millones. Así, el margen financiero neto creció de manera importante, en 37.00%.

Por su parte, los gastos operativos mostraron un crecimiento de 5.49% respecto al 2023, mientras que el gasto por impuesto a la renta ascendió a S/16.7 millones (ingreso de S/45.7 millones en el 2023, por el efecto de las mayores provisiones voluntarias constituidas sobre el impuesto a la renta diferido). Como resultado, la utilidad neta se vio ligeramente reducida en el 2024, descendiendo a S/71.0 millones, desde S/71.9 millones en el 2023, a pesar de los mayores márgenes financieros.

Por otro lado, el *spread* financiero de la entidad es reducido en línea con la naturaleza de su negocio, a pesar de los mayores rendimientos de los activos productivos. Lo anterior también se explica intrínsecamente en la estructura de fondeo de tasas más elevadas, ya que COFIDE no obtiene financiamiento de bajo costo mediante captación de recursos del público. Así, esta estructura de fondeo se compone en 49.77% por emisiones y 28.12% por adeudados y obligaciones. La Corporación buscó durante el 2024, reducir parcialmente los gastos financieros mediante la recompra de bonos subordinados en el mercado internacional.

**GRÁFICO 3** Evolución de los márgenes



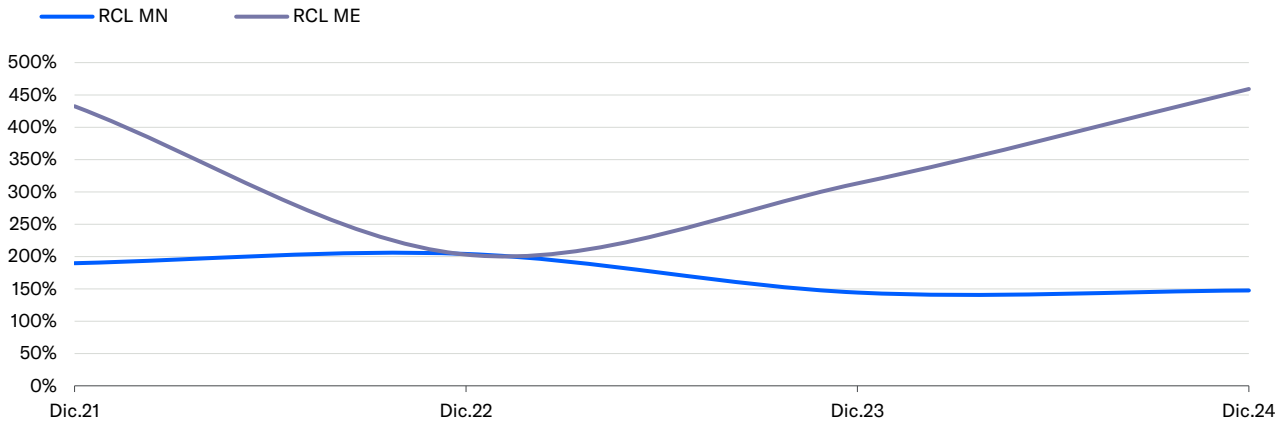
Fuente: SBS, COFIDE / Elaboración: Moody's Local Perú

**Los niveles de liquidez mejoran por la disponibilidad de activos**

Al 31 de diciembre de 2024, los niveles de recursos disponibles se incrementaron en comparación a lo mostrado al cierre de 2023 (+4.46%), como consecuencia del mayor nivel de inversiones. Así, el saldo de cartera de inversiones temporales (excluyendo las acciones CAF), ascendieron a S/2,475.1 millones, incrementando el volumen de Bonos Corporativos, Bonos Soberanos, Bonos Titulizados y Bonos Subordinados. Mucho de este incremento se relaciona con el Programa de “Financiamiento sostenible vía inversión en Bonos”, como fue descrito anteriormente. Cabe señalar que el íntegro del portafolio local cuenta con grado de inversión, mientras que el 82.00% del portafolio extranjero cuenta con grado de inversión.

Lo anterior, guarda relación con políticas orientadas a la constitución de activos líquidos de calidad que le brindan holgados indicadores de cobertura de liquidez en moneda nacional y extranjera, a lo que se agrega, los niveles de calce entre activos y pasivos por plazo y moneda que presenta la entidad, registrando una posición global superavitaria equivalente al 51.69% 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 siete bancos locales por un total de S/2,265.2 millones a diciembre de 2024, además de contar con líneas de crédito del exterior por US\$215 millones y acceso al mercado de capitales, tanto local como internacional para atender contingencias.

**GRÁFICO 4** Indicadores de liquidez



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

**Otras Consideraciones**

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

Lo anterior es parte del marco de fortalecimiento institucional de la Corporación. En ese contexto fue publicado el Decreto Legislativo N°1692, el cual redefine a COFIDE y a sus principales funciones como banco de desarrollo. Adicionalmente, establece nuevos lineamientos en cuanto a fuentes de fondeo y gestión del riesgo crediticio, además de permitir la incorporación de nuevos accionistas a su capital social con derecho a voto y participación en el Consejo de Administración de la Corporación.

Lo anterior otorga mayor flexibilidad a la Corporación y le permitiría participar en un mayor número de proyectos de inversión, de infraestructura y de intermediación financiera para así, cumplir con su objetivo de promover el desarrollo del país.

Finalmente, en agosto, en Junta General de Accionistas se decidió designar a Alberto Villanueva Eslava y Juan del Carmen Haro Muñoz como miembros del Directorio de COFIDE.

**Soporte**

El Estado Peruano -a través de FONAFE- participa con el 99.52% de su capital social, que a la fecha mantiene una clasificación de riesgo internacional de Baa1, con perspectiva Estable, otorgada por *Moody's Ratings*, a su deuda de largo plazo en moneda extranjera. El Gobierno Central ha materializado el compromiso de fortalecimiento patrimonial con COFIDE a través de la reinversión parcial de las utilidades distribuibles a FONAFE, lo que ha permitido estabilidad en el indicador de solvencia.

**Clasificación de Deuda**

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

Moody's Local Perú clasifica al Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE hasta por US\$400 millones o su equivalente en Nuevos Soles, del cual se encuentran vigentes la Segunda Emisión – Serie A, Décima Emisión – Serie A, Décima Emisión – Serie B, y Undécima Emisión – Serie A, por S/100 millones, S/150 millones, S/50 millones y S/300 millones, respectivamente.

Moody's Local Perú clasifica al Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE hasta por US\$500 millones o su equivalente en Nuevos Soles, del cual se encuentra vigente la Segunda Emisión – Serie A - Bono VAC por S/124.6 millones.

Moody's Local Perú clasifica al Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE hasta por US\$200 millones, del cual se encuentran vigentes la Segunda Emisión – Serie C y la Tercera Emisión – Serie A, por S/100 millones cada una.

## Anexo

**TABLA 1** Indicadores Clave - COFIDE

	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Colocaciones Brutas (S/ MM)	6,406	6,047	7,201	6,392
Ratio de Capital Global	39.92%	34.54%	26.80%	30.07%
Fondos Disponibles / Fondeo Total (*)	0.34x	0.32x	0.25x	0.36x
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	21.48%	22.93%	25.73%	24.79%
Provisiones / Cartera Problema	97.83%	96.24%	78.55%	92.89%
ROAE	3.21%	3.33%	1.55%	1.91%

(\*) Incluye Adeudos y Valores en Circulación.

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

## Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior <sup>1/</sup>	Perspectiva anterior <sup>1/</sup>
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
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE (hasta por US\$ 200 millones)	ML A-1+.pe	-	ML A-1+.pe	-

<sup>1/</sup> Sesión de comité del 28 de marzo de 2025.

### 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 Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE. Moody's Local Perú comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Perú no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

### Definición de las clasificaciones asignadas

- **A:** La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **AA.pe:** Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
- **ML A-1.pe:** Los emisores clasificados en ML A-1.pe tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.

*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.moodyslocal.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 enero de 2025, los ingresos percibidos de Corporación Financiera de Desarrollo S.A. – COFIDE, correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.123% 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, INCLUDINGO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA 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](http://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.