

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
30 de diciembre de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN *

Futuro Asegurado Fondo de Inversión Abierto de Largo Plazo

Domicilio	Bolivia	
	Calificación ML**	Equivalencia ASFI
Cuota - Riesgo de Crédito	Afm.bo	A2
Cuota - Riesgo de Mercado	Rm6.bo	-

(*) La nomenclatura ".bo" refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

(**) ML: Moody's Local.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP – Senior Credit Officer
leyla.krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
AVP - Analyst
jaime.tarazona@moodys.com

Fernando Caceres
Analyst
fernando.caceres@moodys.com

César Cáceres
Associate Analyst
cesar.caceres-non-empl@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú 511.616.0400

BNB SAFI S.A. - Futuro Asegurado Fondo de Inversión Abierto de Largo Plazo

Resumen Ejecutivo

Moody's Local afirma la categoría Afm.bo al Riesgo de Crédito y la calificación Rm6.bo al Riesgo de Mercado de Futuro Asegurado Fondo de Inversión Abierto de Largo Plazo (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por BNB SAFI S.A. (en adelante, la SAFI).

La calificación otorgada al Riesgo de Crédito continúa bajo presión debido a la todavía importante participación relativa de activos de Categoría II (18,59%) en el Portafolio y el nivel de pérdida esperada del Fondo (19,36%). A pesar de lo indicado previamente, se identifica un mejor desempeño de ambas métricas en relación con el trimestre anterior (22,84% y 22,12%, respectivamente), siendo relevante que esta tendencia continúe. Adicionalmente, la calificación pondera las posiciones en depósitos a plazo (4,94%) correspondientes a una entidad bancaria cuyos instrumentos tienen una calificación con perspectiva negativa y un acotado nivel de negociación en el mercado secundario. Por otro lado, la calificación asignada al Riesgo de Crédito recoge también la diversificación de la cartera por emisor e instrumento, así como el respaldo de la Sociedad Administradora y las principales características establecidas en su Reglamento de Gestión.

En relación con la calificación de Riesgo de Mercado, la misma se fundamenta en la duración económica promedio del Portafolio de Inversiones al 30 de septiembre de 2021 (4,79 años), la cual viene disminuyendo en relación con los trimestres previos, y que, en combinación con otras variables, genera una muy alta sensibilidad al Fondo ante cambios en las condiciones de mercado. Asimismo, la calificación considera la participación de los activos de rápida realización (59,92%) y la cobertura (2,43x) que los mismos brindan a los 10 principales partícipes en el patrimonio (24,67%), variables que han presentado un mejor desempeño en relación con lo registrado al cierre del trimestre anterior.

Información General sobre el Fondo al 30 de septiembre de 2021

N° de Registro en el RMV:	ASFI/DSVSC-FIA-FFA-001/2015
Fecha de Inscripción en el RMV:	18 de diciembre de 2015
Tipo de Fondo:	Largo Plazo
Segmento:	Renta Fija
Participación por tipo de Fondo:	16,95% en Patrimonio y 17,62% en Partícipes
Moneda:	Bolivianos
Patrimonio (Bs):	112,56 millones
N° de Partícipes:	1.249
Duración Promedio:	4,79 años
Rentabilidad LTM:	4,62%
Valor Cuota (Bs)	448,998

Información General sobre la Sociedad Administradora al 30 de septiembre de 2021

Administrador:	BNB SAFI S.A.
N° de NIT:	1020545022
N° de Registro en el RMV:	SPVS-IV-SAF-SNA-002/2000
Fecha de Inscripción en el RMV:	9/06/2000
Grupo Económico:	Grupo Financiero BNB
Total Administrado:	Bs2.840 millones

BNB SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Perfil de la SAFI

BNB SAFI S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (en adelante, la Compañía, BNB o la SAFI) es una sociedad anónima constituida en abril de 2000 que tiene como objetivo realizar exclusivamente la prestación de servicios de administración de Fondos de Inversión. El plazo de duración de la Sociedad Administradora es de 99 años y se encuentra inscrita tanto en la Fundación de Desarrollo Empresarial (ex Registro de Comercio) como en el Registro de Mercado de Valores. La sociedad es responsable de brindar a los fondos de inversión los servicios administrativos que éstos requieran.

Grupo Económico

La SAFI forma parte del Grupo Financiero BNB, que se constituyó a través de la Resolución ASFI/1230/2017, de fecha 25 de octubre de 2017, en cumplimiento con lo establecido en la Ley N° 393 de Servicios Financieros y en el Reglamento para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros de la ASFI. La Sociedad Controladora del Grupo es BNB Corporación S.A., que se encuentra inscrita como Emisor de Valores a través de la resolución ASFI/775/2018 emitida el 5 de mayo de 2018. Por otro lado, cabe precisar que los criterios de evaluación de Moody's Local incorporan los riesgos que enfrenta la SAFI por integrar un Grupo Financiero y la calidad en la gestión integral de riesgos de grupo.

Desarrollos Recientes

BNB SAFI comunicó que en reunión de Directorio del 15 de octubre de 2021, se aceptó la renuncia del señor Neil Cristian Castro Sáenz al Comité de Auditoría y simultáneamente designar a la señora Mayti Marina Torres Salvador como miembro del Comité de Auditoría. Por su parte, como evento en curso, Bolivia se encuentra gestionando la emergencia sanitaria y económica derivada de la propagación de la pandemia COVID-19. En este contexto, la SAFI no ha reportado materialidad en el impacto de sus operaciones.

Fondos Gestionados por la SAFI

Al 30 de septiembre de 2021, la SAFI registra seis fondos abiertos operativos: Efectivo Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo, Portafolio Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo (ambos vigentes en el mercado desde el 2000), Oportuno Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo (vigente desde el 2004), Opción Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo (vigente desde el 2008), Fondo de Inversión en Acción (vigente desde el 2011) y Futuro Asegurado Fondo de Inversión Abierto Largo Plazo (vigente desde el 2015). Además, tiene operativo un fondo cerrado, denominado Global Fondo de Inversión Cerrado.

Principales Órganos de Toma de decisión

La toma de decisiones de Inversión se encuentra detallada en un Manual de Procedimientos. Adicionalmente al Directorio y Comité de Inversiones, la estructura organizacional de la SAFI se complementa con los siguientes Comités: (i) Comité de Gestión Integral de Riesgos, (ii) Comité de Cumplimiento (iii) Comité de Auditoría Interna, (iv) Comité de Tecnología de la Información, (v) Comité Operativo de Tecnología de la Información y (vi) Comité de Cumplimiento de Riesgo de LGI y FT.

FUTURO ASEGURADO FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO DE LARGO PLAZO

Principales Factores Cualitativos

Objetivo de Inversión

El objetivo principal del Fondo es constituir una cartera de activos financieros (tanto de renta fija como variable) en moneda extranjera y local, emitidos por emisores nacionales y extranjeros, con mayor preponderancia en inversiones de renta fija local y en moneda nacional, con arreglo al principio de distribución de riesgos que permita hacer compatible la seguridad y rentabilidad del capital.

Política de Inversiones

La Política de Inversiones del Fondo busca constituir un portafolio con perfil de largo plazo en Bolivianos que preserve liquidez, seguridad y rentabilidad del capital principalmente a través de instrumentos de renta fija local. Estos parámetros están definidos en su Reglamento Interno y Prospecto. La calificación mínima de inversión al momento de la compra para instrumentos de corto plazo es N-2, mientras que para el mediano y largo plazo es A3 (para valores de propiedad definitiva). Asimismo, deberá preservar liquidez por un mínimo de 5% del patrimonio gestionado por el Fondo, siendo además posible tener como máximo el 50% del patrimonio del Fondo en cuentas de liquidez. En el marco del cumplimiento de la Resolución ASFI N° 246/2019, la SAFI gestionó una modificación en su Reglamento a fin de establecer un máximo a los valores emitidos en mercados financieros internacionales y liquidez en el extranjero, la cual fue aprobada en noviembre de 2019. Adicionalmente, destaca que mediante carta ASFI/DSVSC/R-110926/2020 de fecha 17 de Septiembre de 2020, se incorporó la posibilidad de realizar operaciones de Reporto con el Banco Central de Bolivia. En tanto, mediante carta ASFI/DSVSC/R-9118/2021 de fecha 18 de enero de 2021, se modificó el artículo 11 del Reglamento. Adicionalmente, el 27 de octubre de 2021 mediante Carta ASFI/DSV/R-206729/2021 se modificó los artículos 9, 11 y 21 del Reglamento.

Monto Mínimo de Inversión

El monto mínimo de inversión para adquirir Cuotas de Participación en el Fondo es de Bs350. El partícipe podrá solicitar el rescate de sus Cuotas a partir del tercer año de vida del Fondo; no obstante, ante alguna emergencia podrá rescatar a partir del segundo año la totalidad de sus aportes, aplicando una comisión. Para rescates regulares o de emergencia menores a Bs70.000, es necesaria una notificación de por lo menos 20 días hábiles de anticipación; no existen rescates automáticos. Moody's Local no identifica cambios respecto al trimestre anterior.

Régimen de Honorarios y Comisiones

La Sociedad Administradora cobrará una comisión diaria por concepto de administración del Fondo equivalente a 1,70% anual sobre el valor de la cartera bruta. No se cobran comisiones de éxito. Moody's Local no identifica cambios respecto al trimestre anterior.

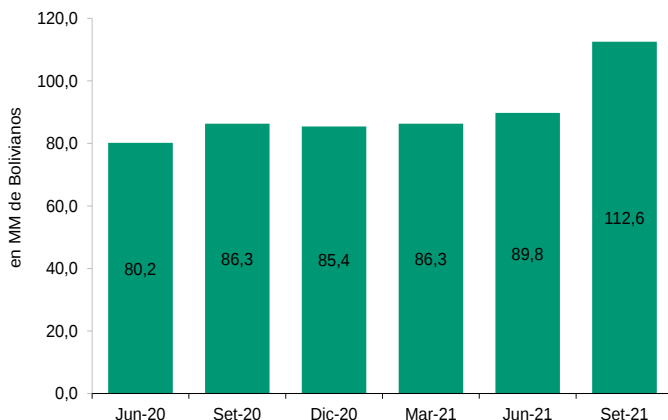
Principales Factores Cuantitativos

Patrimonio y Número de Partícipes

Al cierre del tercer trimestre de 2021, el patrimonio gestionado por el Fondo se ubicó en Bs112,56 millones, cifra que refleja un crecimiento de interanual de 30,38%; y un crecimiento de 25,37% en relación al trimestre previo. En línea con lo señalado, en los últimos 12 meses el número de partícipes aumentó en 24,53% hasta ubicarse en 1.249 al 30 de septiembre de 2021. En tanto, en los últimos tres meses la evolución del número de partícipes presentó un crecimiento de 12,73%.

Gráfico 1

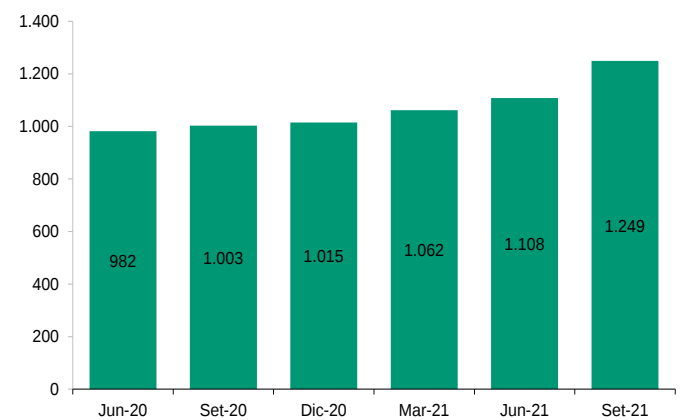
Evolución del Patrimonio Neto



Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución del Número de Partícipes



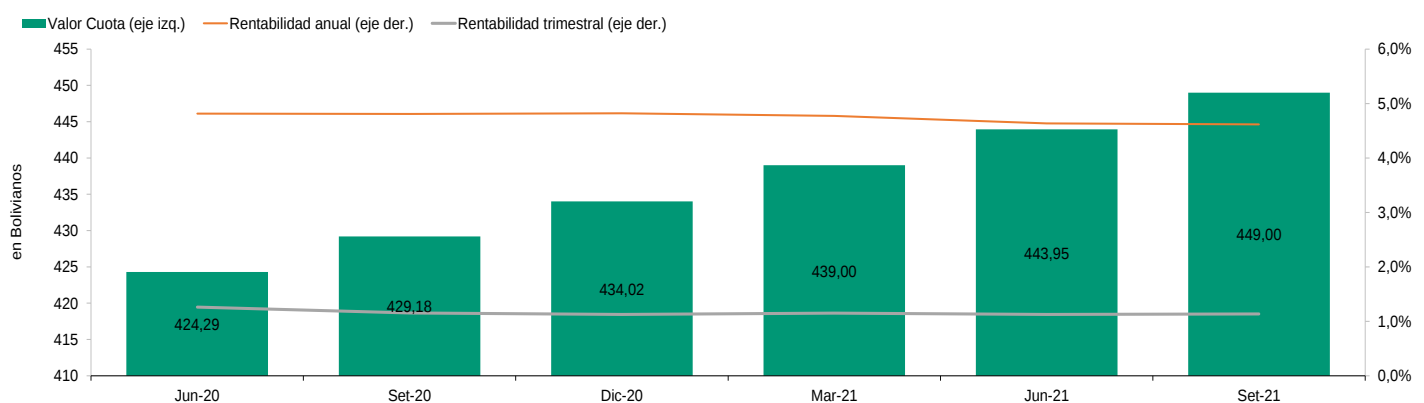
Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

Valor Cuota y Rentabilidad

El Valor Cuota del Fondo se ubicó en Bs448,9984 al 30 de septiembre de 2021, presentando una rentabilidad nominal en los últimos tres meses de 1,14% (4,62% de considerar la rentabilidad acumulada en los últimos 12 meses), lo cual está asociado a la colocación del portafolio de inversiones principalmente en Depósitos a Plazo Fijo y Bonos Bancarios Bursátiles. En el gráfico inferior se presenta la evolución histórica en los recientes trimestres.

Gráfico 5

Valor Cuota y Rentabilidad



Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

Riesgo de Crédito

Al concluir el trimestre evaluado, el Fondo registró el 81,41% de sus inversiones en instrumentos de Categoría I. Durante el último trimestre se identifica un ligero aumento de activos de Categoría I, lo cual fue compensado por la disminución de activos de Categoría II según se muestra en la Tabla 1.

En relación a la calificación de riesgo de los instrumentos del Portafolio de Inversiones, el mismo se encuentra compuesto principalmente por instrumentos AAA, los cuales participaron con 39,80% del total. Asimismo, se identifica un aumento entre trimestres de instrumentos CP 1 (+/-), compensado por una menor tenencia de activos AA (+/-).

En tanto, el nivel de pérdida esperada de la cartera (según la metodología de Moody's Local para Fondos Abiertos) se situó en 19,36% (22,12% el trimestre previo).

Tabla 1

Composición de la Cartera por Categoría

	Set-21	Jun-21	Mar-21	Dic-20
Categoría I ¹	81,41%	77,16%	75,26%	66,92%
Categoría II ²	18,59%	22,84%	24,74%	33,08%
Categoría III ³	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
No Calificado y Otros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

¹ Activos de largo plazo en el rango de AAA a AA- y en corto plazo de CP1 (+/-)

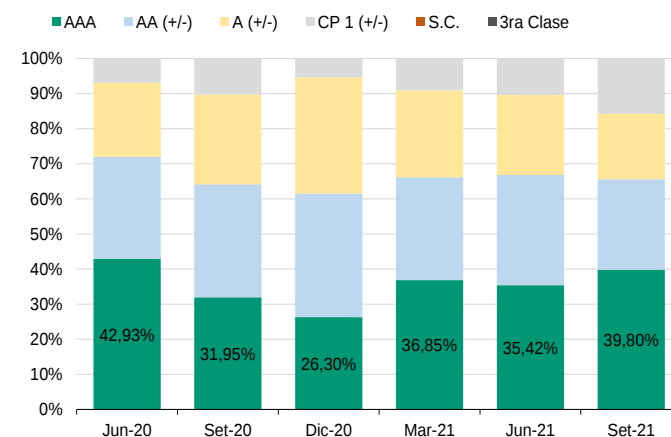
² Activos en el largo plazo en el rango de A (+/-) y en corto plazo de CP2 (+/-)

³ Activos en el largo plazo en el rango de BBB (+/-) y en corto plazo de CP3 (+/-)

Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Calidad de Cartera según Clasificación de Riesgo



Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

La estructura del Portafolio de Inversiones presenta una relevante participación en Depósitos a Plazo Fijo, los cuales participaron con el 46,47% de las inversiones al 30 de septiembre de 2021. Respecto al trimestre previo, se identifica un incremento en la presencia relativa de Depósitos a Plazo Fijo, lo cual ha sido compensado por menores Bonos Bancarios Bursátiles.

Tabla 2

Diversificación y Concentración en el Portafolio

	Set-21	Jun-21	Mar-21	Dic-20
Número de Emisores	20	19	19	20
Máximo por Emisor	35,75%	23,87%	26,98%	18,87%
Número de Instrumentos	83	79	70	68
Máximo por Instrumento	11,76%	7,05%	7,24%	7,41%

Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

Tabla 3

Participación por Instrumento en el Portafolio

	Set-21	Jun-21	Mar-21	Dic-20
Depósitos a Plazo Fijo	46,47%	38,47%	38,58%	43,31%
Bonos Bancarios Bursátiles	19,95%	25,75%	27,60%	25,78%
Bonos a Largo Plazo	14,04%	17,03%	15,12%	15,11%
Liquidez	13,45%	10,39%	9,13%	5,37%
Valores de Titularización de Contenido Crediticio	5,32%	7,40%	8,45%	9,31%

Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

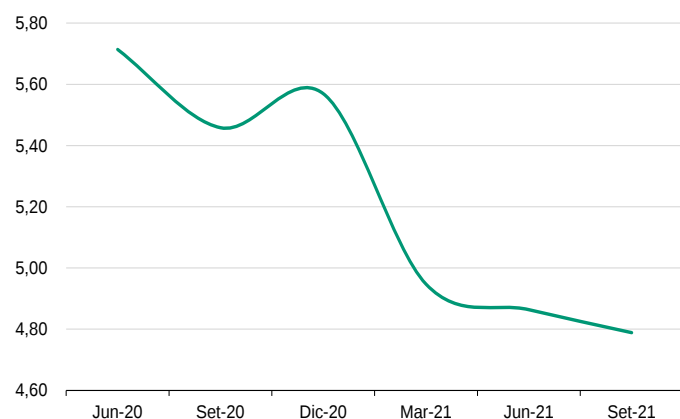
Según la información proporcionada por BNB SAFI S.A. el 100% de las inversiones corresponden a emisores locales. En los últimos tres meses, no se identificó variación en este indicador.

Riesgo de Mercado

La duración económica del Portafolio de Inversiones del Fondo ascendió a 4,79 años al 30 de septiembre de 2021, disminuyendo respecto al trimestre anterior (4,86 años). Los niveles reportados de duración se encuentran en línea con la estrategia de inversión del Fondo. El comportamiento de la duración de la cartera y la volatilidad del Valor Cuota se detalla en los gráficos siguientes:

Gráfico 7

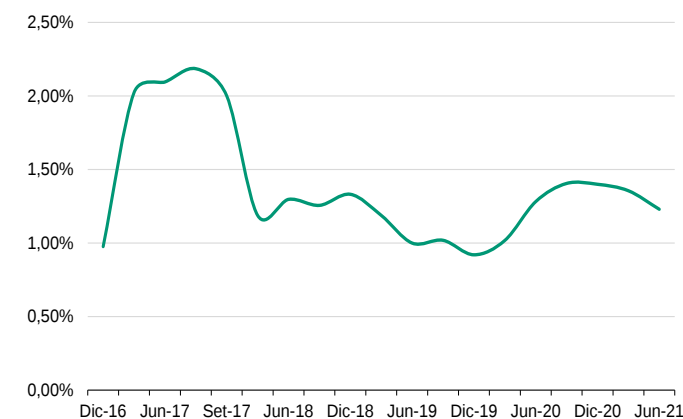
Duración del Portafolio (años)



Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Volatilidad Anualizada del Rendimiento Diario del Valor Cuota



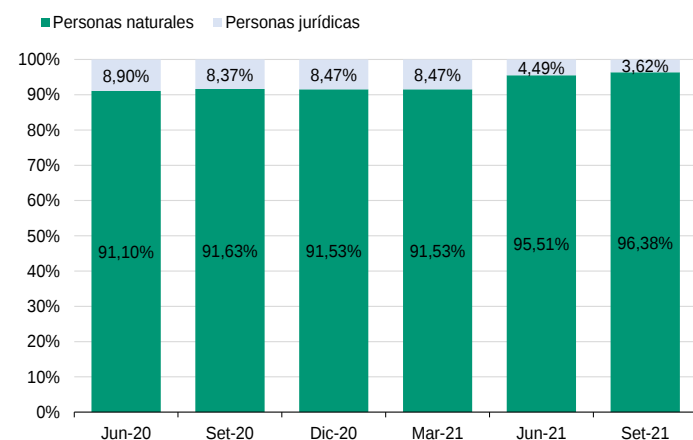
Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

Respecto a la estructura por tipo de partícipe, las personas naturales son los mayores aportantes al Fondo (96,38%) al 30 de septiembre de 2021. Cabe indicar que, durante el último trimestre se identifica un incremento de 87pbs. en su participación relativa. Por otra parte, en relación al número total de inversionistas; las personas naturales registran una participación de 99,28% (99,19% en el trimestre previo).

Por otro lado, los 10 principales partícipes en el patrimonio del Fondo aportaron el 24,67% de los recursos; disminuyendo ligeramente su presencia respecto al trimestre previo (25,10%). Esto último, en línea con la reducción en la participación relativa de los inversionistas jurídicos en el patrimonio.

Gráfico 9

Distribución de partícipes en el Patrimonio Administrado



Fuente: BNB SAFI S.A. / Elaboración: Moody's Local

Tabla 4

Componentes de Índice de Cobertura

	Set-21	Jun-21	Mar-21	Dic-20
Concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio	24,67%	25,10%	26,76%	30,87%
% Activos de rápida realización ¹	59,92%	48,86%	47,71%	48,69%
Índice de Cobertura ²	2,43	1,95	1,78	1,58

¹ Incluye depósitos a plazo, CDs del Banco Central, Letras del Tesoro Público y bonos del Gobierno.² Índice de Cobertura = Activos de rápida realización/ Concentración 10 principales partícipes en el patrimonio.

De igual forma, el análisis efectuado toma en cuenta la significativa presencia de Bolivianos (100%) en la estructura de la cartera, situación que está asociada a la política de inversión del Fondo. Esto último, mitiga de forma importante la exposición del fondo a variaciones cambiarias.

Por último, es importante mencionar que la duración del portafolio, junto con las otras variables de riesgo de mercado (cobertura de activos de rápida realización a los principales partícipes, porcentaje de participación por moneda, y otras) expone al Fondo a una muy alta sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

Anexo I

Historia de Calificación

Futuro Asegurado Fondo de Inversión Abierto de Largo Plazo

Instrumento	Calificación Anterior ML ^{1/}	Calificación Actual ML ^{2/}	Calificación Actual ASFI ^{2/ 3/}	Definición de la Categoría Actual ML	Definición de la Categoría Actual ASFI
Cuota - Riesgo de Crédito	Afm.bo	Afm.bo	A2	Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en Valores, bienes y demás activos, con un grado medio de calidad y su administración es buena.	Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en Valores, bienes y demás activos, con un grado medio de calidad y su administración es buena.
Cuota - Riesgo de Mercado	Rm6.bo	Rm6.bo	-	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy alta.	-

1/ Sesión de Comité del 30 de septiembre de 2021, con información financiera al 30/06/2021.

2/ Sesión de Comité del 30 de diciembre de 2021, con información financiera al 30/09/2021.

3/ Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por las Secciones 8, 9, 10, 11 y 12 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, según corresponda.

Anexo II

Información Utilizada para la Calificación

- » Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020 de la SAFI.
- » Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2020 y 2021 de la SAFI.
- » Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020 del Fondo de Inversión.
- » Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2020 y 2021 del Fondo de Inversión.
- » Memoria Anual de la SAFI disponible de los últimos ejercicios.
- » Prospecto del Fondo de Inversión, Reglamento de Gestión del Fondo de Inversión y Política de Inversiones del Fondo de Inversión.
- » Evolución de la Cuota del Fondo, detalle del portafolio de inversiones del Fondo y Boletines de la ASFI.
- » Hechos de Relevancia reportados por la SAFI a la ASFI.
- » Información enviada por la SAFI, en base al requerimiento remitido por Moody's Local en el mes de octubre de 2021.
- » Comunicación con la SAFI durante los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2021.
- » Información pública compartida por la ASFI.

Anexo III

Descripción de los Análisis Llevados a Cabo

La calificación de las cuotas de Inversión de los Fondos Abiertos consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales o generales de calificación. El análisis previo tiene como finalidad determinar si la información con que cuenta la Calificadora resulta suficiente. Si así ocurriese, se aplicarán los procedimientos normales de calificación. En caso contrario, se asignará la categoría Cfm.bo para Riesgo de Crédito y no se otorgará calificación de Riesgo de Mercado.

La calificación de las cuotas de Inversión de los Fondos Abiertos consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales o generales de calificación. El análisis previo tiene como finalidad determinar si la información con que cuenta la Calificadora resulta suficiente. Si así ocurriese, se aplicarán los procedimientos normales de calificación. En caso contrario, se asignará la categoría Cfm.bo para Riesgo de Crédito y no se otorgará calificación de Riesgo de Mercado.

El procedimiento general tiene como objetivo analizar los dos principales riesgos a los cuales se encuentran expuestos los Fondos de Inversión Abiertos de Renta Fija y Renta Mixta, que son el Riesgo de Crédito y el Riesgo de Mercado. Para la calificación del Riesgo de Crédito se toman en consideración los siguientes factores: (i) la Calidad Crediticia de la Cartera, (ii) Diversificación de Cartera, (iii) Calidad de la Administración y Políticas de Inversión, y, (iv) Respaldo del Grupo Económico. La lógica de la metodología aplicada es asignar una calificación inicial considerando el punto (i), el mismo que se va ajustando a lo largo del análisis al ir añadiendo el resto de los factores considerados en las secciones (ii), (iii) y (iv) anteriormente indicados. Por otro lado, la calificación de Riesgo de Mercado considera los siguientes factores: (a) Riesgo de Tasa de Interés, (b) Riesgo de Liquidez y, (c) Riesgo de Concentración. De igual forma, el Comité podrá considerar otros riesgos como la exposición al riesgo cambiario, uso de derivados, evolución de rentabilidad, entre otros. Para la calificación final de Riesgo de Mercado se parte del rating preliminar obtenido en la sección (a), la cual se combinará con los factores evaluados en las secciones (b) y (c).

Finalmente, las categorías asignadas tanto al Riesgo de Crédito como al Riesgo de Mercado podrán ser modificadas por el Comité de Calificación con los signos "+" o "-" para señalar su posición relativa dentro de la categoría.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. La presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

La presente calificación de riesgo puede estar sujeta a actualización en cualquier momento y a criterio del Comité de Calificación. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente aplicable.

© 2021 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 INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 SÍMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS 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 DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES 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 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, DIFUNDIR, 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 DE MOODY'S 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 o en la elaboración de las publicaciones de 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 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 pero 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 pero 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS 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 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - 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, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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