

**Rating Action: Moody's afirma la calificación Aa3 de la Corporación Andina de Fomento y la calificación Aaa.mx**

---

20 Apr 2021

Mexico, April 20, 2021 -- Moody's de México, ("Moody's") afirmó hoy la calificación senior no garantizada en escala global de Corporación Andina de Fomento (CAF) Aa3 y la calificación senior no garantizada en escala nacional de Aaa.mx del bono por MXN1,300 millones (CAF 1-12) emitido en 2012. En una acción relacionada, Moody's Investors Service afirmó la calificación de emisor a largo plazo de CAF y la calificación de deuda senior no garantizada en Aa3. La calificación del programa senior no garantizado MTN en moneda extranjera y la calificación senior no garantizada shell se afirmaron en (P) Aa3. Otras calificaciones de corto plazo, las calificaciones de papel comercial y papel comercial respaldado se afirmaron en Prime-1 (P-1), mientras que la calificación de programa de corto plazo en moneda extranjera se afirmó en (P) P-1. La perspectiva se mantiene estable.

Los principales factores que sustentan la afirmación de calificación de hoy son:

- 1) La fortaleza financiera intrínseca de CAF sigue siendo sólida con una calidad de activos sólida, reservas de capital y liquidez sólidas, a pesar de los continuos desafíos derivados del alto riesgo crediticio en sus exposiciones crediticias.
- 2) La exposición a Venezuela se sigue mediante un mecanismo no convencional que reduce la participación accionaria y los préstamos pendientes de Venezuela.

**LISTADO DE CALIFICACIONES AFECTADAS**

..Emisor: Corporación Andina de Fomento

BONOS con vencimiento el 28 de octubre de 2021, CAF 1-12

...Calificación sénior no garantizada en escala global, afirmada en Aa3

...Calificación sénior no garantizada en escala nacional de México, afirmada en Aaa.mx

**FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES**

**JUSTIFICACIÓN PARA LA AFIRMACIÓN DE CALIFICACIONES Aa3 Y Aaa.mx**

**PRIMER FACTOR: LA FORTALEZA FINANCIERA INTRÍNSECA DE CAF SIGUE SIENDO SÓLIDA CON UNA CALIDAD DE ACTIVOS SÓLIDA, RESERVAS DE CAPITAL Y LIQUIDEZ SÓLIDAS, A PESAR DE LOS CONTINUOS DESAFÍOS DERIVADOS DEL ALTO RIESGO CREDITICIO EN SUS EXPOSICIONES CREDITICIAS**

La sólida fortaleza financiera intrínseca de CAF sigue reflejando un sólido desempeño de los activos y altos niveles de capital pagado que sustentan una sólida suficiencia de capital. La sólida cobertura de liquidez y el amplio acceso a los mercados de capital respaldan la evaluación de Moody's del sólido desempeño de liquidez y financiamiento de CAF.

La posición de capital de CAF se ha mantenido relativamente estable durante los últimos cinco años, lo que refleja una actividad crediticia sostenida que ha crecido a una tasa anual compuesta del 5,0% en 2016-20. El apalancamiento de CAF se ha mantenido estable y ha mejorado modestamente en los últimos cinco años, situándose en 219,7% a finales de 2020, prácticamente estable desde el 218% de 2015 y comparable a la mediana de la calificación Aa. Los accionistas entrantes Costa Rica y México proporcionarán capital adicional y la continua rentabilidad de CAF también se suma a las reservas y al capital utilizable. El ingreso neto general disminuyó a \$239.9 millones en 2020, por debajo de \$325.6 millones en 2019. La disminución fue impulsada en gran medida por un entorno de tasas de interés mucho más bajas y su impacto negativo en los ingresos netos por intereses, así como por algunos efectos base.

Una de las fortalezas crediticias clave de CAF ha sido el buen desempeño de sus activos a pesar de otorgar

préstamos a soberanos con calificaciones bajas. En 2020, los préstamos dudosos (NPL) disminuyeron a 0,2% desde 0,3% en 2019, lo que refleja la ausencia de nuevos NPL combinados con un crecimiento continuo en la cartera de préstamos de CAF. El deterioro de la calidad crediticia en 2021-22, como resultado de un traspaso rezagado del impacto del coronavirus dentro de la región operativa de CAF, podría impulsar los activos morosos (NPA) más alto, pero Moody's espera que se mantengan contenidos. Esta expectativa se basa en la suposición de Moody's de que incluso si más prestatarios de CAF enfrentan un entorno desafiante, continuarán reembolsando a CAF, como lo han hecho continuamente en situaciones de crisis anteriores.

En segundo lugar, el colchón de liquidez de CAF es un importante respaldo crediticio. Aunque su política de liquidez requiere que CAF mantenga suficientes activos líquidos para cubrir al menos 12 meses de necesidades netas de efectivo, en la práctica, la institución mantiene 24 meses de necesidades netas de efectivo y lo ha hecho de manera consistente desde al menos 2014. Se confirma el fuerte colchón de liquidez en las propias métricas de Moody's, que dimensiona sus activos líquidos de alta calidad en relación con sus salidas netas de desembolsos netos ininterrumpidos de préstamos, pago de deuda y costos administrativos. El Banco tiene suficientes activos líquidos para sostener las operaciones durante más de 18 meses.

El perfil crediticio de CAF continúa restringido por la baja calidad de los prestatarios (que, por diseño, es consistente con el mandato de la institución), incluida su exposición a Venezuela, y un nivel relativamente alto de concentración de cartera. La calidad del prestatario, medida por la calificación promedio ponderada del prestatario, es baja en Caa2. Esto se debe a que la mayoría (69%) de los préstamos pendientes fueron a países sin grado de inversión en 2020, y se ha mantenido relativamente estable durante los últimos cinco años, a pesar de los grandes avances en la diversificación de la exposición a países dentro de la cartera de préstamos.

#### SEGUNDO FACTOR: LA EXPOSICIÓN A VENEZUELA SE SIGUE MEDIANTE UN MECANISMO NO CONVENCIONAL QUE REDUCE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA Y LOS PRÉSTAMOS PENDIENTES DE VENEZUELA

La exposición crediticia de CAF a Venezuela (senior no garantizada C estable) representó el 11,4% de la cartera crediticia total, la tercera más grande detrás de Ecuador (Caa3 estable) y Argentina (Ca estable), y una disminución con respecto a 2019 cuando representó el 13,8% de la cartera.

Anticipándose a la potencial incursión de incumplimientos por parte de Venezuela, CAF aprobó el denominado Programa de Apoyo a la Gestión de Liquidez en Situaciones Excepcionales. El programa permite a CAF recomprar las acciones de Venezuela en la corporación y aplicar esos ingresos al servicio de la deuda que el soberano le debe a CAF. Para fines de 2020, el plan había reducido la participación de Venezuela en CAF al 11,5% desde poco menos del 16% en 2019. Desde entonces, el Programa se cerró y, por lo tanto, no estaría disponible para otros prestatarios en apuros.

Aunque poco convencional y a pesar de la reducción de capital y préstamos relacionados con Venezuela por la implementación del plan, el balance general de CAF no se comprimió. Esto refleja la continua rentabilidad de CAF y la entrada de capital fresco del último programa general de aumento de capital y la expansión de la base de miembros. Moody's anticipa que CAF evitará una compresión de su balance general en los próximos años hasta que se agote el capital de Venezuela.

#### CONSIDERACIONES AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBIERNO

Las consideraciones ambientales no son importantes para la calificación de CAF. Sin embargo, Moody's señala que como parte de su misión, CAF se ha comprometido a incrementar sus préstamos para proyectos que buscan abordar o mitigar los riesgos del cambio climático en la región de América Latina.

Los riesgos sociales no son importantes para la calificación de CAF. Moody's no espera que los riesgos sociales que afectan a sus prestatarios afecten la adecuación del capital o la liquidez de CAF.

Las consideraciones de gobernanza son importantes. La gobernanza de CAF, y en particular sus políticas y prácticas de gestión de riesgos, son sólidas y están en línea con los organismos multilaterales con calificaciones similares.

#### FACTORES QUE PODRÍAN GENERAR UN ALZA O UNA BAJA DE LAS CALIFICACIONES

La presión crediticia al alza sobre la calificación de CAF es poco probable, salvo si CAF redujera significativamente su exposición a sus prestatarios con calificaciones más bajas, disminuyera su apalancamiento y si sus índices de capitalización y liquidez mejoraran significativamente. La inclusión de

nuevos miembros no prestatarios altamente calificados responsables de una cantidad significativa de capital exigible, lo que reduciría la correlación entre los miembros y los activos, también respaldaría una mejor calidad crediticia.

Por el contrario, se produciría una presión crediticia a la baja si la exposición a Venezuela provocara un deterioro del rendimiento de los activos debido a pagos atrasados, ya que señalaría la posibilidad de una presión material en el balance del banco en un horizonte de 12 a 18 meses. La presión negativa también se desarrollaría si CAF enfrentara un fuerte deterioro en la calidad de sus activos debido a eventos crediticios que involucren a otros prestatarios, o si experimentara una erosión de sus reservas de capital y liquidez debido a una rápida expansión de su cartera de préstamos no suficientemente compensada por aportaciones de capital adicionales.

La principal metodología utilizada en estas calificaciones fue Metodología de bancos multilaterales de desarrollo y otras entidades supranacionales publicada en Octubre 2020 y disponible en [https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC\\_1232244](https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1232244) . De otro modo, consulte la página de Metodologías en [www.moodys.com.mx](http://www.moodys.com.mx) para obtener una copia de esta metodología.

El período de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de la Corporación Andina de Fomento es del 31 de diciembre de 2018 al 31 de diciembre de 2020 (fuente: estados financieros auditados).

Las Calificaciones en Escala Nacional de Moody's (NSR por sus siglas en inglés) son medidas relativas de la calidad crediticia entre emisiones y emisores de deuda dentro de un país determinado, lo que permite que los participantes del mercado hagan una mejor diferenciación entre riesgos relativos. Las NSR difieren de las calificaciones en la escala global en el sentido de que no son globalmente comparables contra el universo de entidades calificadas por Moody's, sino únicamente contra otras NSR asignadas a otras emisiones y emisores de deuda dentro del mismo país. Las NSR están identificadas por un modificador de país ".nn" que indica el país al que se refieren, como ".za" en el caso de Sudáfrica. Para mayor información sobre el enfoque de Moody's respecto de las calificaciones en escala nacional, favor de consultar la Metodología de Calificación de Moody's publicada en mayo de 2016 y titulada "Correspondencia entre calificaciones en escala nacional y calificaciones en escala global". Aunque las calificaciones en escala nacional (NSR, por sus siglas en inglés) no tienen un significado inherente absoluto en términos de riesgo de incumplimiento o pérdida esperada, se puede inferir una probabilidad histórica de incumplimiento consistente con una NSR determinada, considerando la calificación en escala global (GSR, por sus siglas en inglés) a la que corresponde en ese momento específico. Para obtener información sobre las tasas de incumplimiento histórico asociadas con las distintas categorías de calificación en escala global a lo largo de distintos horizontes de inversión, favor de consultar [http://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC\\_1217786](http://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1217786) .

## REVELACIONES REGULATORIAS

Para obtener más información sobre los supuestos clave de calificación y el análisis de sensibilidad de Moody's, consulte las secciones "Supuestos de la metodología" y "Sensibilidad a los supuestos" del formulario de divulgación financiera. El documento Símbolos y definiciones de calificaciones de Moody's está disponible en: [https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC\\_110867](https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_110867) .

Las fuentes de información utilizadas para esta calificación son las siguientes: partes involucradas en la calificación, partes no involucradas en la calificación, información pública.

Las calificaciones fueron reveladas a la entidad calificada antes de su publicación.

Para consultar la lista general de fuentes de información utilizadas en el proceso de calificación y la estructura y proceso de votación de los comités de calificación responsables de asignar y monitorear calificaciones, favor de entrar a la pestaña de Revelaciones en [www.moodys.com.mx](http://www.moodys.com.mx).

La fecha de la última calificación es 31 marzo 2021.

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie, categoría/clase de deuda o instrumento, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a cada calificación de un bono o nota de la misma serie, categoría/clase de deuda o instrumento emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones son derivadas exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Con respecto a las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de soporte, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a la acción de calificación referente al proveedor de soporte y en relación a cada acción de calificación particular

de instrumentos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de soporte. Para mayor información, favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad correspondiente en [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx).

Con respecto a cualquier entidad y/o instrumento calificado afectado que reciba apoyo crediticio directo de la(s) principal(es) entidad(es) a que se refiere esta acción de calificación, y cuyas calificaciones pudieran cambiar como resultado de esta acción de calificación, las revelaciones regulatorias serán aquellas asociadas con la entidad garante. Existen excepciones a este enfoque para efectos de las siguientes revelaciones, en caso de ser aplicables en la jurisdicción: Servicios Auxiliares, Revelación a la entidad calificada, Revelación de la entidad calificada.

Las calificaciones fueron divulgadas a la entidad calificada o su(s) agente(s) designado(s) y fueron emitidas sin modificación alguna por motivo de dicha divulgación.

Estas calificaciones son solicitada(s). Consulte la Política de Moody's para designar y asignar calificaciones crediticias no solicitadas, disponible en su sitio web [www.moody.com](http://www.moody.com).

Esta calificación crediticia puede ser modificada al alza/baja con base en cambios futuros en la situación financiera del Emisor/Instrumento, y cualquier modificación se hará sin que Moody's de México, S.A. de C.V. sea responsable en consecuencia.

Las revelaciones regulatorias contenidas en este comunicado de prensa aplican a la calificación crediticia y, de ser aplicable, a la perspectiva de la calificación o revisión de calificación respectiva.

Los principios generales de Moody's para evaluar riesgos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) en nuestro análisis crediticio están disponibles en [https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC\\_1243406](https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1243406).

La calificación crediticia en escala global de este anuncio de calificación crediticia fue emitida por una de las filiales de Moody's fuera de la UE y está aprobada por Moody's Deutschland GmbH, An der Welle 5, Frankfurt am Main 60322, Alemania, de conformidad con el Artículo 4, Párrafo 3, del Reglamento (CE) N.º 1060/2009 sobre agencias de calificación crediticia. Puede obtener más información sobre el estado de aprobación de la UE y sobre la oficina de Moody's que emitió la calificación crediticia en [www.moody.com](http://www.moody.com).

La calificación crediticia en escala global de este anuncio de calificación crediticia fue emitida por una de las filiales de Moody's fuera del RU y está aprobada por Moody's Investors Service Limited, One Canada Square, Canary Wharf, Londres E14 5FA, de acuerdo con la ley aplicable para agencias de calificación crediticia en el RU. Puede obtener más información sobre el estado de aprobación del RU y sobre la oficina de Moody's que emitió la calificación crediticia en [www.moody.com](http://www.moody.com).

Moody's considera que la calidad de la información disponible sobre la entidad, obligación o crédito calificado es satisfactoria para efectos de emitir una calificación.

Moody's adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera confiables, incluyendo, cuando corresponde, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede, en toda ocasión, verificar o validar de manera independiente la información que recibe en su proceso de calificación.

Favor de entrar a Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's en [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx) para mayor información sobre el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento y recuperación.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx) para consultar la última acción de calificación y el historial de calificación. La fecha en que fueron publicadas por primera vez algunas calificaciones data de tiempos antes de que las calificaciones de Moody's fueran totalmente digitalizadas y es posible que no exista información exacta. Consecuentemente, Moody's proporciona una fecha que considera que es la más confiable y exacta con base en la información que tiene disponible. Para mayor información, visite nuestro portal [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx).

Favor de entrar a [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx) para actualización de cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que emitió la calificación.

Las calificaciones emitidas por Moody's de México son opiniones de la calidad crediticia de valores y/o sus emisores y no son una recomendación para invertir en dichos instrumentos y/o emisor.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx) para consultar las revelaciones regulatorias adicionales de cada calificación crediticia.

Jaime Reusche  
VP - Senior Credit Officer  
Sovereign Risk Group  
Moody's Investors Service, Inc.  
250 Greenwich Street  
New York, NY 10007  
U.S.A.  
JOURNALISTS: 1 212 553 0376  
Client Service: 1 212 553 1653

Alejandro Olivo  
MD-Sovereign/Sub Sovereign  
Sovereign Risk Group  
JOURNALISTS: 1 212 553 0376  
Client Service: 1 212 553 1653

Releasing Office:  
Moody's de Mexico S.A. de C.V  
Ave. Paseo de las Palmas  
No. 405 - 502  
Col. Lomas de Chapultepec  
Mexico, DF 11000  
Mexico  
JOURNALISTS: 1 888 779 5833  
Client Service: 1 212 553 1653

**MOODY'S**  
INVESTORS SERVICE

© 2023 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 MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR 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 DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. 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 LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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 PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO**

**FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO 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.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moodys.com](http://www.moodys.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents-Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa – Documentos constitutivos -Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas" ].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticias, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.