

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 1762025

Fecha: 8 de agosto de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de fondo de renta fija	AAf.cr	-
Evaluación de riesgo de mercado	MRA3.cr	-

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

CONTACTOS

Eyner Palacios Juárez
Associate Credit Analyst
eyner.palacios@moodys.com

Nancy Rodríguez Bejarano
Credit Analyst
nancy.rodriguez@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Fondo de Inversión Popular Crecimiento Mixto Dólares (No Diversificado)

RESUMEN

Moody's Local Costa Rica asigna la calificación de fondo de renta fija de AAf.cr al Fondo de Inversión Popular Crecimiento Mixto Dólares No Diversificado (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (en adelante, la SAFI o Popular SAFI). Además, asigna una evaluación de riesgo de mercado de MRA3.cr al Fondo.

La asignación es resultado de la implementación de la nueva Metodología de calificación y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija, la cual contiene una nueva escala de calificación.

La calificación señalada se basa, principalmente, en la calidad crediticia promedio ponderada de la cartera del Fondo, así como también en su plazo de vida promedio y en aspectos relativos a la calidad de administración de sus activos.

A su vez, el Fondo presenta una posición de liquidez favorecida al poseer instrumentos de fácil realización en su portafolio, aunado a un adecuado calce de plazos y la proporción de recursos mantenidos en caja y bancos, lo que le brindan margen para hacer frente a eventuales solicitudes de reembolso.

Por su parte, el Fondo muestra una alta concentración de su activo en sus principales inversionistas, donde la representatividad de los 20 mayores inversores alcanza el 99% del activo total. Asimismo, el portafolio de inversiones refleja una concentración alta por emisor e instrumento.

Perfil del Fondo

El Fondo recibió autorización de la Superintendencia General de Valores (Sugeval) el 3 de julio de 2023 e inició operaciones el 15 de enero de 2024. Está dirigido a inversionistas individuales, institucionales, corporaciones y empresas que buscan una alternativa de inversión en dólares que les permita el crecimiento de su capital en el mediano plazo. Por la naturaleza del fondo, el valor de las inversiones podría experimentar fluctuaciones temporales o permanentes, con la posibilidad obtener un rendimiento superior al de mercado en el mediano plazo.

Información general sobre el Fondo al 31 de marzo de 2025

Objetivo de Fondo	Crecimiento
Tipo de Fondo	Abierto
Activo neto (USD)	10,97 millones
Valor cuota (USD)	1,04458
Horizonte	Mediano plazo
Moneda	Dólares
Nº de Inversionistas	60
Rend. 12 meses anualizado (promedio semestral)	3,80%

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

Información general sobre la Sociedad Administradora al 31 de marzo de 2025

Administrador	Popular Sociedad Fondos de Inversión S.A.
Grupo económico	Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC)
Monto total administrado (USD)	704,8 millones
Participación en el mercado de Fondos	9,9%

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

Fortalezas crediticias

- La SAFI posee amplia experiencia y es respaldada por un conglomerado financiero de prestigio en el ámbito financiero. Cuenta con políticas y procesos para la selección de activos y carteras, así como con un sistema de gestión de riesgos para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos para cada fondo administrado.
- Alta calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio de inversiones.
- Robusta posición de liquidez para responder a potenciales salidas de inversionistas.

Debilidades crediticias

- El Fondo aún se encuentra en proceso de crecimiento y consolidación en el mercado.
- Baja diversificación del portafolio por emisor e instrumento.
- Alta concentración de los activos del Fondo en los principales 20 inversores.

Principales aspectos crediticios

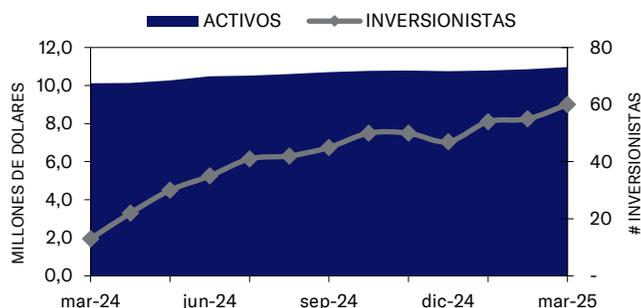
Activos e Inversionistas

Al cierre de marzo de 2025, el Fondo registró USD10,97 millones en activos, volumen que exhibe un crecimiento anual de 15%. Este nivel de activos lo posiciona en el sexto lugar de un total de 17 fondos de inversión de crecimiento en dólares del mercado, con una participación de 5,98%. Por su composición, promedio del semestre, el 85% del activo se coloca en inversiones en instrumentos financieros y un 14% en caja y bancos, estas como las principales partidas. Además, el Fondo cuenta con 60 participantes, para un aumento anual y semestral de 47 y 15 inversores, respectivamente.

En lo referente a la concentración por inversionista, los mayores 20 exhiben un 99% de los activos totales del Fondo, lo cual se considera alto. Por su parte, los 5 principales partícipes concentran un 98%, mientras que el mayor inversor representa el 95%. Al evaluar el Herfindahl Index (H), se obtuvo un resultado de 9.067 puntos, lo que figura como una concentración alta entre los 20 principales inversionistas del Fondo.

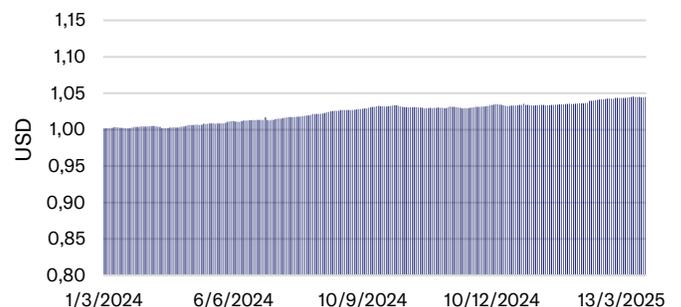
Para el semestre en análisis, el valor cuota del Fondo fluctuó entre USD1,02918 y USD1,04505 y se ubicó en USD1,04458 al 31 de marzo de 2025, para un incremento semestral de 1,17%.

GRÁFICO 1 Activos e inversionistas



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

GRÁFICO 2 Evolución del valor cuota



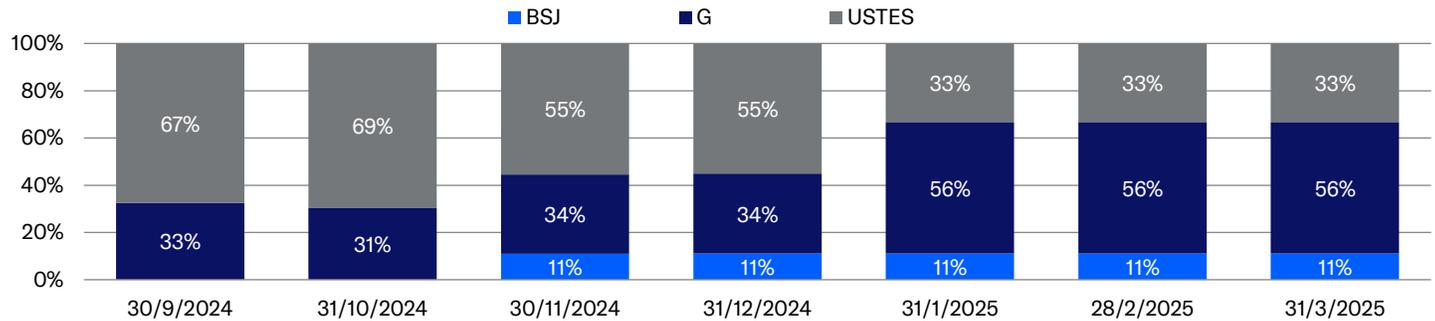
Fuente: Popular SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Portafolio de Inversiones

Para el semestre en análisis, en promedio, la cartera del Fondo se mantuvo invertida en un 91% en el sector público y la contraparte en el sector privado. Según emisor, el Tesoro de Estados Unidos (USTES) representó un promedio semestral de 47%, seguido del Gobierno de Costa Rica (G) con 44% y el BAC San José (BSJ) con 9%. Por tipo de instrumento, en promedio semestral, se destacan los bonos del tesoro al 2025 (bus25) y los títulos de propiedad en dólares (tp\$) que acumulan el 22% en cada caso, seguidos por los bonos de deuda externa de Costa Rica con vencimiento en 2031 (bde31) y 2034 (dbe34) con un 11% cada uno, estos como los más representativos. Según el plazo, en promedio, la cartera se concentra en 33% de 1 a 2,5 años, seguido de 22% en el tracto de 5 a 7,5 años, mientras que un 18% se coloca entre 0,5 y 1 año, estos como los más relevantes.

Al semestre de análisis, la duración promedio del Fondo se sitúa en 2,13 años, la cual crece levemente en comparación con el semestre anterior (2,00 años), pero se posiciona por debajo de la duración promedio del mercado (2,17 años) y del plazo promedio del inversionista para el semestre en análisis. Respecto a la duración modificada del portafolio, esta se ubica en 2,46% y se muestra superior al promedio que exhibe el mercado (2,14%), lo cual indica una sensibilidad levemente mayor del Fondo en relación al mercado, ante los cambios en las tasas de interés.

GRÁFICO 3 Composición del portafolio por emisor



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

Indicadores Riesgo-Rendimiento

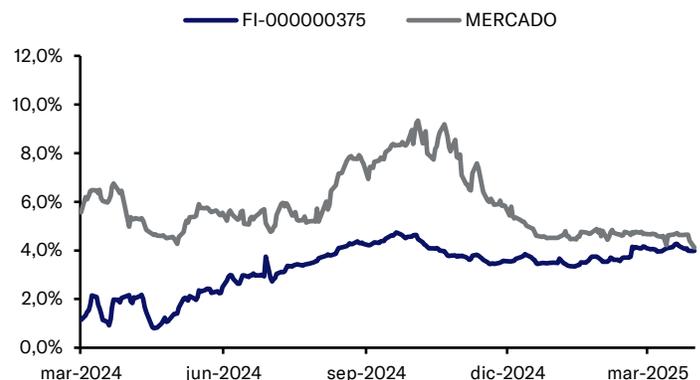
Para el semestre concluido en marzo de 2024, el rendimiento promedio del Fondo se situó en 3,80%, superior al reportado en el año y semestre anteriores (-1,36% y 3,05%, respectivamente), pero se muestra inferior a la industria (5,70%); vinculado con el mecanismo de inversión actual, concentrado en bonos de estabilización monetaria. Por su parte, la volatilidad del Fondo se ubicó en 0,30%, inferior a la registrada en periodos previos y a la que exhibe el sector (1,52%), lo cual indica una menor sensibilidad del Fondo respecto a su industria ante las fluctuaciones del mercado.

TABLA 1 Resumen de estadísticas

Indicador	Sep-24 a Mar-25	Mar-24 a Sep-24	Sep-23 a Mar-24	Mercado Sep-24 a Mar-25
PROMEDIO	3,80	3,05	-1,36	5,70
DESVSTD	0,30	1,08	3,84	1,52
RAR	12,62	2,83	-0,35	3,76
COEFVAR	0,08	0,35	-2,82	0,27
MAXIMO	4,64	4,74	2,15	9,34
MINIMO	3,34	0,80	-11,73	4,12
BETA	0,08	0,75	2,20	n.a.

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

GRÁFICO 4 Rendimiento anualizado últimos 12 meses



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

Anexos
Perfil de la SAFI

Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. opera conforme a la Ley Reguladora del Mercado de Valores y normativas aplicables, la misma es subsidiaria de Banco Popular y Desarrollo Comunal. La SAFI, actualmente, administra un total 10 fondos de inversión, de los cuales 8 son financieros y 2 son de carácter inmobiliario.

A marzo de 2025, el volumen total de activos bajo su administración asciende a USD355.349,79 millones, presentando una reducción del 10% anual, y ubicándose en la quinta posición de un conjunto de 13 SAFIs con el 9,92% de la participación del mercado. Por su parte, por número de inversionistas, la SAFI acumula 2.382 partícipes, lo cual la ubica en la posición 10 con el 1,02% de la cuota de mercado.

TABLA 2 Cifras financieras de Popular SAFI

En millones de CRC	Mar-25	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24
Activos	15.458,8	15.133,3	15.426,4	15.198,0	15.223,6
Pasivos	616,9	480,4	1.121,8	1.321,6	1.798,4
Patrimonio	14.841,9	14.652,9	14.304,6	13.876,4	13.425,2
Ingresos	1.190,1	5.826,9	4.424,6	2.946,2	1.519,6
Gastos	981,3	4.101,9	3.115,4	2.094,6	1.160,5
Resultado Neto	208,8	1.724,9	1.309,3	851,7	359,1

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

TABLA 3 Principales indicadores financieros de Popular SAFI

Indicadores	Mar-25	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24
Activo Circ./Pasivo Circ. (veces)	24,3x	30,6x	13,2x	10,9x	8,0x
Pasivo total/Patrimonio	4,2%	3,3%	7,8%	9,5%	13,4%
Gastos Tot./Ingresos Tot.	82,5%	70,4%	70,4%	71,1%	76,4%
Margen Neto	17,5%	29,6%	29,6%	28,9%	23,6%
Rendimiento s/Inversión	10,3%	11,5%	9,8%	8,0%	6,4%
Rentabilidad s/Patrimonio	11,1%	12,4%	11,0%	9,2%	7,4%

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

Principales Hechos Relevantes

- El 14 de marzo de 2025 la SAFI comunica la inscripción en firme de los miembros de su Junta Directiva en el Registro Nacional, para el periodo comprendido entre el 18 de diciembre de 2024 y el 18 de diciembre de 2026.
- El 19 de mayo de 2025 se informa la renuncia del Sr. José Alberto Raygada Agüero, al cargo de Gerente Administrativo Financiero. Asimismo, se comunica el nombramiento del Sr. José Mario Murillo Meléndez al cargo mencionado antes.
- El 10 de junio de 2025 Popular SAFI anuncia que Crowe Horwath CR S.A. es la firma designada como Auditora Externa para el periodo 2025.
- El 23 de junio de 2025, la SAFI informa sobre el cumplimiento de los requisitos establecidos en resolución SGV-R-55-2025 del 2 de mayo del 2025, mediante la autorización de la Sugeval, para la modificación del prospecto del Fondo en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Las secciones modificadas corresponden a: Tipo de fondos, 2. Política de Inversión del Fondo y 3.1 Políticas para la administración y control de la liquidez.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual*	Calificación anterior	Perspectiva anterior*
Fondo de Inversión Popular Crecimiento Mixto Dólares (No Diversificado)				
Calificación de fondo de renta fija	AAf.cr	-	scr A (CR)	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA3.cr	-	3	-

*Para efectos de la perspectiva, el símbolo “-“ significa que no aplica.

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 febrero de 2024.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2024 y los intermedios al 31 de marzo de 2025, tanto del Fondo de Inversión Popular Crecimiento Mixto Dólares (No Diversificado) y de Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A., además de otra información proporcionada por la SAFI.

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

Definición de las calificaciones asignadas

- **AAf.cr:** Los fondos de deuda calificados en AAf.cr generalmente presentan activos con alta calidad crediticia en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales.
- **MRA3.cr:** Los fondos calificados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

Moody’s Local Costa Rica agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador “+” indica que el fondo se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador “-” indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología Utilizada.

- La Metodología de calificación y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija - (10/Apr/2025) utilizada por Moody’s Local Costa Rica, S.A. fue actualizada ante el regulador en la fecha mencionada anteriormente, disponible en <https://moodylocal.cr/>.

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, la 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.

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

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR 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 SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. 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 SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR 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 SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR 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 SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. 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 SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR 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. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR 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, SCR 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 SCR 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 SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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.

SCR 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 OTRAS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.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 y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.