

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión n.º 4122024

Fecha: 11 de diciembre de 2024

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe inicial completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Entidad Largo Plazo Moneda Local	BBB.ni	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Local	ML A-3.ni	N/A
Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB.ni	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	ML A-3.ni	N/A

(*)La nomenclatura 'ni' refleja riesgos solo comparables en Nicaragua.

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Yoanna Garita Araya
Associate Credit Analyst
yoanna.garita@moodys.com

Marcela Mora Rodríguez
Associate Director - Credit Analyst
marcela.mora@moodys.com

Jaime Tarazona
Ratings manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Empresa para el Apoyo y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa Urbana y Rural, S.A. (MiCrédito)

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, Moody's Local Nicaragua) asigna a Empresa para el Apoyo y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa Urbana y Rural, S. A. (MiCrédito) (en adelante, MiCrédito, la Entidad o la Microfinanciera) la calificación BBB.ni como Entidad a Largo Plazo, en moneda local y extranjera; y el nivel ML A-3.nipara Corto Plazo en moneda local y extranjera. La perspectiva de las calificaciones de Largo Plazo es Estable.

Moody's Local Nicaragua llevó a cabo la presente evaluación siguiendo la nueva Metodología de Calificación de Riesgo de Instituciones Financieras de Crédito, inscrita en noviembre de 2024 ante el regulador.

La calificación otorgada considera la experiencia y el conocimiento de MiCrédito en el sector de las microfinanzas, respaldado además por su estructura accionaria que involucra inversionistas especializados en dicho sector. Suma a lo anterior, que es una entidad regulada por la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI).

Por otra parte, resulta positivo su amplia presencia geográfica, a través de 15 sucursales (más la casa matriz) en diferentes departamentos del territorio nicaragüense, lo que le permite llegar a poblaciones desatendidas en Nicaragua tanto en el área urbana como rural, acorde con la estrategia que persigue la Entidad.

La calificación pondera de manera favorable la sólida posición patrimonial, la cual le permite manejar un índice de adecuación de capital del 28,7% a junio 2024, el cual se considera holgado dado el nivel de riesgo que asume.

Adicionalmente, parte de los elementos que fundamentan la calificación se encuentra la diversificación de fuentes de financiamiento, provenientes de 11 fondeadores internacionales y 2 nacionales, enfocados en el sector de microfinanzas.

Por su parte, la calificación se ve limitada dado el tamaño de la Entidad respecto al sistema financiero nicaragüense, lo cual lo expone a mayores riesgos ante eventuales condiciones adversas del mercado. Asimismo, los principales sectores en el cual enfocan sus operaciones presenta un alto perfil de riesgo, implicando la necesidad de una estructura costosa y la implementación de controles de gestión de riesgo más rigurosos, sumado a los gastos administrativos que conlleva su modelo de negocio.

Si bien al corte de análisis la Entidad presentó una contracción en la utilidad del período, asociada con una mayor generación de costos operativos programados, sus principales indicadores se mantuvieron estables. La Microfinanciera tiene como reto mantener e incrementar su estrategia de crecimiento de ingresos tanto financieros como no financieros, asegurándose al mismo tiempo de conservar los niveles apropiados en sus indicadores crediticios, de liquidez y gestión, junto con niveles de rentabilidad sostenidos y la sólida posición patrimonial.

Fortalezas crediticias

- Amplia trayectoria y conocimiento del sector microfinanciero, aunado al compromiso de la Junta Directiva con el enfoque social de la Institución.
- Forma parte de MiCrédito Holding Corp, un grupo financiero regional que le ofrece sinergias cruzadas con las otras entidades del grupo.
- Alta diversificación en las fuentes de fondeo, especializados en el sector de microfinanzas.
- Sólida adecuación patrimonial.
- Extensa cobertura a nivel del territorio nacional.

Debilidades crediticias

- El tamaño que posee la Entidad dentro del sistema financiero nicaragüense corresponde a un factor que agrega mayor exposición a riesgos ante eventuales condiciones adversas del mercado.
- Perfil de riesgo alto de su población meta, que, si bien es parte de la naturaleza de la Entidad, le exige contar con una estructura más costosa y mayores controles de gestión del riesgo.
- Moderada estructura de gasto operativo ligada con la operación de la Entidad, que limita la eficiencia y una mayor rentabilidad de la Microfinanciera.
- Espacios de mejora en cuanto al fortalecimiento digital e implementación de herramientas que logren una mayor eficiencia en los procesos de la Entidad.

Oportunidades

- Innovación de nuevos productos tanto financieros como no financieros al servicio del cliente.
- Digitalización de los procesos.

Amenazas

- Exposición a volatilidades económicas internas e internacionales que generen potenciales efectos adversos en la estructura financiera y operativa de la Entidad.
- Crecimiento de la oferta de productos financieros por parte de nuevos participantes en la plaza nicaragüense.
- Aumento en las tasas de interés, afectado los costos financieros provenientes de las fuentes de financiamiento.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Crecimiento importante y sostenido de la cartera de crédito, acompañada de sanos indicadores crediticios.
- Mayor diversificación de las fuentes de ingreso enfocándose en la búsqueda de ingresos financieros y no financieros que complementen su estructura actual.
- Tendencia creciente y sostenida tanto de la estructura financiera como de las utilidades acumuladas del período.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro en los indicadores de cartera, aunado a una disminución en las coberturas de las provisiones.
- Aumentos importantes en los gastos administrativos u operativos que impacten la rentabilidad de la Financiera.
- Disminución sostenida de la adecuación de capital.

Generalidades

Perfil de la Entidad

Empresa para el Apoyo y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa Urbana y Rural, S. A. (MiCrédito), es una compañía de microfinanzas especializada en servicios financieros rurales y urbanos, afiliada a la Red Centroamericana de Microfinanzas (REDCAMIF); constituida y domiciliada en la República de Nicaragua en el año 2004, al adquirir activos y pasivos de Fundación Chispa y su última controladora es MiCrédito Holding Corp., con domicilio en Panamá.

Se encuentra adscrita a la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI), como sujeto regulado y supervisado según lo estipulado en la Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas y su operación rige de acuerdo con las normativas promulgadas por este ente. Adicionalmente, MiCrédito es sujeto obligado de la Unidad de Análisis Financiero (UAF).

El sector meta de los servicios ofrecidos por MiCrédito son las micro y pequeñas empresas, tanto en áreas urbanas como rurales, productos dirigidos a mujeres, así como a los sectores dedicados a la agricultura y ganadería. Asimismo, ofrece diferentes productos sociales como préstamos para estudiantes, préstamos para mujeres emprendedoras, préstamos de agua y saneamiento, productos de energía solar y mejoramiento de vivienda o vivienda propia.

Principales aspectos crediticios

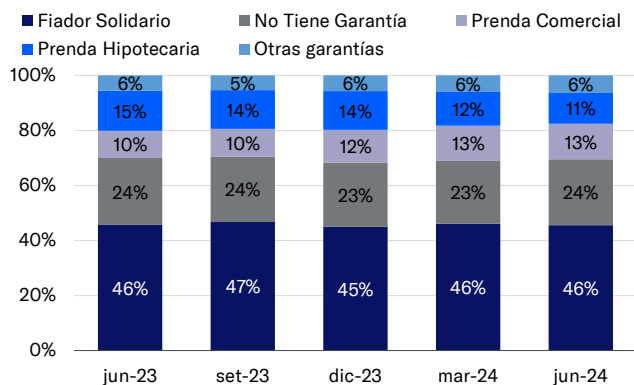
Evolución favorable de la cartera crediticia, acompañada de adecuados indicadores crediticios.

La estructura financiera de la Entidad ha presentado un comportamiento creciente en los últimos 3 años, impulsado por la cartera de créditos, dados los esfuerzos de colocación y el soporte a través de las diferentes fuentes de fondeo. A junio de 2024, MiCrédito registró una cartera de crédito neta de C\$855,7 millones (USD23,4 millones), luego de exhibir un crecimiento del 8% anual y 3% semestral, fundamentado principalmente por las colocaciones en los sectores comercio, agropecuario y transporte, los cuales corresponden a los sectores de mayor representación de la cartera (51%, 19% y 5% respectivamente).

Asimismo, alcanzaron con sus productos y servicios a un total de 12,130 clientes, donde un 59% fue dirigido a mujeres, y un 42% del total se concentró en el sector rural, manteniéndose acorde con la estrategia de la Entidad. En el último semestre, la cantidad de clientes se incrementó en 142 prestatarios.

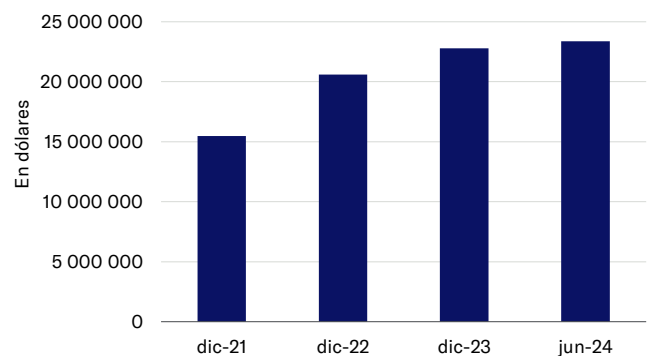
Referente a la cartera de crédito por estado, los créditos vigentes representaron el 92%, seguido de la cartera reestructurada con 5% y los créditos vencidos con el 3% restante, proporciones que se han mantenido estables en los últimos periodos. Por su parte, la cartera por categoría de riesgo se clasificó un 92% en categoría A o Riesgo Normal, un 2% en categoría B o Riesgo Potencial, y los saldos de cartera clasificados en las categorías C (Riesgo de Pérdidas Esperadas), D (Dudosa Recuperación) y E (Irrecuperables) representaron conjuntamente un 6%, similar al registrado un año atrás. Dada la naturaleza del negocio antes mencionada, su mercado meta se encuentra asociado a un nivel de riesgo elevado, por lo que, dichos porcentajes indican una gestión prudente del riesgo crediticio, demostrando la capacidad de la Entidad para mantener una calidad de activos a pesar de operar en sectores de alto riesgo.

GRÁFICO 1 Composición de cartera por garantías



Fuente: MiCrédito, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

GRÁFICO 2 Evolución de la cartera de crédito bruta



Fuente: MiCrédito, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

Referente a las provisiones para préstamos incobrables, registraron C\$69,5 millones (USD1,9 millones) a junio de 2024, luego de aumentar un 28% anual y 2% semestral, asociado con el crecimiento de la cartera, cubriendo en un 132% las categorías de riesgo C,D,E y en un 308% la mora mayor a 90 días. El monto de las estimaciones, además de estar relacionado con las categorías de riesgo de la cartera, se vincula con la composición de la cartera por garantías, pues evalúa la potencialidad de recuperación de acuerdo con las garantías reales existentes. A nivel general, los indicadores de cartera reflejan una adecuada calidad crediticia, mejora que se observa de igual forma en los periodos anteriores.

Para el cierre del año 2024, la Administración proyecta registrar USD25,5 millones en el portafolio de créditos brutos, lo que implicaría un crecimiento anual cercano al 12%, atribuible a la demanda de crédito por parte del mercado. Al término del primer semestre de 2024, presentan un porcentaje de cumplimiento del 92%.

Fondeo proveniente de instituciones financieras de prestigio y experiencia en microfinanzas.

MiCrédito registra activos líquidos compuestos por los fondos disponibles, los cuales corresponden a recursos que se mantienen en las sucursales para la operatividad de estas y lo depositado en instituciones financieras del país, tanto en moneda local, como extranjera. El coeficiente de liquidez, que mide el nivel de fondos disponibles frente a los activos totales fue de 6%, a junio de 2024, participación que se redujo respecto a lo mostrado un año atrás (11%).

La Administración indica que, dicha tendencia decreciente forma parte de la canalización de recursos para la colocación de créditos y desembolsos normales de la operativa. Asimismo, los activos a corto plazo (incluida la cartera menor a un año) representaron un 192% de las obligaciones a corto plazo, lo cual se corrobora con las brechas positivas acumuladas, observadas en el análisis de calce de plazos, lo que indica una posición de liquidez favorable que le permite responder a los vencimientos de sus obligaciones inmediatas.

Por su parte, la estructura de fondeo proviene esencialmente de préstamos y líneas de crédito con entidades financieras tanto locales como internacionales. A junio de 2024, el pasivo de la Entidad alcanzó C\$694,1 millones, equivalente a USD18,9 millones, asociado a un crecimiento del 9% anual y 11% semestral, dados los financiamientos recibidos, los cuales estuvieron alineados con el comportamiento de la cartera, y negociados en consecuencia del calce de plazos y flujo de caja esperado. Las obligaciones con entidades financieras representaron el 79% del pasivo total, porcentaje que se mantiene relativamente estable en los últimos periodos, mientras que, el 21% restante obedece a cuentas por pagar diversas relacionadas con la operativa de la Microfinanciera.

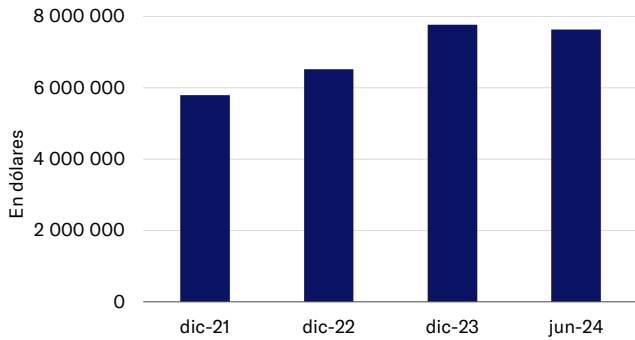
Si bien el financiamiento de MiCrédito se encuentra diversificado por número de entidades (13), la estructura de fondeo de las IMF implica mayores costos a nivel de pasivo respecto a las instituciones que captan ahorros del público. Al cierre del primer semestre de 2024, la Entidad presentó un costo financiero (gastos financieros entre pasivo con costo) del 12,4%, el cual se mantiene relativamente estable en los últimos periodos.

Sólida posición patrimonial que respalda el crecimiento que se plantea la Entidad.

Al cierre de junio de 2024, el patrimonio de la Entidad alcanzó C\$279,8 millones (USD7,6 millones), luego de contraerse un 2% anual, debido a las contracciones de la utilidad del período y la partida de capital, esta última debido a la distribución de dividendos en apoyo al fortalecimiento y expansión regional de MiCrédito Holding Corp. El patrimonio de la Entidad se conforma principalmente por las utilidades acumuladas (48%), el capital social (22%) y las reservas patrimoniales (17%).

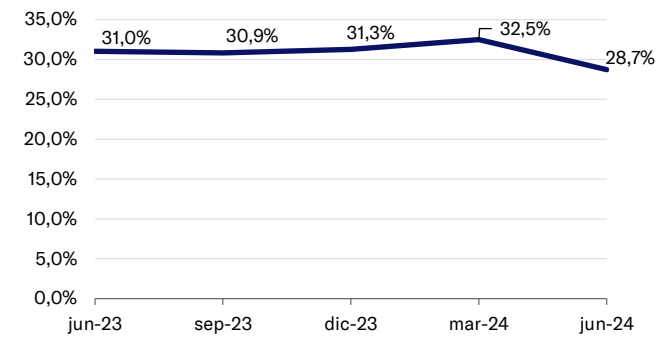
Por su parte, el índice de adecuación de capital (IAC), cociente que resulta de dividir el volumen de los recursos propios (capital primario más capital complementario), entre la suma de los activos ponderados por riesgo se registró en 28,7% al corte de análisis, desde 31,0% en junio de 2023. La Microfinanciera cuenta con un capital holgado respecto al nivel de riesgo que asume, dado su nicho de mercado, al registrar un indicador promedio de 31,2% en el último año.

GRÁFICO 3 Evolución del patrimonio



Fuente: MiCrédito, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

GRÁFICO 4 Comportamiento del IAC



Fuente: MiCrédito, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

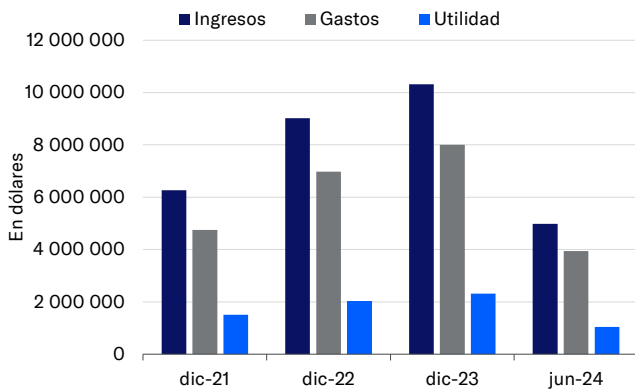
Reducción de las utilidades del período dado un mayor incremento de los gastos operativos programados.

MiCrédito reportó una utilidad neta de C\$38,3 millones (USD1,0 millones), reflejando una disminución interanual del 22%, atribuible a un mayor incremento de los gastos totales (+C\$13,9 millones) respecto a los ingresos totales (+C\$3,1 millones). Al cierre del año 2024, proyectan una ligera reducción del 1% respecto a diciembre de 2023, con una ganancia acumulada de USD2,3 millones, en respuesta a los costos operativos programados en el presente ejercicio.

Puntualmente, los ingresos acumulados alcanzaron C\$182,5 millones (USD4,9 millones), 2% más que el año anterior, debido al incremento de los ingresos financieros, impulsados por las colocaciones de crédito. De manera contraria, los gastos ascendieron a C\$144,2 millones (USD3,9 millones), aumentando un 11% anual, en respuesta principalmente al crecimiento de los gastos operativos y de administración, dada la apertura de nuevas sucursales, rebranding de la compañía, beneficios al personal y a los clientes, entre otros.

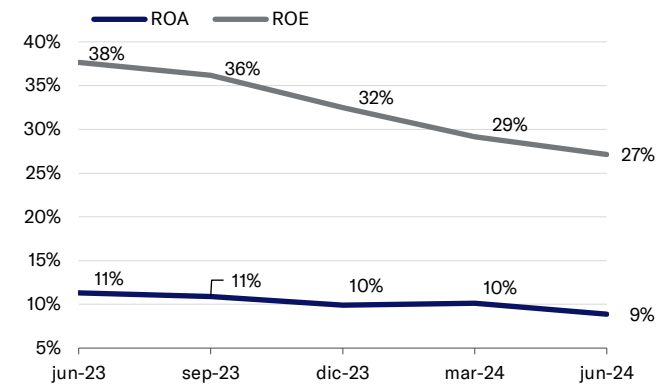
Por su parte, la Entidad generó un margen de intermediación del 28,4%, ligeramente mayor al registrado un año atrás (26,9%) debido al incremento en el rendimiento financiero. Sin embargo, tanto el ROA como el ROE presentaron contracciones interanuales asociadas con la disminución de las utilidades del período. La Microfinanciera tiene como reto aumentar sus márgenes de rentabilidad en función con el crecimiento que está mostrando la Entidad y alcanzar las proyecciones planteadas para los próximos años.

GRÁFICO 5 Evolución de resultados



Fuente: MiCrédito, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

GRÁFICO 6 Comportamiento indicadores rentabilidad



Fuente: MiCrédito, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

Anexos
Tabla 1 Principales Indicadores

	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Se-23	Jun-23
Razón de Morosidad (Bruta)	2,6%	2,2%	2,8%	3,6%	2,5%
Provisión para pérdidas crediticias	307,7%	356,3%	290,9%	227,9%	276,9%
Razón de liquidez	5,8%	4,8%	4,2%	5,6%	10,6%
Adecuación de capital	28,7%	32,5%	31,3%	30,8%	31,0%
Razón de solvencia	28,7%	32,5%	31,3%	30,8%	31,0%
Margen de Intermediación	28,4%	29,8%	30,8%	28,4%	26,9%
Rendimiento sobre el Patrimonio	27,1%	29,2%	32,5%	36,2%	37,7%

Fuente: MiCrédito, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

Anexo 3 Resumen Macroeconómico de Nicaragua

De acuerdo con datos del Banco Central de Nicaragua (BCN), la producción medida a través del Producto Interno Bruto (PIB), al cierre del primer trimestre de 2024, muestra un crecimiento de 4,6% interanual. A junio de 2024, al medir la producción por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) como indicador que se anticipa al comportamiento del PIB y tomando como referencia la tendencia-ciclo (lo que permite medir el comportamiento subyacente de la producción), dicho índice tuvo un crecimiento cercano al 3% interanual y del 2% trimestral anualizado, por lo que la economía sigue presentando señales de recuperación.

Al cierre de junio de 2024, el déficit comercial acumulado es de USD4.796 millones (se incrementa en 19% respecto al mismo periodo de 2023). Dicho resultado se explica por un dinamismo menor en las exportaciones, las cuales crecen 3% interanual, en comparación con las importaciones, que aumentan en 11% en comparación con el año anterior. En cuanto a las remesas, a la fecha de análisis, éstas presentan un saldo acumulado de USD4.923 millones (aumento de 22% anual).

Los resultados fiscales del Gobierno Central Presupuestario, a junio de 2024, indican que el superávit fiscal (acumulado de los últimos 12 meses) después de donaciones es de C\$21.354 millones. Este resultado responde a que los ingresos totales se incrementan en 20% de forma interanual; mientras que los gastos crecen en cerca del 16%. El aumento en los ingresos se ve influido por el incremento en la recaudación de los impuestos (+20% interanual). La deuda pública, con corte a junio de 2024, muestra un saldo de C\$381.176 millones, el cual exhibe un aumento interanual del 5,3% (5,6% en junio de 2023).

Respecto a la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), esta reflejó un incremento interanual de 4,8% a junio de 2024 (9,9% en junio de 2023). Además, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también muestra un aumento, el cual es de 4,2% anual (8,3% a junio de 2023).

Según el BCN, en el informe de "Perspectivas Macroeconómicas 2024" de abril de 2024, se proyecta que la economía crecerá entre 3,5% y 4,5% en este 2024 y que la inflación se ubicaría en el rango de entre 3,5% y 4,5% para dicho año.

Cabe destacar que, en marzo de 2024, Moody's Ratings mejoró la calificación soberana de Nicaragua de B3 a B2, con base en el fortalecimiento estructural del perfil crediticio del soberano, dada una acumulación de importantes colchones fiscales y externos por encima de las expectativas previas de dicha calificadora de riesgos, calificación que se mantiene a la fecha de emisión del presente informe.

Información complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
MiCrédito S.A.				
Entidad Largo Plazo Moneda Local	BBB.ni	Estable	-	-
Entidad Corto Plazo Moneda Local	ML A-3.ni	N/A	-	-
Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB.ni	Estable	-	-
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	ML A-3.ni	N/A	-	-

Información considerada para la calificación

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022 y 2023, y los estados financieros intermedios desde el 30 de junio de 2023 y al 30 de junio de 2024 de la Empresa para el Apoyo y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa Urbana y Rural, S. A. (MiCrédito), así como información adicional proporcionada por la Administración de la Entidad.

Definición de las calificaciones asignadas

- **BBB.ni:** Emisores o emisiones calificados en BBB.ni con una calidad crediticia promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **ML A-3.ni:** Los emisores calificados en ML A-3.ni tienen una capacidad promedio para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **Perspectiva Estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

Moody's Local Nicaragua agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC y desde ML A-1.ni a ML A-3.ni. 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

La Metodología de calificación de Instituciones Financieras de Crédito-(27/Nov/2024) utilizada por Moody's Local Nicaragua fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona anteriormente, disponible en <https://moodyslocal.com.ni/>

Declaración de importancia

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), Bolsa de Valores y puestos representantes.

Moody's Local Nicaragua considera que la información recibida 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 calificación.

© 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, DIFUNDIRSE, 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 exige 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 OSP's no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP's 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.