

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Extraordinaria: n.º 6182024.

Fecha: 15 de octubre de 2024.

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

RETIRO

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Entidad	Clasificación Perspectiva	
	RET	NA

CONTACTOS

José Pablo López
Credit Analyst
jlopez@scriesgo.com

Marcela Mora
Associate Director – Credit Analyst
mmora@scriesgo.com

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaimetarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939

El Salvador
+503.2243.7419

Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (BANDESAL)

RESUMEN

SCRiesgo S.A. de C.V. “Clasificadora de Riesgo” (en adelante, SCR El Salvador) afirma y retira la clasificación EAA+.sv asignada al Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (en adelante, BANDESAL, el Banco o la Entidad), producto de la finalización del contrato de servicio de clasificación de riesgo.

SCR El Salvador llevó a cabo la presente evaluación siguiendo la nueva Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras de Crédito, publicada en setiembre de 2024.

Durante el período de vigencia del servicio, la clasificación asignada se fundamentó en el perfil de la Entidad, al ser un banco estatal, cuyas actividades de primer y segundo piso son de importancia estratégica en la instrumentalización de las políticas públicas dirigidas hacia el desarrollo de diversos sectores productivos del país.

En términos de solvencia, la estructura patrimonial se colocó como una de las principales fortalezas, con holgadas posiciones para enfrentar potenciales pérdidas inesperadas, apalancar el crecimiento de los activos productivos y rentabilizar las operaciones, derivado de los niveles de capitalización que ejecuta anualmente.

Asimismo, el Banco presentó una calidad de cartera crediticia adecuada, sustentada en niveles bajos de morosidad y suficientes coberturas sobre créditos con deterioros, por encima del mínimo normativo. Como factor mitigante, BANDESAL posee la facultad, por decreto de ley, de acceso a los depósitos que las instituciones deudoras reguladas del programa de banca de segundo piso posean en el Banco Central de Reserva, a fin de realizar cobros y desembolsos según sea requerido; además, el portafolio de créditos exhibió un esquema de garantías robusto y mostró estándares prudenciales en la determinación de límites crediticios, lo que permitió mantener exposiciones controladas.

Por otra parte, como factor de riesgo inherente a su modelo de negocios, se consideró la concentración significativa del portafolio crediticio según deudor, condición que podría generar vulnerabilidades ante eventuales complejidades que pudieran presentar deudores específicos. De igual forma, se resaltó la alta participación de créditos reestructurados en las actividades de primer piso.

Paralelamente, se destacó el reto de continuar con los procesos de diversificación de sus fuentes de fondeo, con el propósito de otorgar mayor flexibilidad financiera y operativa en su negocio; además, se dio seguimiento a la gestión ejecutada sobre la administración de los costos de financiamiento. Por último, se valoró el deterioro en el perfil crediticio del Gobierno, lo que podría sensibilizar la capacidad de apoyo hacia el Banco.

Principales aspectos crediticios

A junio de 2024, el Banco registró activos por USD756,7 millones (+3% anual), pasivos por USD461,7 millones (+2% anual) y un base patrimonial de USD295,03 millones (+4% anual). En términos de cartera de créditos neta, esta contabilizó USD637,1 millones, lo que representó un ligero incremento interanual, dinamizado por la banca de segundo piso. Desde la perspectiva de calidad crediticia, al cierre del período en análisis, BANDESAL presentó una razón de morosidad de 2,38%, la cual aumenta ligeramente de forma anual, dado el volumen en los créditos vencidos; sin embargo, mantiene exposiciones crediticias controladas y suficientes coberturas por medio reservas. En torno a la solvencia, esta se posiciona como una fortaleza institucional, fundamentado en una suficiencia patrimonial del 42,51%, lo cual revela holgura para asumir el crecimiento proyectado.

En torno a los resultados, al cierre del primer semestre del 2024, la Entidad registró una utilidad de USD8,01 millones, la cual aumenta anualmente, vinculado mayoritariamente con el comportamiento creciente de los ingresos derivados de la cartera de créditos y de otros ingresos financieros. El mencionado comportamiento de la utilidad repercutió favorablemente a nivel del rendimiento sobre el patrimonio (ROE), coeficiente que se posicionó en 5,49% (junio de 2023: 3,79%)

Anexo 1 Tabla de Indicadores

Indicadores	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Sep-23	Jun-23
Cartera crediticia neta (USD MM)	637,1	622,5	625,8	629,5	637,1
Provisiones para pérdidas crediticias	125,95%	118,31%	121,59%	139,78%	124,83%
Razón de Morosidad	2,38%	2,63%	2,54%	2,14%	2,18%
Suficiencia Patrimonial	42,51%	42,20%	41,11%	41,82%	40,33%
Razón de Solvencia	38,99%	38,67%	38,54%	38,97%	38,65%
Margen de Intermediación Financiero	1,82%	1,80%	2,75%	2,79%	2,83%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	5,49%	5,53%	3,11%	3,06%	3,79%

Fuente: BANDESAL y SSF / Elaboración: SCR El Salvador.

Anexo 2 Gobierno Corporativo

Las prácticas de gobernanza de BANDESAL se encuentran delimitadas por su Código de Gobierno Corporativo, mismo que define el funcionamiento y razón de ser del Banco, apegado a la Ley del Banco de Desarrollo de la República de El Salvador. La autoridad superior corresponde a la Asamblea de Gobernadores, la cual establece los lineamientos generales que orientarán las operaciones y servicios a desarrollar por el Banco en el logro de sus objetivos, así como los necesarios para el cumplimiento de las finalidades del Fondo de Desarrollo Económico y del Fondo Salvadoreño de Garantías. Asimismo, la Junta Directiva será la responsable de la dirección y administración del Banco, la cual tendrá la facultad de establecer comités de apoyo que considere necesarios para la correcta administración de los recursos, propiciando una adecuada supervisión y control.

En términos de control interno, la Entidad dispone de un sistema que faculta el establecimiento y cumplimiento de principios, políticas y procedimientos para el alcance de objetivos estratégicos. Además, dicho sistema contribuye en la prevención y mitigación de ocurrencia de fraudes, en la realización de una gestión adecuada de los riesgos y en la creación de mecanismos que permitan la revelación de información financiera fiable. Lo anterior, garantiza el cumplimiento pleno de las disposiciones jurídicas y políticas que regulan sus operaciones. En el año 2023, el Banco realizó diferentes actualizaciones en sus procesos de gestión de riesgos, lo que se complementó con el inicio de la implementación de las normas ISO (International Organization for Standardization) al sistema de gestión de calidad.

Anexo 3 Contexto Económico de El Salvador

Al primer semestre de 2024, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó el crecimiento de la actividad económica en 1.4%, lo que representa una desaceleración en relación al 3.0% estimado para el mismo periodo de 2023. La tendencia es resultado de la reducción en la producción en las actividades de construcción (-14.5%) e industria manufacturera (-0.5%). Para el año 2024, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5%. La economía salvadoreña ha estado inmersa en un contexto de alta inflación, la cual ha desacelerado su evolución. A la fecha en mención, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó un incremento interanual de 1.5%, inferior al 3.8% registrado a junio de 2023. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.5%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+3.6%) y salud (+2.5%), presentaron los mayores aumentos durante el periodo.

Los flujos de remesas, históricamente han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. A junio de 2024, las remesas familiares totalizaron USD4,052.0 millones, experimentando un incremento del 0.8% en relación a junio de 2023 (USD4,018.6 millones). Por su parte, el comercio internacional de mercancías resultó en una posición deficitaria por USD4,579.8 millones, un aumento del 3.2% con respecto al mismo mes de 2023, resultado de la reducción del 12.9% de las exportaciones y el incremento del 0.1% en las importaciones. En términos de inversión extranjera directa (IED), al segundo trimestre de 2024, se registró un monto neto de USD177.2 millones, inferior a los USD390.6 millones en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado a la posición negativa de los flujos experimentados en el transporte y almacenamiento por USD186.9 millones.

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 9.8% a junio de 2024, favorecidos por el incremento en un 11.0% de los ingresos tributarios, que acumulan el 83.4% de los totales. Por su parte, el gasto del SPNF presentó un crecimiento del 12.2% en el primer trimestre de 2024. El gasto se concentra en un 87.9% en gasto corriente (+16.7%) y en 12.1% en gasto de capital (+12.7%). Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró el déficit total del SPNF por USD140.5 millones, que corresponde al 1.6% del PIB al cierre del segundo trimestre de 2024, superior al 0.4% registrado al mismo periodo del año anterior.

Anexo 4 Sector Bancario de El Salvador

A junio de 2024, el sistema bancario comercial de El Salvador registra activos por USD24,080.7 millones (+6.0% anual), conformado por 12 entidades financieras, donde 3 de estas instituciones concentran el 56.0% de los activos. En enero de 2024, los bancos iniciaron con el proceso de convergencia de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de manera parcial. Asimismo, operarán según lo establecido en el Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora (NCF-01), aprobado en diciembre de 2022, el cual permite la continuidad de ciertos tratamientos contables preestablecidos en la normativa emitida por el BCR.

Los niveles de liquidez del sistema se mantienen adecuados, condición favorecida por la confianza de los depositantes y la baja volatilidad en los retiros. A junio de 2024, los activos líquidos registraron un aumento interanual del 7.0%, registro potenciado por el crecimiento de las inversiones (+11.0% anual). Por otro lado, la cartera crediticia bruta del sector experimentó un crecimiento anual (+6.0%), manteniendo un perfil de riesgo adecuado, evidenciado por una morosidad estable del 1.9% y una cobertura de reservas que excede el límite prudencial, al situarse en 143.1%. La banca salvadoreña se enfoca principalmente en créditos de consumo (33.0%), vivienda (17.0%) y comercio (15.0%), con un crecimiento anual destacable en servicios (+13.0%), construcción (+9.0%) y comercio (+8.0%).

En cuanto a los pasivos del sector, estos alcanzaron los USD21,517.8 millones, (+7.0% interanual), monto dinamizado por el comportamiento de las captaciones del público (+5.0% anual). La relación préstamos-depósitos se mantuvo en 92.9% (junio 2023: 92.0%), mostrando la preferencia de los bancos por financiarse a través de obligaciones depositarias. Los índices de solvencia se mantienen sin presiones significativas, con un coeficiente patrimonial medio del 14.3%, superior al mínimo legal. Desde la perspectiva de resultados, la utilidad neta del sector creció anualmente a un ritmo modesto del 1.0%, determinado primordialmente por una mayor presión en los costos financieros (+21.0%) en comparación al aumento de los ingresos financieros (+9.0%). En este sentido, el margen financiero del sistema se ubicó en 6.6%, con un ROA del 1.4% y con un ROE del 12.7%; estos últimos coeficientes, sin variaciones significativas en relación a junio de 2023.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (BANDESAL)				
Entidad	RET	NA	EAA+.sv	Estable

NA: No aplica.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2024 del Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (BANDESAL).

Definición de las clasificaciones asignadas

- **RET:** calificación retirada.
- **EAA:** corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
- **Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor riesgo, mientras que el signo “-” indica un nivel mayor de riesgo.
- **sv:** indicativo de país para las clasificaciones que SCR otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

Metodología Utilizada.

- La Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras de Crédito, utilizada por SCRiesgo S.A. de C.V. “Clasificadora de Riesgo” fue actualizada en setiembre de 2024 y se encuentra disponible en <https://scriesgo.com/>.

Declaración de importancia

La clasificación 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 del Sistema Financiero, bolsas de valores y puestos representantes.

SCR El Salvador otorgó calificación de riesgo por primera vez a este emisor en junio de 2013. 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador 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.

“SCR El Salvador considera que la información 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 clasificación.

© 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 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, 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 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 DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y 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, 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.