

Metodología de segunda opinión

Fecha: XXX

Introducción

En esta metodología¹, explicamos el enfoque general para proporcionar segundas opiniones (SPO, por sus siglas en inglés) sobre instrumentos financieros verdes, sociales y sostenibles (por ejemplo, bonos o préstamos) o marcos de financiamiento siguiendo un enfoque basado en el uso de fondos o vinculado a la sostenibilidad.

La metodología SPO explica nuestro enfoque para determinar si los instrumentos o marcos de financiamiento se alinean o no con los principios de sostenibilidad pertinentes. Para los inversionistas que buscan evaluar las credenciales de sostenibilidad de un instrumento específico o marco de financiamiento de un emisor en particular, una SPO proporciona una evaluación independiente del mérito ambiental o social en relación con otros instrumentos o marcos de financiamiento.

Podemos proporcionar opiniones independientes sobre instrumentos financieros o marcos de financiamiento siguiendo un enfoque basado en el uso de fondos o vinculado a la sostenibilidad. Los instrumentos que siguen un enfoque basado en el uso de fondos incluyen instrumentos verdes, sociales y sostenibles.

Nuestra metodología SPO se aplica a una amplia variedad de instrumentos financieros y marcos de financiamiento, incluyendo los emitidos por entidades corporativas, vehículos de financiamiento estructurado y de proyectos, instituciones financieras, bancos multilaterales de desarrollo, así como gobiernos soberanos, estatales y municipales, y fondos de inversión, entre otros. Para determinar la aplicabilidad de la metodología SPO, revisamos los detalles de cada transacción. Las SPO asignadas sobre marcos de financiamiento no se aplican a transacciones individuales emitidas bajo un marco de financiamiento, a menos que se especifique, y la aplicabilidad se basa en nuestra revisión de los documentos de la transacción. Las SPO abordan elementos de sostenibilidad que pueden ser de interés para los inversionistas y otros participantes del mercado, pero no constituyen calificaciones crediticias.

Para emitir una SPO, podemos considerar datos, información o evaluaciones que se encuentran en la información pública de un emisor, o que se calculan o estiman a partir de ellas, en particular la documentación del instrumento o el marco de financiamiento que es obtenido de

¹ La metodología fue aprobada por XXX el XXX. La metodología describe el marco analítico que utiliza Moody's Local para asignar segundas opiniones.

estudios publicados o indicadores elaborados por terceros relevantes. También podemos utilizar información no pública.

La presente metodología incorpora (i) un análisis de los factores de evaluación; (ii) limitaciones generales; (iii) la escala SPO de Moody's Local y (iv) un glosario con los términos más comunes aquí utilizados.

CONTENIDO

Introducción	1
Análisis de los factores de evaluación	4
Análisis de los componentes de la puntuación: alineación con los principios	4
Instrumentos financieros o marcos de financiamiento de uso de fondos	5
Uso de fondos.....	5
Proceso de evaluación y selección de proyectos	6
Gestión de fondos	7
Presentación de reportes	7
Instrumentos financieros o marcos de financiamiento vinculados a la sostenibilidad	8
Selección de indicadores clave de rendimiento	8
Calibración de objetivos de rendimiento de sostenibilidad	9
Características del instrumento	10
Presentación de reportes	10
Verificación	11
Apéndice A: Glosario	12
Apéndice B: Moody's Local SPO	13
Segunda opinión.....	13
Información de contacto con atención al cliente	14

Análisis de los factores de evaluación

En esta sección, explicamos nuestro enfoque general para evaluar cada factor de sostenibilidad y describimos por qué cada uno es importante para asignar una SPO a instrumentos financieros o marcos de financiamiento. Describimos los factores relacionados con instrumentos o marcos de financiamiento de uso de fondos, así como los relacionados con instrumentos o marcos de financiamiento vinculados a la sostenibilidad.

Los principales factores de evaluación SPO se resumen en la Figura 1.

FIGURA 1 Enfoque general para evaluación SPO

Instrumentos o marcos de financiamiento de uso de fondos	Instrumentos o marcos de financiamiento vinculados a la sostenibilidad
Uso de fondos	Selección de indicadores clave de rendimiento
Proceso de evaluación y selección de proyectos	Calibración de objetivos de rendimiento de sostenibilidad
Gestión de fondos	Características del instrumento
Presentación de reportes	Presentación de reportes
	Verificación

Fuente: Moody's Local

ANÁLISIS DE LOS COMPONENTES DE LA PUNTUACIÓN: ALINEACIÓN CON LOS PRINCIPIOS

Para los instrumentos o marcos de financiamiento de uso de fondos, evaluamos la alineación con los principios considerando cuatro factores: uso de fondos; proceso de evaluación y selección de proyectos; gestión de fondos; y presentación de reportes.

Para los instrumentos o marcos de financiamiento vinculados a la sostenibilidad, la evaluación se basa en cinco factores: selección de indicadores de rendimiento (KPI, por sus siglas en inglés); calibración de objetivos de desempeño en sostenibilidad (SPT, por sus siglas en inglés); características del instrumento; presentación de reportes; y verificación.

Algunos de los factores contienen subfactores. Los factores y subfactores reciben puntuaciones en una escala de dos criterios: no alineados y alineados. La puntuación de cada factor esta limita a la puntuación más baja entre sus subfactores, y a su vez la puntuación total de alineación con los principios se encuentra limitada a la puntuación del factor más baja alcanzada. Por ejemplo, si las puntuaciones de tres factores están alineadas y la puntuación de un factor no está alineada, el marco se considerará no alineado con los principios. Esta forma de puntuación refleja nuestra opinión que un alto nivel de alineación en un factor o subfactor no contrarresta la no alineación en otro factor o subfactor. Consulte el Apéndice B para ver la escala SPO de Moody's Local.

Evaluamos la alineación con los principios publicados por la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés) o la Asociación del Mercado de Préstamos

(LMA, por sus siglas en inglés), los cuales describen las prácticas requeridas y recomendadas para garantizar la transparencia y responsabilidad en la documentación del instrumento o marco de financiamiento para cuestiones ambientales o sociales.

Los factores y subfactores también suelen aplicarse a otros principios o estándares existentes. Al evaluar la alineación con otros principios o estándares, algunas consideraciones podrían variar o su impacto en la puntuación podría ser diferente cuando un principio es una recomendación y no un requisito para la alineación.

En las secciones siguientes, analizamos las consideraciones principales que resultan relevantes para evaluar los diferentes factores de instrumentos verdes, sociales y sostenibles y marcos de financiamiento de uso de fondos, así como los instrumentos y marcos vinculados a la sostenibilidad.

Instrumentos financieros o marcos de financiamiento de uso de fondos

Para los instrumentos o marcos de uso de fondos, evaluamos la alineación con los principios considerando cuatro factores: uso de fondos, proceso de evaluación y selección de proyectos, gestión de fondos y presentación de reportes. Algunos de los factores contienen subfactores.

USO DE FONDOS

Por qué es importante

La definición de los proyectos elegibles incluidos en la documentación del marco o instrumento, así como los objetivos y beneficios de sostenibilidad de estos proyectos, son un elemento clave de los estándares de instrumentos sostenibles. Evaluamos las categorías ambientales o sociales elegibles para los proyectos que se financiarán o refinanciarán.

Método de evaluación

Para evaluar la alineación del uso de fondos, tomamos en cuenta los siguientes subfactores.

→ CLARIDAD DE LAS CATEGORÍAS ELEGIBLES

Normalmente evaluamos la claridad y la integridad de la descripción de los gastos esperados, los criterios de elegibilidad y exclusión de los proyectos financiados, su ubicación y, en el caso de los proyectos sociales, la población objetivo. El instrumento o marco de financiamiento normalmente se considera alineado cuando esta información se divulga claramente y se refiere a una parte importante de los proyectos identificados en el documento.

→ CLARIDAD DE LOS OBJETIVOS AMBIENTALES O SOCIALES

Normalmente evaluamos la solidez de la divulgación hecha por el emisor para respaldar (i) la relevancia para las categorías elegibles y (ii) la coherencia con los objetivos de sostenibilidad establecidos en estándares internacionales reconocidos (por ejemplo, la taxonomía de la Unión Europea y los objetivos de desarrollo sostenible de las Naciones Unidas, u ODS). Por ejemplo, para un proyecto relacionado con la producción de energía renovable, un objetivo

relevante sería la acción climática tal como se define en los ODS. Un proyecto es relevante si determinamos que puede contribuir a una categoría elegible. La puntuación asignada suele basarse principalmente en el análisis de proyectos cuya descripción está presente, es relevante y coherente con los objetivos de sostenibilidad.

→ CLARIDAD DE LOS BENEFICIOS ESPERADOS

Normalmente evaluamos la claridad de la descripción de los beneficios esperados para los proyectos elegibles y si estos beneficios son mensurables y significativos para alcanzar los objetivos relacionados. Por lo general, consideramos que los beneficios son significativos cuando pueden vincularse a una o más categorías elegibles específicas y contribuir a un objetivo ambiental o social identificado. Con el objetivo de determinar la mensurabilidad de los beneficios, analizamos si se incluye una descripción detallada de su naturaleza con fundamentos de diseño claros, junto con la cuantificación u otros criterios objetivos para determinar que se logrará el beneficio esperado.

La puntuación asignada se basa principalmente en el análisis de proyectos cuya descripción de los beneficios es clara y medible. Para que este factor se considere alineado, se necesitarían cuantificar los beneficios para la mayoría de los proyectos, ya sea ex ante con bases claras o con el compromiso de cuantificar los que figuran en los reportes. Las divulgaciones financieras sobre la proporción de fondos utilizada para refinanciamiento y los períodos retrospectivos asociados para invertir en un proyecto elegible también suelen ser elementos en nuestra evaluación.

PROCESO DE EVALUACIÓN Y SELECCIÓN DE PROYECTOS

Por qué es importante

El gobierno corporativo y el proceso de evaluación y selección de proyectos que se financiarán con los fondos son consideraciones importantes al momento de evaluar la definición adecuada de proyectos sostenibles.

Método de evaluación

Para analizar la alineación de la evaluación y selección de proyectos, tomamos en cuenta los siguientes subfactores:

→ TRANSPARENCIA Y CALIDAD DEL PROCESO PARA DEFINIR PROYECTOS ELEGIBLES

Normalmente evaluamos la claridad del marco de toma de decisiones para definir la elegibilidad del proyecto, incluyendo el nivel de divulgación y claridad del proceso utilizado por el emisor para evaluar los proyectos y designarlos como elegibles, así como el establecimiento de criterios asociados de inclusión y exclusión. Los pasos típicos que se espera que cubra el proceso incluyen la propuesta, selección, validación y monitoreo de activos o proyectos elegibles. La evaluación suele incluir el análisis de las definiciones de las funciones y responsabilidades en el proceso de toma de decisiones, la selección de responsables calificados para la toma de decisiones y la evidencia de continuidad y trazabilidad en el proceso de selección y evaluación durante la vida del instrumento financiero, incluyendo la verificación del cumplimiento y un proceso claro de adopción de medidas cuando sea necesario.

→ PROCESO DE MITIGACIÓN DE RIESGOS AMBIENTALES Y SOCIALES

Normalmente evaluamos la definición y divulgación transparente de un proceso para identificar y manejar los riesgos ambientales y sociales asociados con los activos o los proyectos que se van a financiar. La divulgación detallada a diversas partes interesadas también suele formar parte de nuestra evaluación, así como el análisis de medidas correctivas o preventivas que abordan los riesgos ambientales y sociales en todos los proyectos.

GESTIÓN DE FONDOS

Por qué es importante

Una gestión de fondos sólida y claramente articulada durante la vida del marco o instrumento es importante en nuestra evaluación de la puntuación de alineación con los principios.

Método de evaluación

Para evaluar la alineación del factor de gestión de fondos, tomamos en cuenta los siguientes subfactores:

→ ASIGNACIÓN Y SEGUIMIENTO DE FONDOS

Normalmente evaluamos la solidez del procedimiento para la asignación y seguimiento de los fondos, además de la transparencia relacionada. Las consideraciones pertinentes incluyen la presencia y divulgación de una política para la gestión y el desembolso de fondos, la segregación adecuada de los fondos que aún no se han desembolsado, los tipos de inversiones temporales permitidos para estos fondos y el seguimiento periódico de la correspondencia de los fondos con categorías y proyectos elegibles.

La divulgación general de una política integral claramente articulada a las partes interesadas forma parte de nuestra evaluación. Asimismo, la colocación de fondos en una cuenta individual que ayuda a garantizar el uso de los fondos para el financiamiento de proyectos elegibles suele ser considerado en la evaluación de los subfactores, por ejemplo, cuando el emisor acredita los ingresos netos en una subcuenta o una cartera asignada y realiza un seguimiento de su uso a través de un proceso interno sólido. Otras posibles consideraciones incluyen un período de asignación corto claramente definido y un proceso de reasignación en caso de desinversión de un proyecto que sea acorde a los objetivos de sostenibilidad establecidos.

→ GESTIÓN DE FONDOS NO ASIGNADOS

Normalmente evaluamos la solidez y la divulgación de la política para la asignación de fondos en los casos de colocaciones temporales. Otras consideraciones incluyen el análisis de políticas claramente articuladas y externamente divulgadas, así como la presencia de criterios de exclusión de fondos no asignados a actividades perjudiciales para el medio ambiente o la sociedad.

PRESENTACIÓN DE REPORTES

Por qué es importante

La presentación de reportes transparentes, integrales y oportunos tanto de la asignación de fondos recaudados como de los beneficios relacionados sustenta el nivel de responsabilidad en el uso de los fondos para proyectos sostenibles.

Método de evaluación

Para evaluar la alineación de los reportes, tomamos en cuenta el siguiente subfactor:

→ TRANSPARENCIA DE LOS REPORTES

Normalmente evaluamos la transparencia en la presentación de reportes sobre el uso de fondos según la frecuencia, la duración y el nivel de divulgación de los reportes. También analizamos la presentación regular y oportuna de reportes, así como la divulgación a partes interesadas con respecto a la asignación de fondos y los beneficios esperados y obtenidos, por ejemplo, sobre una base anual (o más frecuente) que continuarán hasta que los fondos hayan sido totalmente asignados o incluso hasta el completo vencimiento del bono o la amortización del préstamo. Los reportes granulares, por ejemplo, de la categoría o proyectos elegibles, que incluyen los indicadores y métodos utilizados en la medición de los beneficios obtenidos y la comparación con los beneficios esperados, también pueden ser considerados en nuestra evaluación.

Instrumentos financieros o marcos de financiamiento vinculados a la sostenibilidad

Para los instrumentos o marcos de financiamiento vinculados a la sostenibilidad, evaluamos la alineación con los principios en función de cinco factores: selección de indicadores de rendimiento (KPI); calibración de objetivos de desempeño de sostenibilidad (SPT); características del instrumento; presentación de reportes; y verificación.

SELECCIÓN DE INDICADORES CLAVE DE RENDIMIENTO

Por qué es importante

La selección de indicadores de rendimiento (KPI) claros y sólidos que tengan importancia para la estrategia de sostenibilidad del emisor es una consideración importante al momento de evaluar la puntuación de alineación con los principios.

Método de evaluación

Para evaluar la alineación de la selección de KPI, tomamos en cuenta los siguientes subfactores:

→ DEFINICIÓN

Evaluamos si los KPI están claramente definidos y divulgados. Consideramos si hay una descripción precisa de los KPI, como la unidad de medición, el alcance (es decir, las entidades u operaciones a las que se aplica el KPI), las metodologías de cálculo, los fundamentos y el proceso de selección de KPI. Solemos considerar la divulgación de los KPI a diversas partes interesadas, incluyendo inversionistas, o al público, por ejemplo, en divulgaciones regulatorias.

→ MENSURABILIDAD, VERIFICABILIDAD Y PUNTO DE REFERENCIA

Evalúamos si los KPI son (i) medibles, es decir, si pueden evaluarse cuantitativamente; (ii) verificables, es decir, si están verificados externamente o pueden verificarse externamente; y (iii) usados como puntos de referencia, es decir, si se basan en referencias externas o pueden compararse con marcos reconocidos. Otras consideraciones incluyen el análisis de la continuidad o seguimiento, con verificadores independientes en caso de un cambio en la metodología utilizada para medir los KPI, y la divulgación del rendimiento histórico de los KPI verificados externamente.

→ RELEVANCIA Y MATERIALIDAD

Normalmente evaluamos si los KPI seleccionados son relevantes, fundamentales e importantes para la estrategia de negocio del emisor y los desafíos de sostenibilidad. Analizamos si los KPI reflejan desafíos de sostenibilidad importantes en el sector del emisor y son coherentes con los estándares, prioridades y objetivos del sector. Por ejemplo, para las empresas de electricidad y gas, un desafío ambiental importante es la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero.

En nuestra evaluación de la importancia, tomamos en cuenta el impacto de los KPI en el negocio del emisor y en las partes interesadas. Nuestra evaluación puede basarse en datos específicos de cada sector y emisor. Por ejemplo, los datos pueden incluir una matriz de importancia del emisor u otros datos relevantes de terceros (por ejemplo, taxonomías internacionales, estándares de la Iniciativa de Bonos Climáticos, ODS de las Naciones Unidas, datos de la Agencia Internacional de la Energía). Nuestra evaluación de la relevancia puede basarse en el contexto regional de las áreas de interés de los proyectos, especialmente para proyectos sociales.

CALIBRACIÓN DE OBJETIVOS DE RENDIMIENTO DE SOSTENIBILIDAD

Por qué es importante

Una calibración claramente definida de los objetivos de rendimiento de sostenibilidad (SPT) que sean coherentes con la estrategia de sostenibilidad del emisor y muestren suficiente ambición para alcanzar las metas establecidas influye en nuestra visión de la calidad de la transacción o la estructura marco.

Método de evaluación

Para evaluar la alineación de la calibración de los SPT, tomamos en cuenta los siguientes subfactores:

→ CONSISTENCIA Y AMBICIÓN

Analizamos si los SPT son consistentes con los comunicados en la estrategia de sostenibilidad del emisor o con el logro de los objetivos de sostenibilidad en el horizonte temporal definido.

De acuerdo con los principios de ICMA, evaluamos la solidez de la divulgación hecha por el emisor para respaldar la ambición de los SPT ante los diferentes puntos de referencia, por ejemplo, comparando el rendimiento histórico (si está disponible) y el rendimiento proyectado de los KPI con los estándares u objetivos internacionales o regionales relevantes del sector y con el rendimiento de sus pares. Las consideraciones incluyen si los SPT son ambiciosos de

manera demostrable en comparación con los objetivos base o si van más allá de un escenario habitual, o si los objetivos parecen menos ambiciosos en promedio que los observados en el sector del emisor o en relación con sus pares. También solemos analizar la evidencia que el emisor tiene los medios para alcanzar los SPT.

→ DIVULGACIÓN

Evaluamos el nivel de transparencia proporcionado en la definición de los SPT. Los elementos pertinentes de transparencia incluyen el tiempo hasta alcanzar los SPT, el punto base y los eventos disparadores, así como la frecuencia y puntualidad de los reportes de SPT.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

Por qué es importante

La divulgación de eventos disparadores a causa del incumplimiento de los SPT y su posible impacto en las características financieras o estructurales del instrumento, por ejemplo, el costo financiero para el emisor de incumplir un disparador, son consideraciones importantes.

Método de evaluación

Para evaluar la alineación de las características del instrumento, tomamos en cuenta el siguiente subfactor:

→ VARIACIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS ESTRUCTURALES

Evaluamos si los KPI seleccionados, los SPT predefinidos y el posible efecto de los eventos disparadores en las características financieras o estructurales del instrumento están claramente definidos y divulgados. Analizamos si hay una divulgación más amplia, que incluya a inversionistas o acreedores, y si hay un impacto financiero o estructural significativo en comparación con las características originales del instrumento cuando hay un evento disparador (es decir, es un incentivo significativo para realizar el cambio requerido en el negocio).

PRESENTACIÓN DE REPORTES

Por qué es importante

La presentación transparente de reportes sobre KPI y SPT refleja la calidad de un marco de financiamiento o estructuración de instrumentos vinculados a la sostenibilidad.

Método de evaluación

Para evaluar la alineación de la presentación de reportes, tomamos en cuenta el siguiente subfactor:

→ TRANSPARENCIA DE LOS REPORTES

Normalmente evaluamos si el emisor se ha comprometido a divulgar información sobre el rendimiento de los KPI y SPT seleccionados, así como la granularidad, frecuencia, puntualidad y duración de esos reportes. Las consideraciones suelen incluir (i) un amplio nivel de divulgación, incluyendo a los tenedores de instrumentos; (ii) reportes regulares y frecuentes, por ejemplo, anuales o más frecuentes en el caso de un evento disparador; (iii)

reportes que continuarán durante todo el período pertinente de los SPT y eventos disparadores; y (iv) divulgación a las partes interesadas hasta el vencimiento del instrumento financiero. La evidencia de solidez del proceso en el monitoreo de los KPI o SPT, por ejemplo, a través de la verificación externa, también puede ser analizada.

VERIFICACIÓN

Por qué es importante

Los compromisos de revisión posteriores a la emisión sobre la verificación de los SPT, incluyendo el tipo de verificación externa posterior a la emisión y la frecuencia, son relevantes para nuestra evaluación de la puntuación de alineación con los principios.

Método de evaluación

Para evaluar la alineación de verificación, tomamos en cuenta el siguiente subfactor:

→ PROCESO DE VERIFICACIÓN

Normalmente evaluamos si habrá una verificación externa del rendimiento de los KPI frente a los SPT, el impacto relacionado y el momento de dicho impacto con respecto a las características financieras o estructurales de un instrumento. Podemos analizar si los emisores se comprometen a realizar una revisión posterior a la emisión.

Apéndice A: Glosario

- **Categorías elegibles:** categorías de elegibilidad para proyectos ambientales o sociales, generalmente definidas por los principios de la ICMA.
- **Bonos o préstamos verdes:** bonos o préstamos donde los fondos se utilizarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos ambientales nuevos o existentes, como energía renovable, eficiencia energética, transporte limpio, manejo sostenible del agua y edificios verdes.
- **Bonos o préstamos sociales:** bonos o préstamos donde los fondos se utilizarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos sociales nuevos o existentes, como infraestructura básica asequible, acceso a servicios básicos, viviendas asequibles y seguridad alimentaria.
- **Bonos o préstamos sostenibles:** bonos o préstamos donde los fondos se utilizarán exclusivamente para financiar o refinanciar una combinación de proyectos verdes y sociales elegibles nuevos o existentes. Los bonos de sostenibilidad generalmente se emiten de acuerdo con las guías de bonos sostenibles.
- **Bonos o préstamos vinculados a la sostenibilidad:** bonos o préstamos cuyas características financieras o estructurales puede variar dependiendo de si el emisor alcanza los objetivos predefinidos de sostenibilidad o ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Los emisores se comprometen explícitamente a mejorar los resultados de sostenibilidad dentro de un cronograma predefinido. Los objetivos se miden a través de indicadores clave de rendimiento (KPI) predefinidos y se evalúan frente a objetivos de rendimiento de sostenibilidad (SPT).
- **ICMA:** Asociación Internacional del Mercado de Capitales. Una asociación sin fines de lucro que mantiene principios (por ejemplo, principios de bonos verdes o sociales) y guías relacionadas.
- **LMA:** Asociación del Mercado de Préstamos. Una asociación comercial que mantiene principios (por ejemplo, principios verdes o sociales) y guías relacionadas.
- **Principios:** normalmente guías voluntarias de procesos (por ejemplo, principios de bonos verdes de la ICMA) que enfatizan la transparencia, precisión e integridad de la información que los emisores deben divulgar y reportar a las partes interesadas para facilitar el seguimiento de los fondos hacia objetivos sostenibles y mejorar la comprensión de su impacto estimado.
- **Objetivos de desarrollo sostenible:** un conjunto de 17 objetivos adoptados por los Estados Miembros de las Naciones Unidas en 2015 que establecen un marco compartido para el desarrollo humano sostenible y la protección del medio ambiente. Se utilizan algunos objetivos específicos para medir el logro de las metas.
- **Taxonomía:** herramientas de clasificación que proporcionan definiciones comunes de activos o actividades verdes.

Apéndice B: Moody's Local SPO

SEGUNDA OPINIÓN

Indica la opinión de Moody's Local sobre la medida en que un instrumento o marco de financiamiento se alinea con los principios verdes, sociales o sostenibles. La opinión se expresa en una escala de dos puntos: alineado o no alineado.

Las SPO y sus puntuaciones subyacentes reflejan análisis puntuales a una fecha determinada y no monitoreados, que pueden actualizarse a solicitud del cliente. Las SPO no son calificaciones crediticias y tienen como fin proporcionarles a los inversores una herramienta adicional a su propio análisis de inversiones.

FIGURA 2 Segunda opinión

PUNTUACIÓN	DEFINICIÓN
Alineado	El instrumento o marco incorpora las prácticas requeridas por los principios de bonos verdes, sociales o sostenibles de la ICMA, o los principios de préstamos verdes, sociales o sostenibles de la LMA, y puede incorporar algunas, pero no todas, las prácticas recomendadas de la ICMA.
No alineado	El instrumento o marco no incorpora todas las prácticas requeridas por los principios de bonos verdes, sociales o sostenibles de la ICMA, o los principios de préstamos verdes, sociales o sostenibles de la LMA, aunque algunas prácticas requeridas pueden incorporarse total o parcialmente.



Información de contacto con atención al cliente

<https://moodyslocal.com/>

© 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 SÍMBOLOS 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 ESTE 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 TODO 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 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 cualesquiera persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., 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 61 003 399 657 AFSL 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.