

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n° 6332024

Fecha de Ratificación: 30 de octubre
de 2024Fondo de Inversión Abierto Renta
Liquidez Banagrícola

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Cuotas de Participación	scr AAA 1 (SLV)	Estable

(*)La nomenclatura 'SLV' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

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

CONTACTOS

Eyner Palacios Juárez
Associate Credit Analyst
epalacios@scriesgo.comMarcela Mora Rodríguez
Associate Director - Credit Analyst
mmora@scriesgo.comJaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939El Salvador
+503.2243.7419

RESUMEN

SCRiesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo" (en adelante, SCR El Salvador) afirma la categoría scr AAA 1 (SLV) a las Cuotas de Participación de Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola S.A. (en adelante, la Gestora o Banagrícola FI). La perspectiva es Estable.

La clasificación asignada se sustenta en la calidad del portafolio del Fondo, el cual posee inversiones cuyos emisores presentan clasificación de riesgo en grado de inversión, con la mayoría de estos ubicados en las líneas de AAA y AA (93%). También, se pondera que los instrumentos son de fácil realización, lo cual brinda una posición fuerte de liquidez, en respuesta a potenciales escenarios de estrés.

A su vez, los niveles de liquidez del Fondo se encuentran alineados con lo establecido en el prospecto, respecto al vencimiento de los instrumentos que conforman su portafolio y la proporción de recursos mantenidos en caja y bancos, aspecto que le brinda margen para hacer frente a eventuales solicitudes de reembolso por parte de los inversionistas.

Se pondera de forma positiva la experiencia acumulada de la Gestora y del Grupo Empresarial al que pertenece, lo que fortalece la gestión del Fondo, asegurando que las decisiones de inversión se basen en una amplia comprensión de las dinámicas del mercado. Además, Banagrícola FI mantiene una completa base de políticas, normativas, manuales y procedimientos, además de contar con una estructura fuerte de Gobierno Corporativo. También, posee políticas y procesos exhaustivos para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgos para supervisar y asegurar el cumplimiento de los parámetros establecidos para el fondo administrado.

Por su parte, el Fondo muestra una moderada concentración de su activo en sus principales inversionistas, donde la representatividad de los 20 mayores inversores alcanza el 43% del activo total. Asimismo, el portafolio de inversiones presenta una baja diversificación respecto a los instrumentos que lo componen, lo cual refleja una alta concentración, condición que a su vez podría limitar la mejora de su rentabilidad.

Fortalezas crediticias

- Banagrícola FI pertenece a un Grupo consolidado que le brinda respaldo a nivel financiero, estratégico, tecnológico y logístico. Además, la alta gerencia y administradores de los fondos cuentan con amplia experiencia a nivel bursátil y financiero.
- La Gestora dispone de políticas y procesos detallados para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos para el fondo administrado.
- Alta calidad del portafolio en el cual los emisores se encuentran clasificados en grado de inversión.
- Baja exposición al riesgo de tasa de interés.
- Posición de liquidez adecuada, acorde con lo establecido en el prospecto del Fondo.

Debilidades crediticias

- Moderada concentración de los activos del Fondo en los principales 20 inversores según el nivel de activos.
- Baja diversificación de la base de instrumentos de inversión.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Debido a que la clasificación es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la misma.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Incumplimiento de los límites establecidos en la Política de Inversión.
- Una posición líquida ajustada que comprometa las redenciones en tiempo y forma de las participaciones.
- Incrementos significativos en la concentración por inversionista.
- Cambios regulatorios que impacten en las operaciones del Fondo.

Perfil de la SAFI

El 05 de mayo de 2016, la Gestora se constituyó como sociedad e inició operaciones en 2017. La autorización del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), fue otorgada en sesión número CD-17/2017 del 04 de mayo de 2017. La Gestora forma parte del conglomerado financiero Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A. que a su vez pertenece al Grupo financiero colombiano, Bancolombia.

Actualmente, la Gestora mantiene en administración únicamente el Fondo en análisis. Asimismo, en 2023 concluyó el proceso de inscripción del primer Fondo Extranjero Abierto registrado en el mercado salvadoreño, Fondo Renta Fija Valor, administrado por Valores Banistmo. A junio de 2024, el volumen total de patrimonio bajo su administración ascendió a USD72.84 millones, para un comportamiento estable anualmente y un crecimiento de 3% semestral, lo cual la ubica en la primera posición según el volumen total administrado para fondos de corto plazo con un 39.6%.

TABLA 1 Cifras financieras Banagrícola FI

Miles de Dólares	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Sep-23	Jun-23
Activos	1,443.5	1,439.4	1,630.8	1,540.6	1,392.7
Pasivos	126.9	235.4	201.0	164.4	112.5
Patrimonio	1,316.6	1,204.0	1,429.7	1,376.2	1,280.2
Ingresos	469.8	221.7	898.7	693.5	452.8
Gastos	269.1	133.5	584.8	399.0	254.2
Resultado Neto	200.7	88.2	313.9	294.5	198.5

Fuente: Banagrícola FI / Elaboración: SCR El Salvador

TABLA 2 Indicadores financieros Banagrícola FI

Indicador	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Sep-23	Jun-23
Act. Circ./Pas.Circ.	10.0	5.3	7.0	8.0	10.7
Pas. Total / Patrimonio	9.6%	19.5%	14.1%	11.9%	8.8%
Gasto Tot./Ingreso Tot.	57.3%	60.2%	65.1%	57.5%	56.2%
Margen Neto	42.7%	39.8%	34.9%	42.5%	43.8%
Rend. s/Inversión	26.1%	23.0%	19.4%	25.0%	26.5%
Rend. s/Patrimonio	29.2%	26.8%	22.2%	28.3%	29.6%

Fuente: Banagrícola FI / Elaboración: SCR El Salvador

Perfil del Fondo de Inversión

El Fondo fue autorizado por la SSF mediante la Resolución CD-53/2017 del día 7 de diciembre de 2017, inscrito bajo el asiento registral FA-0003-2017. El Fondo inicio operaciones en enero de 2018 y está dirigido a personas naturales y jurídicas con un perfil de riesgo conservador, a partícipes que busquen estabilidad de capital y rentabilizar su inversión con un bajo nivel de riesgo. Además, a inversionistas que requieran administrar sus excedentes de manera temporal, con poca tolerancia al riesgo y con escasa o ninguna experiencia en el mercado de valores.

El objetivo del Fondo es proporcionar una alternativa de inversión en instrumentos de renta fija de baja duración y productos bancarios, con un perfil de riesgo bajo, cuyo propósito es la estabilidad de capital en un horizonte de inversión de corto plazo.

TABLA 3 Características del Fondo de Inversión

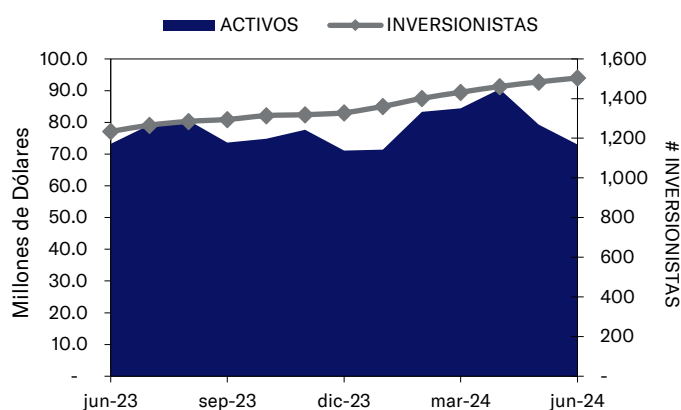
Características	Detalle
Mecanismo redención	Abierto
Objetivo	Mercado de dinero
Mercado	Nacional e internacional
Moneda de inversión y redención	Dólares
Plazo de reembolso	t+0
Inversión inicial	USD200.00
Suscripciones posteriores	Igual o mayor a USD 20.00
Comisión de administración	Hasta 1.5% anual sobre el patrimonio
Comisión de entrada/salida	No contemplado

Fuente: Banagrícola FI / Elaboración: SCR El Salvador

Activos e Inversionistas

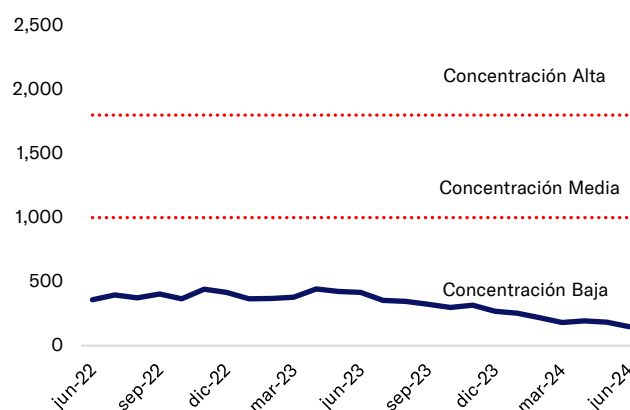
Al cierre de junio de 2024, el Fondo registró USD72.84 millones en activos, cifra que se mantiene estable anualmente y que crece en 3% de forma semestral, los cuales se componen en 58% por depósitos a plazo, cerca de 27% efectivo y equivalentes y 15% en inversiones en valores, estas como las principales partidas. Para el año terminado en junio de 2024, el valor promedio de rescate es de USD87.49 mil, lo que representó, en promedio, el 0.11% del patrimonio. En lo referente a la concentración por inversionista, los mayores 20 exhiben cerca el 43% de los activos totales del Fondo, lo cual se considera como moderada. Por su parte, los 5 principales partícipes concentran un 23%, mientras que el mayor inversor representa un 7%. Al evaluar el Herfindahl Index (H), se obtuvo un resultado de 148 puntos, lo que figura como una concentración baja entre los 20 principales inversionistas del Fondo.

GRÁFICO 1 Activos e inversionistas



Fuente: Banagrícola FI / Elaboración: SCR El Salvador

GRÁFICO 2 Herfindahl Index



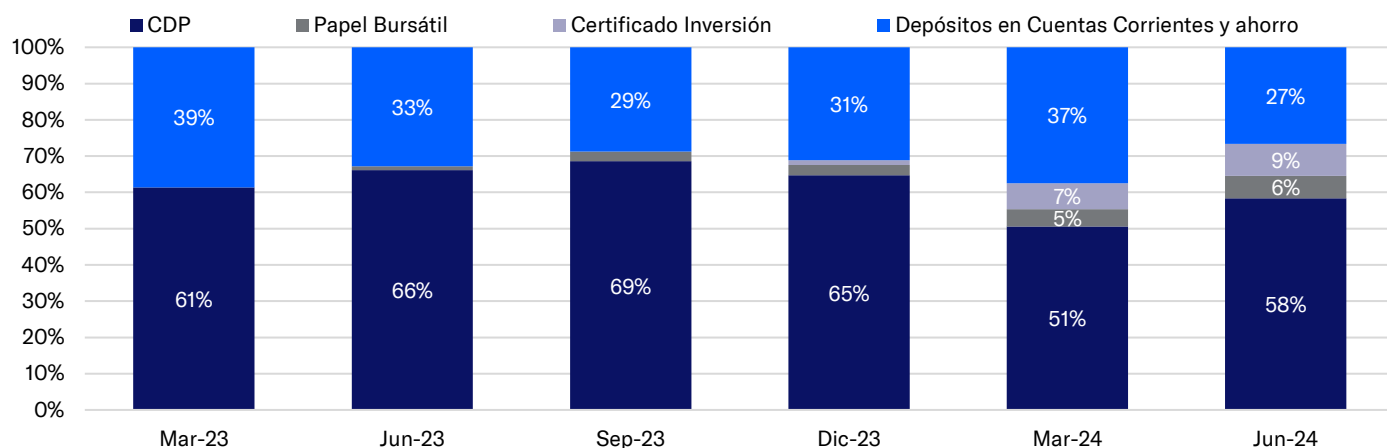
Fuente: Banagrícola FI / Elaboración: SCR El Salvador

Portafolio de Inversiones

A junio de 2024, los principales emisores en los que se mantienen los recursos del Fondo corresponden a Banco Industrial y BAC con cerca del 17% en cada caso, seguidos de Banco Cuscatlán con un 15%, Banco Promérica con 14%, Banco Davivienda Salvadoreño con 11% y Banco Agrícola con 8%, estos como los más representativos. En torno a la concentración según instrumento, el portafolio del Fondo se encuentra invertido un 58% en depósitos a plazo fijo, secundado por 27% en cuentas a la vista, 9% en certificados de inversión y 6% en papel bursátil. Cabe destacar que el 100% de los instrumentos del portafolio cuenta con clasificaciones en grado de inversión, donde el 56% se coloca en AAA, 37% en AA-, 5% en A y 1% en BBB.

Al corte de análisis, los recursos con plazo entre 91 y 180 días representan el 54% del portafolio, mientras que aquellas con vencimiento menor a 30 días corresponden al 27% y el restante 19% es conformado por las que muestran un vencimiento mayor a 180 días. Asimismo, la duración promedio del portafolio se registró en 0.27 años (cerca de 99 días), misma que se incrementa respecto al año anterior (0.13 años). Por la naturaleza del Fondo, la estrategia de liquidez continúa priorizando instrumentos de menor riesgo y de alta convertibilidad.

GRÁFICO 3 Composición del portafolio por instrumento



Fuente: Banagrícola FI / Elaboración: SCR El Salvador

Indicadores Riesgo-Rendimiento

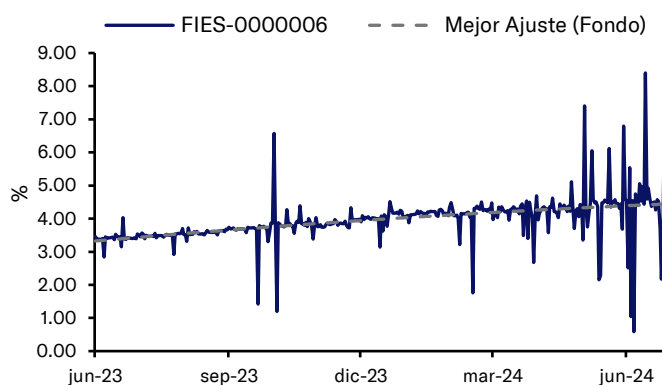
Durante el primer semestre de 2024, el rendimiento promedio del Fondo se ubica en 4.25%, superior al observado en el semestre anterior (3.74%) y levemente inferior al promedio del mercado (4.63%), asociado a un nivel de volatilidad ligeramente mayor con respecto a períodos anteriores. Por su parte, el indicador de valor en riesgo (VaR), que permite medir la máxima pérdida esperada del portafolio (con un 99% de confianza), fluctuó entre 0.04% y 0.19% en el semestre señalado. Específicamente para junio de 2024, la máxima pérdida esperada del portafolio totaliza USD142.14 mil, lo que representa el 0.19% del activo, cumpliendo con la política interna establecida de 0.45%.

TABLA 4 Resumen de estadísticas

Indicador	Dic-23 a Jun-24	Jun-23 a Dic-23	Dic-22 a Jun-23	Mercado Dic-23 a Jun-24
PROMEDIO	4.25	3.74	3.28	4.63
DESVSTD	0.77	0.40	0.15	0.27
RAR	5.52	9.25	22.55	16.92
COEFVAR	0.18	0.11	0.04	0.06
MAXIMO	8.40	6.57	4.03	5.67
MINIMO	0.59	1.20	2.84	3.66

Fuente: Banagrícola FI / Elaboración: SCR El Salvador

GRÁFICO 4 Rendimiento diario anualizado



Fuente: Banagrícola FI / Elaboración: SCR El Salvador

Anexos

Gobierno Corporativo

La Gestora ha desarrollado manuales y políticas de gobierno corporativo formalizadas en cumplimiento con la normativa local y de mejores prácticas. La Gestora cuenta con comités de apoyo como: Comité de Inversiones, Auditoría, Riesgos, y Cumplimiento. La Junta Directiva está constituida por tres directores Propietarios y tres Directores Suplentes. Los cargos son Ad honorem, favorecido por las sinergias y apoyo al formar parte del Grupo Bancolombia. En febrero de 2024, se realizó la elección de la Junta Directiva, cuyos nombramientos vencen en el 2026.

La Gerencia General de la Gestora está a cargo de Amadeo José Rivas, quien cuenta con una trayectoria profesional en el ámbito financiero y bursátil. Comparte el rol en la administración de inversiones junto a Ana Patricia Morán, ambos registrados en la SSF.

Contexto Económico de El Salvador

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

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

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

Sector de Fondos de Inversión El Salvador

El sector de fondos de inversión muestra niveles de rentabilidad estable acorde al mercado financiero, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y de partícipes. A junio de 2024, el sector lo integran seis fondos abiertos y cuatro cerrados, administrados por cuatro Gestoras. El patrimonio consolidado del sector ascendió a USD1,345.5 millones, experimentando un aumento interanual del 152.7% (junio 2023: +13.3%), explicado por la apertura de dos nuevos fondos cerrados al cierre del primer semestre de 2024.

A junio de 2024, el mercado totaliza 6,703 partícipes, un incremento del 23.9% en relación al mismo mes del año 2023 (+14.6%). Los fondos abiertos acumulan el 98.5% de los inversionistas, tanto naturales como jurídicos, y les corresponde un aumento del 31.1% en relación con el año anterior. Por su parte, los fondos cerrados totalizan 98 partícipes, que corresponden al 1.5% del mercado, experimentando un crecimiento del 28.9% a la fecha en mención.

Específicamente, el patrimonio administrado por los fondos abiertos totaliza USD263.2 millones y corresponde al 19.6% del total del mercado, percibiendo un crecimiento del 51.0%, frente a la reducción del 11.8% de junio de 2023. Este nicho del mercado mantiene niveles de rendimientos promedios estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión y su calidad crediticia. Al

primer semestre de 2024, el promedio ponderado del rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo, se ubicó en 4.2%, y el correspondiente a los fondos de mediano plazo cerró en 6.1%.

A junio de 2024, el segmento de los fondos cerrados determinó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento interanual del 202.2% en el patrimonio, acumulando un total de USD1,082.3 millones (80.4% del mercado); asociado a la apertura de dos nuevos fondos durante el periodo en mención. El 57.5% del total corresponde al fondo de renta fija, el 34.4% a dos fondos de capital de riesgo y el 7.8% restante, a dos fondos de inversión inmobiliarios. Dichos fondos, presentan promedios superiores al 6.0% en rendimiento, sin embargo, se ven altamente influenciados por las condiciones del sector económico específico al que pertenecen los activos que componen los portafolios de inversiones, según el modelo de inversión de cada fondo.

Principales Hechos Relevantes

- El 29 de abril de 2024 se comunica que se efectuó una transferencia bancaria al representante de los beneficios de la garantía designado, Central de Depósito de Valores S.A. de C.V., el monto de USD15,000, en complemento a la fianza por valor de USD1.00 millones, constituida con Seguros Sura, S.A., a fin de dar cobertura al 1% de garantía exigida por cada patrimonio administrado, en el tiempo y forma según lo establece la normativa.
- El 24 de julio se dan a conocer los puntos de acta de la sesión de la Junta Directiva de la Gestora, donde se dieron a conocer aspectos tales como la modificación del Prospecto de colocación de cuotas de participación del Fondo, modificación del Reglamento Interno del Fondo, actualización del Manual de Comercialización de Cuotas de Participación, entre otros.

Información Complementaria

Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola				
Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Cuotas de Participación	scr AAA 1 (SLV)	Estable	scr AAA 1 (SLV)	Estable

Información considerada para la clasificación

Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023, así como los Estados Financieros Intermedios a marzo y junio de 2024, entre otras fuentes proporcionadas. Lo anterior correspondiente a Banagrícola FI y al Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **scr AAA (SLV):** La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

Las clasificaciones desde “scr AA (SLV)” a “scr C (SLV)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

(SLV): Indicativo de país para las clasificaciones que SCR El Salvador otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

- **Categoría 1:** Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página <https://www.scriesgo.com/>

Metodología Utilizada

→ La metodología de clasificación de Fondos de Inversión utilizada por SCR El Salvador fue actualizada en el ente regulador en junio de 2021, disponible en <https://www.scriesgo.com/>

Declaración de importancia

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

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

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

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