

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:

30 de mayo de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA**Actualización****CLASIFICACIONES ACTUALES (*)**

	Clasificación	Perspectiva
Fondo de Renta Fija	A+f.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

Jennifer Cárdenas +511.616.0416
Credit Analyst
jennifer.cardenas@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
Financiamiento Estructurado III -
Moneda Local****RESUMEN**

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, "Moody's Local Perú") afirma la clasificación de fondo de renta fija A+f.pe al Fondo de Inversión Activa Financiamiento Estructurado III - Moneda Local (en adelante, el Fondo o FIAFE III), el cual es administrado por Larraín Vial S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (en adelante, la SAFI o Larraín Vial SAFI).

Es de señalar que la presente evaluación se ha realizado en el marco de la aprobación de la nueva metodología de clasificación y evaluación de riesgo de mercado de fondos de renta fija por parte del Directorio de Moody's Local Perú. En la misma, también se puede consultar las escalas de calificación y su definición.

La clasificación asignada se fundamenta en los principales lineamientos establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo (RdP), al tratarse de un Fondo que inició operaciones en setiembre de 2024 y al 31 de marzo de 2025 cuenta con tres inversiones. En esta línea, las inversiones del Fondo están enfocadas en la adquisición de Bonos de Titulización (Instrumentos de Deuda) emitidos por patrimonios fideicometidos, administrados por Sociedades Titulizadoras, correspondientes a Originadores vinculados a medianas y grandes empresas domiciliadas en el Perú.

Adicionalmente, la clasificación pondera que el Fondo mantendrá una Política de Inversiones y una Política de Créditos con límites y mecanismos de control para llevar a cabo dichas operaciones.

De igual forma, se ha establecido que la Sociedad Titulizadora podrá liquidar el o los inmuebles en garantía en caso de incumplimiento del pago de la deuda. Asimismo, de ser necesario, se activarán las fianzas solidarias del Originador y/o de los accionistas.

La clasificación considera como factor adverso que en la etapa inicial de constitución del portafolio del Fondo, como es natural y está establecido en el RdP, podría presentarse una alta participación por originador y por segmento económico. Por ello, durante los primeros 24 meses contados desde el inicio de actividades del Fondo se han establecido excepciones para los límites de inversión.

En opinión de Moody's Local Perú, se espera que la incorporación de nuevas inversiones no deterioren la calidad crediticia del portafolio; ya que, de observarse debilitamiento en la situación financiera de uno o varios originadores, y/o presentarse incumplimientos de pago; podría impactar negativamente en las métricas del Fondo y, consecuentemente tener una implicancia en la clasificación actual del Fondo.

Fortalezas crediticias

- Los instrumentos de deuda deben estar respaldados por garantías inmobiliarias cedidas al fideicomiso respectivo, así como por fianzas solidarias de los deudores y/o de los accionistas y/o por las empresas vinculadas al deudor, pudiendo contar con una carta fianza o póliza de garantía.
- La garantía inmobiliaria debe ser evaluada y validada para determinar su valor comercial, estableciéndose para ello un Loan to Value (LTV) máximo de 70% respecto a cada operación. Cabe precisar que, según el pipeline tentativo de inversiones, el Fondo espera mantener un LTV promedio por debajo de 60%. Al 31 de marzo de 2025, el LTV promedio es de 54.33% que corresponde a los 3 instrumentos de deuda.
- La experiencia de las entidades que estarán involucradas en la gestión del Fondo: Activa Private Debt Perú S.A.C. como Gestor Externo y Larraín Vial SAFI como Sociedad Administradora. De igual forma, se considera el soporte operativo y tecnológico de la matriz de la SAFI, Larraín Vial S.p.A. de Chile.

Debilidades crediticias

- El acotado track record histórico del Fondo, toda vez que el Fondo inició operaciones en setiembre de 2024.
- El RdP no ha definido la obligatoriedad de miembros independientes dentro de Comité de Inversiones del Fondo, y que personal clave del Gestor Externo son parte del Comité de Inversiones. Sin embargo, el Comité de Inversiones cuenta con dos miembros titulares independientes, un miembro suplente independiente, asimismo la SAFI cuenta con un director independiente que forma parte del Comité de Riesgos.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Conformación de un Portafolio de Inversiones de bajo nivel de riesgo y adecuadamente diversificado por sector económico.
- Ejecución de salidas con niveles de rentabilidad superiores a los estimados en el modelo financiero inicial.
- Resultados positivos y crecientes generados por el Fondo, acompañados de una baja volatilidad en el Valor Cuota.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro de la capacidad de pago de los Originadores detrás de la deuda titulizada en la que invertirá el Fondo.
- Incumplimiento en los límites establecidos en el RdP del Fondo.
- Desviaciones significativas al modelo financiero, incluyendo, pero no limitándose a, demoras en la incorporación de nuevos activos que afecten la rentabilidad proyectada.
- Pérdida del respaldo de la SAFI y/o del Equipo Gestor.

Principales aspectos crediticios

Tendencia creciente en los niveles de ingresos debido al periodo de inversión del Fondo

Al 31 de diciembre de 2024, registró una utilidad de S/268 mil, observándose un incremento en los ingresos por intereses correspondientes a nuevas inversiones, en línea con la etapa de inversión del Fondo y considerando que inició operaciones en setiembre de 2024. Por otro lado, en el primer trimestre de 2025, la utilidad neta fue S/435 mil, correspondiente a los intereses de 3 instrumentos de deuda.

Por su lado, al 31 de diciembre de 2024, los activos del fondo estuvieron conformados por un portafolio de inversiones (instrumentos de deuda) que ascendió a S/11.4 millones. Por su parte, el patrimonio corresponde al capital suscrito y pagado a diciembre de 2024 por S/11.3 millones, y a los resultados del ejercicio.

En tanto, al 31 de marzo de 2025, tanto el pasivo como el patrimonio se mantuvieron en niveles similares a lo registrado en el ejercicio 2024.

Tendencia creciente del portafolio de inversiones dada la etapa de inversión del Fondo

Al 31 de diciembre de 2024, el portafolio de inversiones del Fondo estuvo conformado por 2 instrumentos de deuda por un valor aproximado de US\$11.4 millones. Por su parte, al primer trimestre de 2025, el portafolio de inversiones aumentó ligeramente encontrándose conformado por 3 instrumentos de deuda por un valor de US\$15.9 millones. Estas inversiones se han realizado de acuerdo al *pipeline* del Fondo, el cual contempla inversiones por un valor aproximado de S/69 millones, asimismo se identifica que el 63% correspondan a Originadores que operan en el sector inmobiliario. Por otro lado, el *Loan to Value* (LTV) promedio se encuentra en 54%, por debajo del límite establecido en el RdP de 70%.

Con relación a la rentabilidad efectiva anual al 31 de diciembre de 2024 fue de 9.60% y de 11.80% al 31 de marzo de 2025, estos cálculos no incluye el impacto de los llamados de capital en el Valor Cuota.

El valor cuota exhibe una tendencia creciente en línea con la etapa del Fondo

Al 31 de diciembre de 2024, los partícipes del Fondo acumularon una rentabilidad efectiva de 9.60% considerando que el Fondo inició operaciones en setiembre de 2024. En tanto, al 31 de marzo de 2025, también exhibió una rentabilidad positiva de 11.80%.

Respecto a la situación financiera de la SAFI, presenta una contracción en el total de activos por el traslado del bloque patrimonial de la inversión en asociada

Al 31 de diciembre de 2024, los activos totales de LarraínVial SAFI totalizaron S/8.10 millones, 68.55% inferior respecto al cierre del 2023, debido a la escisión entre Larraín Vial S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y Larraín Vial Inversiones Perú S.A.C., situación que generó el traslado del bloque patrimonial compuesto por las acciones que mantenía la SAFI en Eurocapital Servicios Financieros S.A.C. Por el lado del pasivo, registró contracción (-18.12% respecto a diciembre 2023) debido a la disminución de cuentas por pagar relacionadas y otras cuentas por pagar. Asimismo, el patrimonio mostró una disminución de 74.52% por menores resultados acumulados y por la pérdida del ejercicio.

En el ejercicio 2024, se registró una pérdida neta de S/273 mil, explicado por las menores comisiones recibidas ante el proceso de desinversión de dos fondos inmobiliarios, y por la escisión de la inversión en asociada (Eurocapital Servicios Financieros S.A.C.). 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.

En tanto, al 31 de marzo de 2025, los activos totales de LarraínVial SAFI exhibieron una contracción de 5.21% respecto a lo registrado a diciembre 2024 generado por los menores gastos pagados por anticipado. Asimismo, los pasivos y el patrimonio también mostraron una disminución de 8.55% y 3.94%, respectivamente, a marzo de 2025. Por otro lado, en el primer trimestre de 2025, los ingresos por remuneración y comisión por administradores no fueron suficientes para cubrir los gastos operativos, lo que generó una pérdida neta de S/231 mil.

Otras Consideraciones
Perfil del Fondo

El Fondo de Inversión Activa Financiamiento Estructurado III – Moneda Local tiene como objetivo invertir sus recursos en instrumentos de deuda emitidos mediante oferta privada por patrimonios fideicometidos de titulización de activos constituidos en el Perú bajo los alcances de la Ley de Mercado de Valores, cuyos recursos son destinados principalmente a la reestructuración de pasivos y/o al desarrollo de actividades de *landbanking*, construcción, capital de trabajo y/o inversiones en capital, bajo un esquema *balloon*, amortizable u otro.

El capital autorizado establecido en el RdP del Fondo es de hasta S/500 millones, que estará dividido en 500 millones de cuotas con un valor nominal de S/1.00 cada una. El Fondo fue constituido el 07 de agosto de 2024 con una suscripción de 71,400,000 cuotas a un valor nominal de S/1.00.

El Fondo tiene un plazo de duración de ocho años contados a partir del inicio de actividades del Fondo (setiembre 2024), el cual está dividido en dos períodos: Periodo de Inversión (3 años) y Periodo de Desinversión (desde finalizado el periodo de inversión). El plazo de duración del Fondo podrá ser prorrogable por periodos sucesivos de un año, hasta por dos años como máximo, previo acuerdo de la Asamblea General adoptado antes del vencimiento. Asimismo, bajo las mismas condiciones, se podrá prorrogar el plazo establecido para cualquiera de los Periodos.

Al 31 de marzo de 2025, el capital suscrito y pagado del Fondo fue S/15.68 millones. Por otro lado, se han realizado repartos de dividendos, con un total acumulado al corte de análisis de S/312.9 mil.

Anexo
TABLA 1 Indicadores Clave de la SAFI

	Mar-25 LTM	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos ^{1/} (miles de Soles)	14,238	15,040	17,044	20,803	20,689
Return on Average Equity (ROAE) ^{1/}	-5.67%	-1.89%	15.37%	16.91%	23.78%
Return on Average Assets (ROAA) ^{1/}	-4.91%	-1.61%	12.62%	13.25%	19.29%
Liquidez Corriente (veces)	4.07x	3.95x	3.33x	1.80x	2.77x
Endeudamiento Patrimonial (veces)	0.36x	0.38x	0.12x	0.33x	0.22x

^{1/} Últimos 12 meses.

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

TABLA 2 Indicadores Clave del Fondo

	Mar-25	Dic-24
Inversiones (Miles de S/)	15,893	11,414
Utilidad Neta (Miles de S/)	435	268
Valor Cuota PE - I (S/)	1.0248	1.0111

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 Financiamiento Estructurado III – Moneda Local				
Clasificación Fondo de Renta Fija	A+f.pe	-	A+fi.pe	-

^{1/}En Sesión de Comité de 27 de noviembre de 2024

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024; así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2025 del Fondo de Inversión Activa Financiamiento Estructurado III – Moneda Local, el Reglamento de Participación del Fondo y demás información complementaria. Además, se utilizaron los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024, y Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2024 y 2025 de Larraín Vial S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. 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

→ **Af.pe:** Los fondos de deuda clasificados en Af.pe generalmente presentan activos con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda 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 y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija-(27/Dec/2024), 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 y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija-(27/Dec/2024), aprobada por el Directorio el 11 de diciembre de 2024, 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

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, 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 Calificadora 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.