

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:
30 de mayo de 2025

Larraín Vial S.A. SAFI
Fondo de Inversión Activa Corto Plazo
Soles

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Fondo de Renta Fija	Af.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

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

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

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

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

RESUMEN

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

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 mercados de fondos de renta fija por parte del Directorio de Moody's Local Perú. En la misma, también se puede consultar las escalas de clasificación y su definición.

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

La evaluación también pondera el enfoque conservador adoptado por el Fondo, asegurando que al menos un 90% de los colaterales del portafolio de facturas en garantía provenga de deudores calificados como 'Normal' según la clasificación de la SBS, que representa el 90% del total del portafolio. Es importante destacar que el Fondo excluye facturas de pagadores clasificados en categorías de mayor riesgo (dudoso, deficiente y pérdida), aceptando como máximo un 10% de deudores clasificados en CPP como pagadores de las facturas en garantía.

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

Sin perjuicio de lo señalado en los párrafos anteriores, la clasificación se encuentra limitada, principalmente debido a los niveles de morosidad observados en los originadores de las facturas, que a su vez son responsables del pago de los instrumentos de deuda adquiridos por el Fondo. A marzo de 2025, ocho empresas de las 11 empresas originadoras del portafolio de inversiones, han reportado tasas de morosidad superiores al 10%. Esta situación es objeto de seguimiento constante por parte del Comité de

Moody's Local, aunque es relevante mencionar que los instrumentos de deuda están respaldados por una cartera de facturas diversificadas y pagadores clasificados hasta CPP, no aceptándose facturas con más de 60 días de morosidad, además de contar con otras garantías complementarias.

Al respecto, se ha identificado que los originadores de los papeles comerciales no mantienen una cobertura de provisiones cercana al 100%, lo que podría impactar negativamente en su rentabilidad y solvencia, sin embargo, se ha observado un crecimiento en el promedio de provisiones de dichas entidades, lo que permite una parcial mitigación del riesgo mencionado previamente.

A pesar de que el Fondo cuenta con un portafolio de garantías robusto, que incluye facturas sobrecolateralizadas, garantías mobiliarias y avales solidarios, en un escenario de alta tensión, las entidades de factoring podrían enfrentar dificultades para reemplazar las facturas por otras que cumplan con los criterios del Fondo. Esto podría llevar a la ejecución de las garantías de un bloque de facturas utilizado como colateral.

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

Fortalezas crediticias

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

Debilidades crediticias

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

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

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

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación.
- Incremento en los niveles de concentración del portafolio del Fondo.
- Deterioro de la calidad de la cartera crediticia de las empresas de factoring que ceden sus facturas al Fondo, que podría limitar el nivel de cobertura de sus respectivos niveles de exposición, a lo que se agrega la incorporación de empresas de mayor perfil de riesgo.
- Incremento de los indicadores de morosidad de pago de las facturas por parte de las empresas deudoras finales.

- Cambios de funcionarios claves en el equipo gestor, en la SAFI o administrador maestro, así como impactos operativos en la plataforma de gestión de las facturas.

Principales aspectos crediticios

Los activos del Fondo muestran un importante crecimiento a raíz del incremento en las líneas de crédito, mientras que se observa un crecimiento de los ingresos

Al 31 de diciembre de 2024 los activos del Fondo crecieron en un 21.77%, lo cual considera el crecimiento de las inversiones del Fondo al incrementar las líneas de crédito utilizadas por algunas de las empresas de factoring. Asimismo, el capital adicional del Fondo creció un 28.92% durante 2024, considerando los aumentos de capital S/51.2 millones y los rescates de cuotas S/21.5 millones. Al cierre de 2024, la utilidad neta del Fondo ascendió a S/11.4 millones, reflejando un incremento interanual del 16.32% respecto a diciembre de 2023, explicado por el crecimiento de los ingresos por intereses y rendimientos del portafolio.

Al 31 de marzo de 2025 los activos del Fondo mostraron un crecimiento de 3.56% respecto a diciembre de 2024, mientras que el patrimonio mostró un crecimiento del 3.48% explicado por dos aumentos de capital durante el primer trimestre de 2025, que sumaron S/5.6 millones, no existiendo rescates de cuotas durante este periodo. Por su parte, el resultado neto del periodo creció un 4.36% interanual.

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

Al 31 de marzo de 2025, el portafolio suma 110 papeles comerciales emitidos por once empresas de factoring (100 papeles comerciales emitidos al 31 de diciembre de 2024), que totalizaron S/173.4 millones (S/167.8 millones a diciembre de 2024). Al respecto, corresponde mencionar que dichos papeles comerciales no presentan incumplimientos. Asimismo, se observó una ligera reducción en la concentración por originador, donde la principal empresa de factoring representa el 27.14% de los papeles comerciales emitidos, encontrándose dentro de los límites de concentración del Fondo (hasta un 30%).

Respecto al perfil de vencimiento de los papeles comerciales se identifica que se encuentran principalmente concentrados en el tramo de muy corto plazo. Es importante señalar, que las facturas tienen un menor vencimiento y se van sustituyendo cada 10 días de corresponder para cumplir con el Ratio de Cobertura y la diversificación de las facturas en garantía. Por su parte al 31 de marzo de 2025 existió un nivel de cobertura de 1.25x facturas respecto a obligaciones de pago (1.38x a diciembre de 2024).

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

Al 31 de marzo de 2025, el valor cuota de la Serie A del Fondo se ubicó en S/1.0624 y la Serie I en S/1.0469 (a diciembre 2024 los valores llegaron a S/1.0598 y S/1.0455 respectivamente). Por su parte, cabe mencionar que desde inicios de 2024 el Fondo emitió la Serie X destinada a inversiones por montos menores a S/10 millones, al respecto el valor cuota de la Serie X fue de S/1.0038 a marzo de 2025 y S/1.0032 a diciembre de 2024. En este sentido, al 31 de marzo de 2025 la variación del valor cuota representó una variación nominal anual de 0.57% para la Serie A, 0.03% para la Serie I y -0.16% para la Serie X. Al respecto, corresponde mencionar que la variación del valor cuota puede también ser afectado por la distribución de dividendos y reducciones de capital.

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

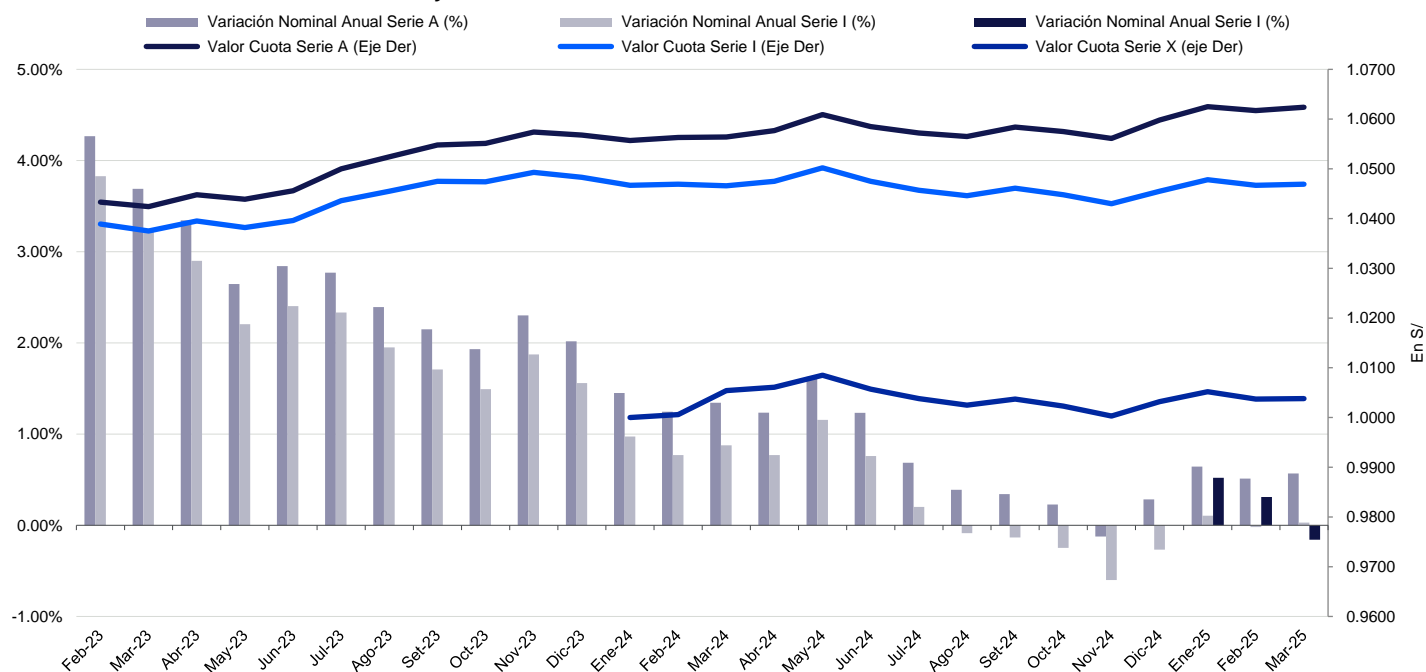
Al 31 de diciembre de 2024, los activos totales de Larraín Vial SAFI totalizaron S/8.10 millones, 68.55% inferior respecto al cierre del 2023, debido a la escisión entre Larraín Vial S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y Larraín Vial Inversiones Perú S.A.C., situación que generó el traslado 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 Larraín Vial 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.

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



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

Anexo

TABLA 1 Indicadores Clave de la SAFI

	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	Dic-23	Dic-22
Inversiones en Papeles Comerciales netas de provisiones (miles de Soles)	173,349	167,747	137,075	83,018
Utilidad Neta ^{1/}	11,547	11,417	9,815	3,244
Valor Cuota Serie A	1.0624	1.0598	1.0568	1.0359
Variación Nominal Anual del Valor Cuota Serie A	0.57%	0.28%	2.02%	-
Valor Cuota Serie I	1.0469	1.0455	1.0483	1.0322
Variación Nominal Anual del Valor Cuota Serie I ^(*)	0.03%	-0.27%	1.56%	-
Valor Cuota Serie X	1.0038	1.0032	-	-
Variación Nominal Anual del Valor Cuota Serie X ^(*)	-0.16%	-	-	-

^{1/} Últimos 12 meses.

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

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

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior ^{1/}	Perspectiva anterior ^{1/}
Fondo de Inversión Activa Corto Plazo Soles				
Clasificación de Fondo de Renta Fija	Af.pe	-	Afi.pe	-

^{1/} Sesión de Comité de 29 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 2021, 2022, 2023 y 2024, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2024 y 2025 de Larraín Vial S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. Además, se utilizaron los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024 del Fondo de Inversión Activa Corto Plazo Soles, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2024 y 2025, además del Reglamento de Participación del Fondo entre otra información proporcionada por la SAFI al corte de análisis. Moody's Local Perú comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente del Fondo clasificado y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Perú no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

→ **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, 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.