INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:

20 de febrero de 2025

Progreso AFPC, S.A.
Fondo de Pensiones – Progreso Plus

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Fondo de Renta Variable	EF-3.pa	-

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

CONTACTOS

Laura Curiñaupa *+511.616.0421*
Senior Credit Analyst
Laura.Curinaupa@moodys.com

Mariena Pizarro *+511.616.0428*
Director Credit Analyst
Mariena.Pizarro@moodys.com

Jaime Tarazona *+511.616.0417*
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790

RESUMEN

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Panamá) afirma la categoría EF-3.pa de Fondo de renta variable al Fondo de Pensiones – Progreso Plus (en adelante, el Fondo Progreso Plus o el Fondo), el mismo que es administrado por Progreso AFPC, S.A. (en adelante, Progreso o la Administradora).

La evaluación pondera las principales características del Fondo, el desempeño de sus métricas y la calidad de la administradora.

Del mismo modo, la categoría otorgada recoge el adecuado rendimiento presentado por el Valor Cuota del Fondo con respecto al *benchmark* (MSCI ACWI) en el periodo acumulado desde el inicio de operaciones del Fondo al corte de análisis, reflejado en el Ratio de Información del Fondo.

En la evaluación también se considera el nivel de gastos operativos del Fondo, el cual se ubica en niveles similares respecto a otros pares considerados en el análisis.

Además, pondera la buena calidad en la decisión y ejecución de inversiones, mediante el asesoramiento de J.P. Morgan Asset Manager (en adelante, el Asesor o J.P. Morgan).

Por su lado, se recoge la estructura de subyacentes del Fondo, toda vez que sus posiciones indirectas permiten atomizar el riesgo de los instrumentos en los cuales invierte.

No menos relevante resulta el conocimiento y experiencia que ostenta la Junta Directiva, el Comité de Inversiones y el Equipo Gestor en la administración de inversiones.

Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, en la evaluación aún se observa el acotado *track-record* del Fondo, dado que su plazo de operación aún no es representativo.

Del mismo modo, se recoge el desempeño del indicador de Caída Máxima Histórica; no obstante, se identifica la sensibilidad del mismo al existir un bloque de subyacentes con alta exposición al sector de tecnología.

Por su parte, en la Política de Inversiones no existen límites mínimos asociados a la categoría de riesgo para los instrumentos de renta fija, pudiendo adquirir activos con calificación de riesgo por debajo de grado de inversión.

Se observa que la estrategia actual de inversión esta enfocada a tener mayoritariamente posiciones en ETFs (*Exchange Traded Funds* o fondos

cotizados). Por tanto, a raíz de la importante participación de estos instrumentos de renta variable, el Fondo tiene una importante exposición a la volatilidad que presentan los mercados financieros y de capitales.

En otro orden, se observa que según lo establecido en el Prospecto, el Fondo podría endeudarse por hasta el 30.0% del valor de sus inversiones. Cabe precisar que, de acuerdo con lo comunicado por el Equipo Gestor, el Fondo no mantuvo endeudamiento financiero y no se contempla su utilización, toda vez que la existencia de dicha cláusula tiene como objetivo alinearse a la normativa vigente para los fondos de pensiones y contar con recursos ante algún evento de liquidez sustancialmente adverso.

Fortalezas crediticias

- Alto nivel de exigencia a la hora de establecer estrategias de inversión claras y completas, además de realizar asignaciones y prácticas de control del riesgo basadas en análisis robustos. De lo anterior, se valora la amplia experiencia en el mercado y la gestión de fondos de renta variable del Asesor.
- La Política de Inversión mantiene límites asociados al tipo de activo, concentración y diversificación.

Debilidades crediticias

- Acotado historial operativo, lo cual resulta de especial relevancia debido a que permitirá potencialmente brindar información respecto a la estrategia que se desplegará cuando estos ciclos ocurran y cómo se enfrentarán los riesgos asociados a cada etapa.
- Producto de lo anterior, todavía no ha sido posible tener información histórica representativa respecto al desempeño del Fondo en etapas de ciclos alcistas o bajistas.
- Los subyacentes se encuentran principalmente orientados al sector de tecnología, lo cual podría potencialmente ser un factor de volatilidad en el futuro, e impactar también en el desempeño del ratio de caída máxima.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Tendencia creciente en los niveles de rentabilidad del Valor Cuota del Fondo, sumado a una acotada volatilidad de éste.
- Aumento en el número de partícipes del Fondo que permita reducir la concentración del patrimonio.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Aumento en la volatilidad de los mercados de capitales que conlleve a un ajuste a valor de mercado del Portafolio de Inversiones del Fondo respecto a lo exhibido al corte de análisis.
- Desviaciones significativas del rendimiento diario del Fondo respecto al *benchmark.*
- Deterioro en la calidad de gestión de inversiones y/o del perfil financiero de la Administradora.
- Deterioro en los indicadores de eficiencia operativa.

Principales aspectos crediticios

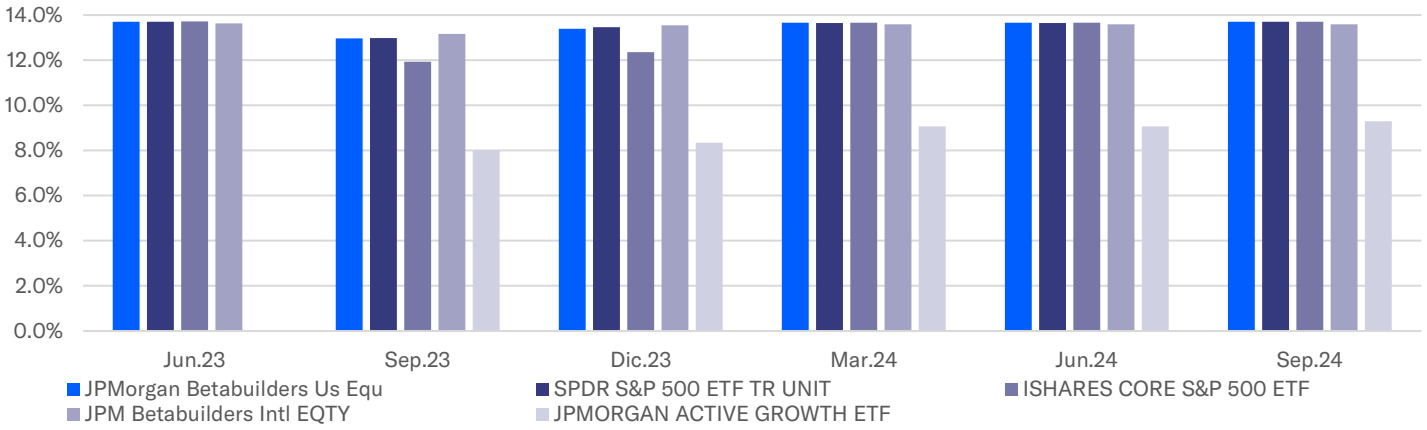
La estructura del portafolio de inversión se mantiene con exposición mayoritaria en ETFs

Al cierre fiscal de junio de 2024, el portafolio del Fondo creció de manera importante en 240.40% desde el ejercicio fiscal de 2023 y al 30 de septiembre de 2024 aún mantuvo esta tendencia (+43.76% desde junio de 2024) totalizando US$7.6 millones. A dicho corte, el total de instrumentos del portafolio ascendió a 240 (vs. 225 a junio de 2024), los cuales estuvieron mayormente representados por posiciones en 11 ETFs, que sumaron 95.69% del total; mientras que el resto estuvo representado por cuentas de ahorro y corrientes.

Al respecto, los cinco principales ETFs representaron 64.01% del portafolio al corte de análisis, lo cual refleja el alineamiento del objetivo del Fondo con su política de inversiones; toda vez que esta última le permite invertir hasta el 100% en instrumentos de renta variable emitidos por personas jurídicas del extranjero.

Cabe mencionar que los principales activos subyacentes del portafolio se caracterizan por pertenecer principalmente al sector tecnología, tales como: Alphabet (Google), Apple, Microsoft, Berkshire Hathaway Inc; Meta Platforms Inc; y Nvidia Corp.

GRÁFICO 1 Principales Posiciones de Renta Variable



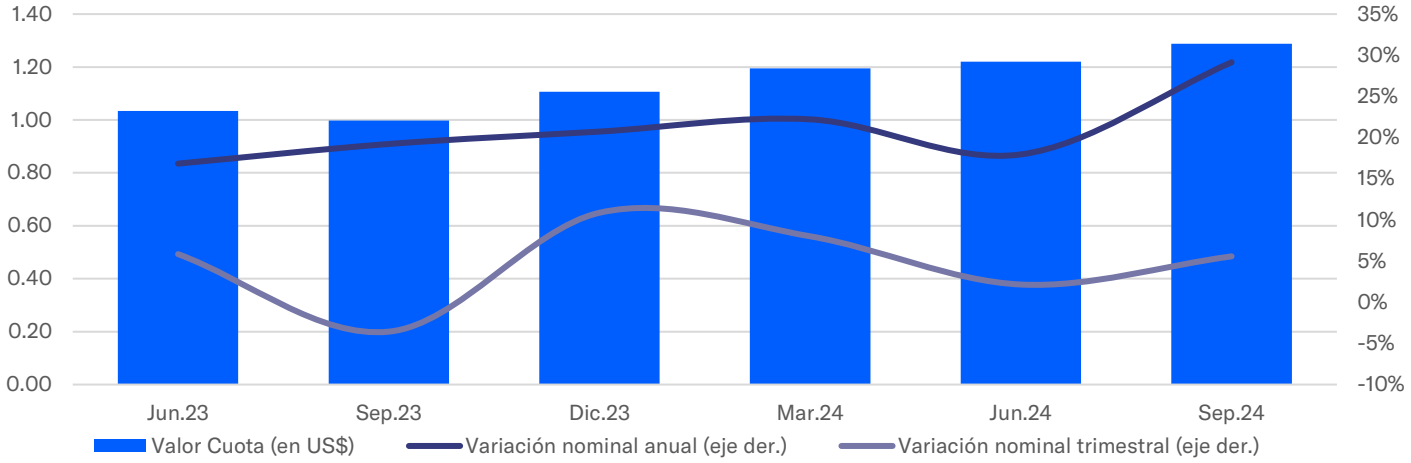
Fuente: Progreso AFPC, S.A./ *Elaboración: Moody's Local Panamá*

El patrimonio del Fondo sostiene una tendencia creciente, dada la incorporación de nuevos afiliados

El Patrimonio neto del Fondo Progreso Plus avanzó 239.58% entre el ejercicio fiscal 2024 y 2023; lo cual reflejó la incorporación de aportes y número de afiliados, lo cual también se sostuvo a septiembre de 2024 (+43.76% desde junio de 2024). Los afiliados pasaron a 939 desde 734,entre septiembre de 2024.

En tanto, el Valor Cuota al 30 de septiembre de 2024 exhibió una variación nominal de los últimos doce meses de 29.14%; dicho rendimiento se posicionó como el mayor entre los otros fondos de pensiones de Progreso a dicho corte. Con ello, se reflejó la estrategia de este Fondo Plus con el mayor riesgo y retorno.

GRÁFICO 2 Valor Cuota y Variación Nominal



Fuente: Progreso AFPC, S.A./ *Elaboración: Moody's Local Panamá*

El ratio de caída máxima reflejó la coyuntura del sector tecnológico durante el 2024

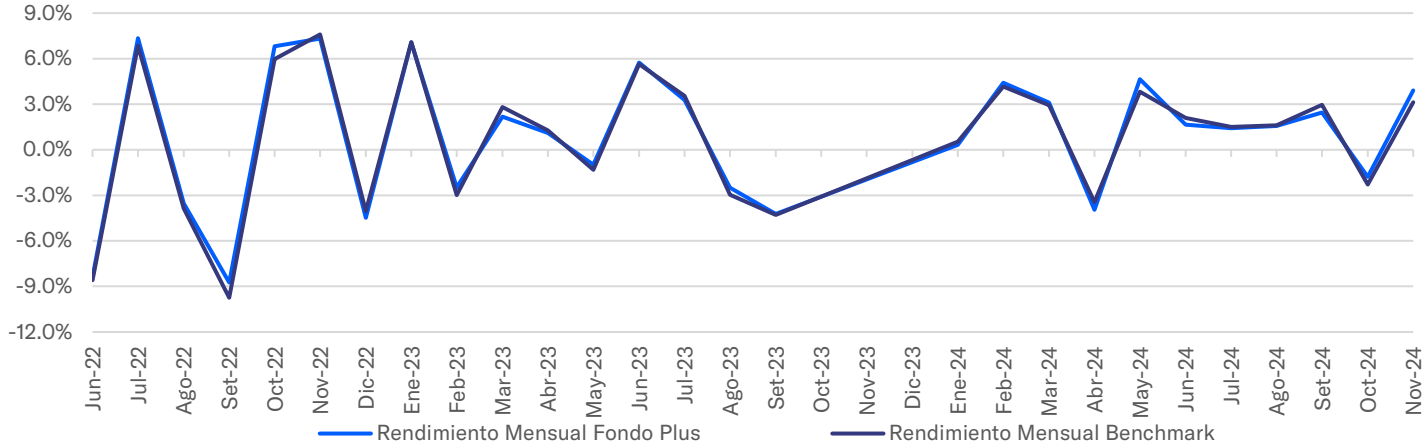
Por otro lado, el ratio de máxima pérdida histórica del Fondo, desde el inicio de sus operaciones al corte de análisis, se ubicó en 16.45%. Esta métrica representó la caída del rendimiento de los activos administrados del Fondo luego de haber alcanzado el máximo en ese periodo.

Lo anterior recogió la coyuntura alcista en el sector tecnológico durante los primeros meses de 2024, asociado a los principales subyacentes de los instrumentos del portafolio; siendo que, posteriormente, las mismas reportaran caídas tanto por las perspectivas económicas y cambio en las preferencias de los inversionistas.

En esa línea, en términos de volatilidad mensualizada al término de septiembre de 2024, se puede observar mayores niveles que los reportados a marzo de 2024.

Por su lado, destaca en la gestión del Fondo que el ratio de información (1.75% al 30 de septiembre de 2024) refleje la favorable evolución del rendimiento del Fondo, que superó al índice de referencia ajustado por riesgo.

GRÁFICO 3 Evolución de Rendimientos Mensualizados



Fuente: Progreso AFPC, S.A., Bloomberg / *Elaboración: Moody's Local Panamá*

Anexo

TABLA 1 Características del Fondo.

Características	Detalle al 30 de septiembre de 2024
Tipo de Fondo:	Abierto
Tipo de Inversión:	Renta Variable
Domicilio:	Panamá
Horizonte de Inversión:	Largo Plazo
Administrador de Inversiones:	Progreso AFPC, S.A
Valor del Portafolio de Inversiones del Fondo:	US$7.62 millones
Valor Cuota:	US$1.288
Retorno trimestral del Valor Cuota:	5.57%
Retorno por Dividendos:	N.A.
Ratio de Información:	1.75%
Ratio de Gastos:	1.76%
Ratio de Pérdida Máxima Histórica:	16.45%

Fuente: Progreso AFPC, S.A./ *Elaboración: Moody's Local Panamá*

TABLA 2 Indicadores Clave de Fideicomisos – Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

	Jun-24	Jun-23	Jun-22	Jun-21
Inversiones en valores (Miles de US$)	97,185	85,795	81,917	82,969
Ingresos (Miles de US$)	12,406	10,080	5,168	11,999
Utilidad neta (Miles de US$)	9,598	7,091	2,072	9,085

Fuente: Progreso AFPC, S.A./ *Elaboración: Moody's Local Panamá*

TABLA 3 Indicadores Clave de Progreso AFPC, S.A.

	Sep-24	Jun-24	Jun-23	Jun-22	Jun-21
Activos (Miles de US$)	47,939	46,308	40,611	35,891	30,884
Return on Average Equity (ROAE LTM)	13.09%	13.48%	13.88%	16.19%	19.45%
Return on Average Assets (ROAA LTM)	12.87%	13.32%	13.65%	15.78%	18.89%
Liquidez Corriente (veces)	275.83x	337.82x	328.33x	210.32x	172.31x
Endeudamiento Patrimonial (veces)	0.02x	0.01x	0.01x	0.02x	0.03x

Fuente: Progreso AFPC, S.A./ *Elaboración: Moody's Local Panamá*
LTM = Cálculo anualizado correspondiente a los últimos doce meses.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Pensiones – Progreso Plus				
Calificación de Fondo de Renta Variable	EF-3.pa	-	EF-3.pa	-

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende el Prospecto de Progreso Fondo de Pensiones, a lo cual se suman l los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2021, 2022, 2023 y 2024 del Fideicomiso – Fondo de Pensiones Administrados por Progreso; asimismo, considera los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2021, 2022, 2023 y 2024, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2023 y 2024 de Progreso AFPC, S.A. Además de otra información complementaria del Portafolio de Inversiones del Fondo de Pensiones Progreso Plus al 30 de septiembre de 2024. Moody's Local Panamá 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 Panamá no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las calificaciones asignadas.

Consulte el documento Escalas de Calificaciones de Panamá, disponible en https://www.moodyslocal.com.pa/ , para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Moody's Local Panamá agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA.pa a CCC.pa y de ML A-1.pa a ML A-3.pa. El modificador "+" indica que la obligación 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.

→ Metodología de Fondos de Renta Variable - (14/3/2023), disponible en
https://moodyslocal.com.pa/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/

Declaración de importancia.

La calificación de riesgo de la entidad constituye únicamente una opinión profesional e independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar sus riesgos.

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 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 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 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, 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.moodys.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 Calificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) 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 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.