

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 1742024

Fecha: 6 de diciembre de 2024

### CALIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Calificación	Perspectiva
Cuotas de Participación	scr AA- 3 (CR)	Estable

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

### CONTACTOS

Nancy Rodríguez Bejarano  
Credit Analyst  
[nancy.rodriguez@moodys.com](mailto:nancy.rodriguez@moodys.com)

Gabriela Rosales Quintanilla  
Associate  
[gabriela.rosalesquintanilla@moodys.com](mailto:gabriela.rosalesquintanilla@moodys.com)

Marcela Mora Rodríguez  
Associate Director - Credit Analyst  
[marcela.mora@moodys.com](mailto:marcela.mora@moodys.com)

Jaime Tarazona  
Ratings Manager  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

# Prival Fondo de Inversión Cerrado de Rentas No Diversificado

## RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, Moody's Local Costa Rica) afirma la categoría AA- 3 (CR) para las Cuotas de Participación de Prival Fondo de Inversión Cerrado de Rentas No Diversificado (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Prival Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, la SAFI o Prival SAFI). La perspectiva es Estable.

La calificación pondera de forma positiva la experiencia y trayectoria de Prival SAFI en la administración de fondos de inversión; además de formar parte de un Grupo Financiero con amplia presencia y trayectoria en el mercado local de valores. Igualmente, se considera la capacidad y conocimiento del equipo gestor en el sector bursátil y en la administración de fondos de inversión.

Adicionalmente, la calificación se fundamenta en las políticas y procesos detallados del Fondo para la selección de activos y carteras, así como su gestión de riesgo en el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos en los lineamientos internos.

La calificación asignada se sustenta en la estrategia de inversión dirigida a emisores públicos y privados con una alta calidad crediticia, en el mercado local e internacional, asociado a un perfil de vencimiento de largo plazo denominados en dólares de los Estados Unidos, de naturaleza cerrada.

En este sentido, la calificación otorgada recoge la composición actual del portafolio de inversión del Fondo, en diversos emisores e instrumentos, por lo que cambios en la misma y un perfil fuera de lo establecido en la Política, podría aumentar la percepción de riesgo del Fondo e impactar la calificación actual.

Asimismo, la evaluación pondera los plazos de inversión del portafolio, que aproximadamente el 69,6% de los mismos tienen vencimiento mayor a los 360 días, además de promediar una duración semestral de 9,1 años, conforme al perfil establecidos en la política de inversión.

Por su parte, la calificación otorgada se ve limitada por la sensibilidad del portafolio ante la variación de las tasa de interés, medida por la duración modificada (8,6%), que promedia superior al mercado (6,8%), lo que implica una mayor exposición a la variación de tasas de interés en relación con la industria. El Fondo, al invertir en mercados internacionales, por su naturaleza están expuestos a mayores volatilidades y riesgos de diferentes mercados, así como también a una mayor bursatilidad de su portafolio.

Además, en virtud de su naturaleza cerrada, aún se observan niveles conservadores en la bursatilidad en el mercado secundario local.

**Fortalezas crediticias**

- La SAFI cuenta con experiencia en la administración de fondos de inversión y pertenece a un Grupo Financiero de trayectoria y prestigio.
- El equipo de trabajo que gestiona al Fondo posee amplia experiencia en el sector bursátil y en la administración de fondos de inversión.
- El Fondo dispone de políticas establecidas a nivel interno, que le permiten a la SAFI gestionar los riesgos de liquidez, riesgos de mercado y riesgo crediticio, de acuerdo con el perfil del Fondo.
- Calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio de inversiones, concentrado en emisores del sector público local e internacional.

**Debilidades crediticias**

- Alta exposición al riesgo de tasa de interés, de conformidad con su naturaleza de largo plazo.
- Conservadora bursatilidad de las participaciones de fondos cerrados financieros en el mercado secundario local.

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

- Incremento de la diversificación del portafolio por instrumento y emisor.
- Aumento sostenido en la participación del mercado.
- Mejora en la calidad crediticia de los emisores que conformen el portafolio.

**Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Desmejora en la calidad crediticia de los emisores que conformen el portafolio de inversiones.
- Cambios regulatorios que impacten las operaciones del Fondo e incumplimientos de los límites establecidos en la Política de Inversión.

**Perfil de la SAFI**

Prival Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (Sugeval) en mayo de 2016. La SAFI pertenece al Grupo Prival de Costa Rica y, administra un total de 6 fondos de inversión, de los cuales 5 corresponden a fondos financieros y 1 de carácter inmobiliario.

A setiembre de 2024, los activos administrados de la Entidad contabilizan CRC216.793,5 millones (USD414,6 millones), monto que presenta un incremento del 18,5% interanual y 6,5% semestral. Asimismo, la SAFI se posiciona en el séptimo lugar de un total de 13 SAFIs que conforman el mercado costarricense, con una participación del 6,0% por activos administrados. Por numero de inversionistas, la SAFI acumula 2.485 partícipes, lo cual lo ubica en la posición 9 con el 1,1% de la cuota de mercado, a la fecha de análisis.

**TABLA 1** Situación financiera de Prival SAFI

Cuentas (millones CRC)	Set-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Set-23
Activos	2.343,85	2.219,74	2.024,74	2.018,45	2.031,43
Pasivos	328,69	278,80	221,39	265,55	316,17
Patrimonio	2.015,16	1.946,24	1.806,99	1.756,64	1.719,11
Resultado neto	243,92	184,72	41,67	201,15	170,14
Ingresos	2.234,36	1.293,91	648,43	2.391,86	1.789,46
Gastos	1.990,44	1.109,18	606,75	2.190,70	1.067,65

Fuente: Prival SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**TABLA 2** Principales indicadores de Prival SAFI

Indicadores	Set-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Set-23
Activo Circ./Pasivo Circ. (veces)	6,48x	7,45x	8,70x	6,91x	6,00x
Pasivos/Patrimonio	16,31%	14,33%	12,25%	15,12%	18,39%
Gastos/Ingresos	89,08%	85,72%	93,57%	91,59%	90,49%
Margen neto	10,92%	14,28%	6,43%	8,41%	9,51%
Rendimiento s/inversión	14,93%	17,44%	8,25%	10,00%	11,24%
Rentabilidad s/patrimonio	17,25%	19,96%	9,36%	12,18%	13,89%

Fuente: Prival SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**Perfil del Fondo de Inversión**

El Fondo está dirigido a inversionistas con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo, con conocimientos y experiencia previa en el mercado de valores. El prospecto establece que los inversionistas que utilizan este Fondo, deberán tener la capacidad de soportar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones. Al ser de carácter cerrado, el Fondo no redime participaciones a los inversionistas, sino que estos deberán recurrir al mercado secundario para vender su participación.

**TABLA 3** Características del Fondo de Inversión

Características	Detalle
Por su naturaleza	Cerrado
Objetivo	Ingreso
Mercado	Nacional e internacional
Diversificado	No
Cartera	Pública y privada
Moneda de Suscripción y Reembolso	Dólares estadounidenses
Monto de la emisión autorizada	USD125.000.000
Número de participaciones autorizadas	1.250.000
Valor nominal de la participación	USD100 cada una
Comisión máxima de administración	3% anual sobre el valor de los activos netos del Fondo

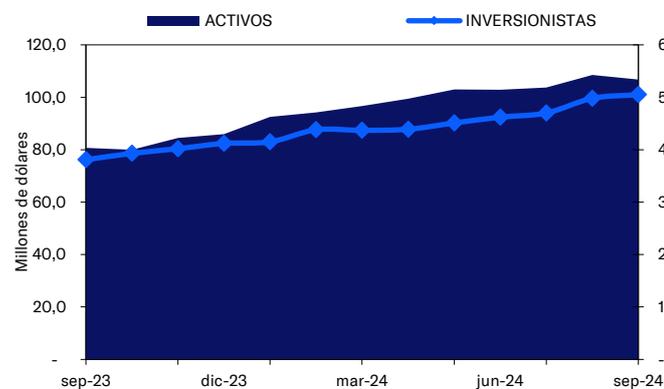
Fuente: Prival SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**Activos e inversionistas**

A setiembre de 2024, los activos administrados por el Fondo alcanzan un total de USD106,8 millones, monto que expresa un incremento del 32,4% anual y del 10,5% semestralmente; mismos que se encuentran invertidos en un 96,3% en instrumentos financieros, y un 0,4% en caja y bancos, en línea con su naturaleza. Respecto al ranking por activos, este se ubica en la primera posición de un total de 5 fondos, con una participación del 36,6% en el mercado local.

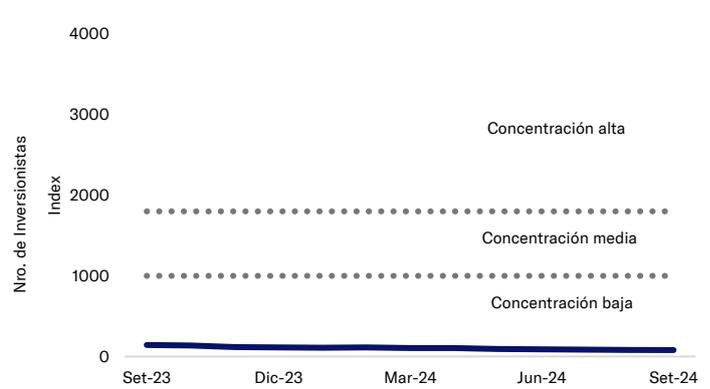
En cuanto a los inversionistas, a setiembre de 2024, se registran 505 participantes, los cuales aumentan un 32,5% de forma anual y 15,6% semestral. Asimismo, el Fondo posee una moderada concentración de sus 20 principales inversionistas, dado que representan un 36,9% de los activos totales; no obstante, el Índice de Herfindahl (H), con el cual se analiza la concentración dentro de los principales 20 inversionistas lo ubica en una baja concentración.

**GRÁFICO 1** Activos e Inversionistas



Fuente: Prival SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**GRÁFICO 2** Herfindahl Index



Fuente: Prival SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**Portafolio de Inversiones**

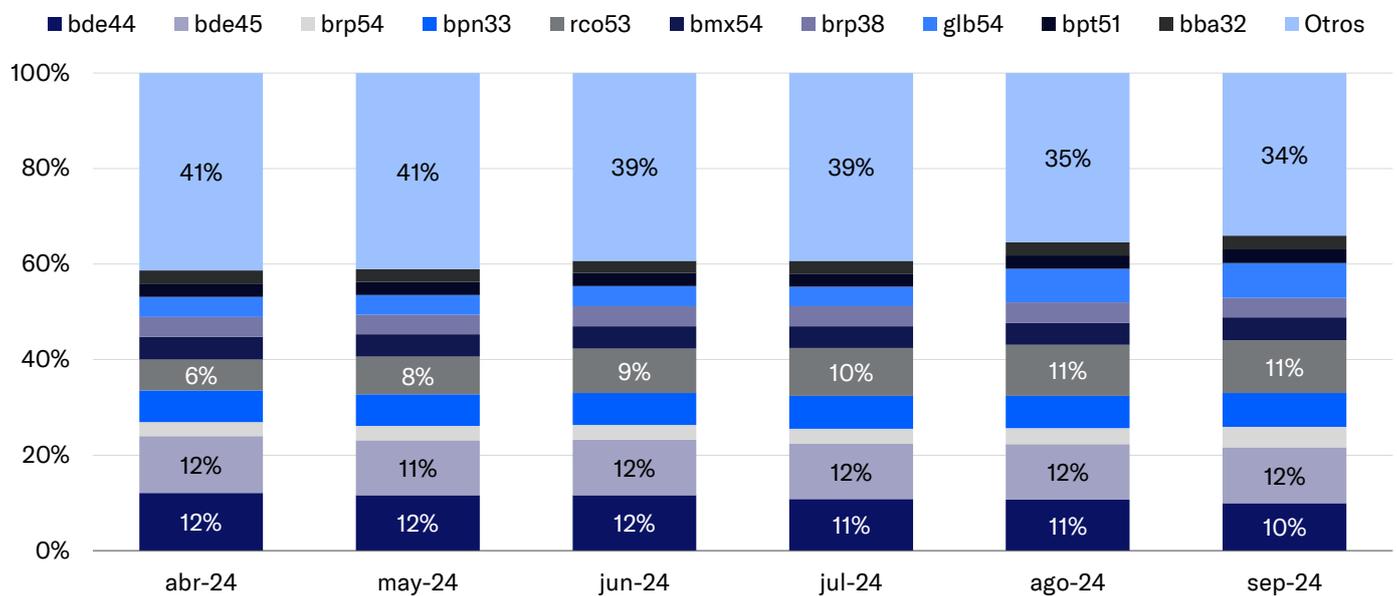
El Fondo se caracteriza por mantener un portafolio de inversiones diversificado, compuesto por 22 emisores, de los cuales el 75,7% son de carácter público y un 24,3% son privados. Específicamente, se destaca el Gobierno de Costa Rica con el 27,9% de la cartera, la República de Colombia (RCOLO) con un 13,5%, los Bonos del Tesoro de Panamá

con un 6,8% y un 6,7% la República de Brasil, como los más representativos, en promedio semestral a setiembre de 2024.

Por tipo de instrumento, el 11,1% lo concentran los bonos de deuda externa de la República de Costa Rica con vencimiento a 2044 (bde44) y un 11,7% un bono con vencimiento a 2045 (bde45); seguido de los Bonos de la Republica de Colombia con vencimiento en 2053 (rco53) en un 9,2% y un 6,8% Bonos del Tesoro de Panamá con vencimiento en 2023 (bpn33), estos como los más destacados de un total de 44 instrumentos a la fecha de análisis. Por su parte, el Fondo mantiene en promedio semestral, el 68,6% del portafolio en títulos con vencimiento superior a un año y el 31,4% restante lo conforma valores con vencimientos menores a los 30 días.

Dada la composición del portafolio, el Fondo registra en promedio semestral una duración de 9,1 años, superior a la reportada por el mercado (7,0 años), de igual forma, la duración modificada promedio se ubica en 8,5%, lo que refleja una mayor exposición al riesgo de tasas de interés respecto a la industria (6,7%), a setiembre de 2024.

**GRÁFICO 3** Composición del portafolio de inversión



Fuente: Prival SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**Indicadores Riesgo-Rendimiento**

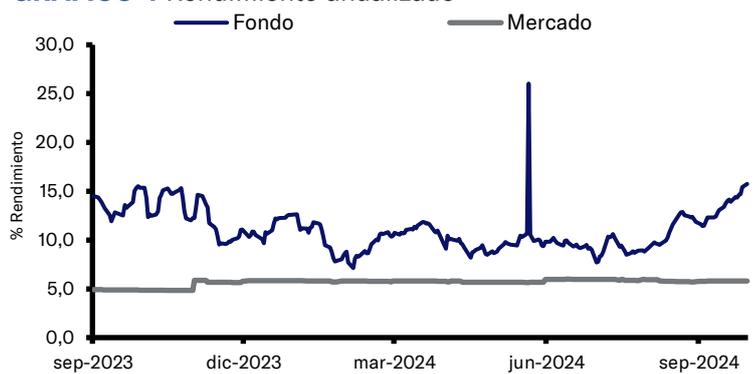
El rendimiento semestral del Fondo a setiembre de 2024 promedió 10,49%, ligeramente inferior al reportado el año anterior (10,93%), pero superior al promedio del mercado (5,81%). Los resultados se explican por la estabilidad en los réditos provenientes de los instrumentos que componen el portafolio, hecho que favorece las ganancias de capital del Fondo. Derivado de ello, se espera que este se mantenga en niveles similares respecto a lo exhibido al corte de análisis y no se presentarían desviaciones importantes.

**TABLA 4** Resumen de Estadísticas

Indicador	Mar-24 a Set-24	Set-23 a Mar-24	Mar-23 a Set-23	Mercado Mar-24 a Set-24
PROMEDIO	10,49	11,21	10,93	5,81
DESVESTD	2,23	1,90	4,13	0,12
RAR	4,71	5,89	2,65	50,11
COEFVAR	0,21	0,17	0,38	0,02
MAXIMO	26,03	15,34	19,59	6,00
MINIMO	7,70	7,12	2,77	5,65
BETA	-4,15	-3,20	5,10	n.a.

Fuente: Prival SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**GRÁFICO 4** Rendimiento anualizado



Fuente: Prival SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**Anexos**

**Principales Hechos relevantes**

- En fecha 01 de abril de 2024, la Asamblea General Ordinaria de Inversionistas nombro a la señora Karla Arguedas Chaverri como Apoderada Generalísima sin límite de suma de Prival Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A, y a la señora Yerelin Vega González, Gestora de Portafolio de Prival Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., como Presidente ad hoc y Secretaria ad hoc, respectivamente, de la Asamblea de Inversionistas de Prival Fondo de Inversión Cerrado de Rentas No Diversificado.
- En fecha 01 de abril de 2024, la Asamblea General Ordinaria de Inversionistas, se aprobó el aumento en el monto autorizado del Fondo, el paso de USD100,0 millones a USD150,0 millones; por su parte el numero de participaciones autorizadas aumentaron de 1.000.000 a 1.250.000.
- En fecha 16 de abril de 2024, se realizó la colocación de 50,000 participaciones del Fondo.
- En fecha 13 de agosto de 2024, se realizó la colocación de 50,000 participaciones del Fondo.

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Prival Fondo de Inversión Cerrado de Rentas No Diversificado				
Cuotas de participación	scr AA- 3 (CR)	Estable	scr AA- 3 (CR)	Estable

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody's Local Costa Rica da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en diciembre de 2019.

**Información considerada para la calificación**

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2024 y 30 de setiembre de 2024, tanto de Prival Sociedad de Administración de Fondos de Inversión S.A., como del Prival Fondo de Inversión Cerrado de Rentas No Diversificado e información adicional proporcionada por la Administración del Fondo.

**Definición de las calificación asignadas**

- **scr AA (CR):** la calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

Las calificaciones desde “scr AA (CR)” a “scr C (CR)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

- **Categoría 3:** alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 3 se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.
- **Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

**Metodología Utilizada**

La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por Moody's Local Costa Rica fue actualizada en el ente regulador en octubre de 2023, disponible en <https://moodyslocal.cr/>

**Declaración de importancia**

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes”.

La calificación otorgada no ha sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody's Local Costa Rica otorga calificación de riesgo por primera vez a este emisor en diciembre de 2019. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por Moody's Local Costa Rica. Moody's Local Costa Rica no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

Moody's Local Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 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, DIFUNDIRSE, 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 DEFINA 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agente 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 Moody's Investors Service también mantienen 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 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 [www.moody.com](http://www.moody.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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.