

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión: n.º 4172024

Fecha: 11 de diciembre de 2024

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

		Calificación		Perspectiva
Entidad	Largo Plazo	AA.ni	Estable	
Moneda Local				
Entidad	Corto Plazo	ML A-1.ni	N/A	
Moneda Local				
Entidad	Largo Plazo	AA.ni	Estable	
Moneda Extranjera				
Entidad	Corto Plazo	ML A-1.ni	N/A	
Moneda Extranjera				
Programa de Emisión de		AA.ni	Estable	
Valores Estandarizados de Renta Fija				
Programa de Emisión de		ML A-1.ni	N/A	
Valores Estandarizados de Renta Fija				

(*) La nomenclatura 'ni' refleja riesgos solo comparables en Nicaragua.
Para mayor detalle sobre las calificaciones 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 Arista
Rating Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506. 4102.9400

Banco de Finanzas, S.A.

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, Moody's Local Nicaragua) asigna a Banco de Finanzas, S.A. (en adelante, BDF o el Banco) la calificación AA.ni como Entidad a Largo Plazo, en moneda local y extranjera; y el nivel ML A-1.ni para Corto Plazo en moneda local y extranjera. De igual forma, asigna las calificaciones AA.ni a Largo Plazo en moneda extranjera y ML A-1.ni a Corto Plazo en moneda extranjera para el Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija. 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 asignada toma en consideración el respaldo del nuevo Grupo al que pertenece el Banco desde junio de 2024, cuya transacción se cerró el 01 de Agosto 2024: Nueva Tenedora Banpro, conformado por Grupo Promerica y Grupo ASSA, los cuales también son dueños de Banco de la Producción S.A. (Banpro), así como a la experiencia y sinergias que puede obtener BDF del actual banco más grande del sistema financiero de Nicaragua.

De igual forma, se pondera de manera positiva el Gobierno Corporativo del Banco y su administración prudente de los riesgos, en cumplimiento de las leyes y normativas a las cuales se encuentra sujeto.

Por su parte, la cartera de créditos mantiene una tendencia creciente, acompañada de buenos indicadores crediticios y una cobertura holgada de sus créditos improductivos.

Asimismo, dispone de niveles de liquidez alineados con los parámetros internos y en cumplimiento de los límites normativos, lo que permite asegurar una cobertura adecuada para aquellas obligaciones de mayor exigibilidad financiera. No obstante, algunas métricas se ubican por debajo del promedio del sector bancario.

Respecto al fondeo, presenta una estructura concentrada en captaciones del público, esencialmente cuentas de ahorro y depósitos a plazo, los cuales se asocian a un menor costo financiero; en adición, poseen financiamiento a través de entidades financieras y de su Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija en menor proporción.

En cuanto al patrimonio, su índice de adecuación de capital muestra una ligera tendencia a la baja, dado el crecimiento que viene mostrando su cartera y el Banco en general; sin embargo, se considera suficiente para absorber pérdidas potenciales y mantener una posición financiera estable.

A nivel de rentabilidad, sus indicadores se ubican por debajo del promedio del sector, por lo que, BDF tiene como reto crear estrategias que generen un mayor rendimiento financiero, contención del costo del pasivo, y una adecuada eficiencia operativa, de manera que se refleje en el crecimiento sostenible de la Entidad. Finalmente, Moody's Local Nicaragua dará seguimiento a la estrategia del nuevo grupo accionista y su implicación en la dirección del Banco.

Fortalezas crediticias

- Forma parte del Grupo Nueva Tenedora Banpro, el cual le ofrece experiencia y sinergias cruzadas con el Banco de la Producción, S.A. (BANPRO), quien también pertenece al Grupo.
- Sólida estructura de Gobierno Corporativo y políticas de gestión de riesgo.
- Cartera crediticia atomizada según deudores, acompañada de buenos indicadores crediticios.
- Diversificación en sus fuentes de fondeo, enfocados principalmente en captaciones del público.
- Adecuado índice de suficiencia patrimonial.

Debilidades crediticias

- Actualmente presenta un costo financiero por encima del promedio del sector, dada su concentración en créditos de vivienda.
- Alta proporción de gastos administrativos en relación a la utilidad operacional, lo cual reduce el crecimiento de su rentabilidad.
- Espacios de mejora en cuanto al fortalecimiento digital y la implementación exitosa de herramientas que logren una mayor eficiencia en los procesos del Banco.

Oportunidades

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

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.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Crecimiento importante de la cartera de crédito, acompañada de un mejor rendimiento financiero.
- Mejora sostenida de los indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa del Banco.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro sostenido en los indicadores de calidad de cartera que afecten la cobertura de las estimaciones y la rentabilidad del Banco.
- Dificultades para cumplir los objetivos relacionados con la mejora de los indicadores de rentabilidad, que impacten tanto los indicadores de solvencia como el crecimiento futuro del Banco.
- Contracción en los niveles de liquidez que coloquen a la Entidad en situaciones de estrés de liquidez o descalces contractuales entre pasivos y activos.

Generalidades

Perfil de la Entidad

Banco de Finanzas, S.A. es una sociedad anónima fundada en 1992, constituida bajo las leyes de la República de Nicaragua. Su actividad principal es la intermediación financiera, prestación de servicios bancarios, atención de sectores productivos y desarrollo del comercio, esto a través del financiamiento. Como banco comercial del sector privado, se encuentra regulado por la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros (Ley General 561/2005), y supervisado por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua (SIBOIF).

A junio de 2024, BDF ostenta una cuota de mercado del 7% en términos de activos totales, ubicándose en la quinta posición entre los 8 bancos operativos en Nicaragua. Respecto a su cartera de crédito, representa el 8% del total de colocaciones en el país, destacándose como el líder en créditos de vivienda.

El Banco era una subsidiaria 100% del Grupo BDF, S.A. con domicilio en la República de Panamá; a septiembre de 2020, Grupo ASSA S.A. llegó a alcanzar una participación accionaria del 79%. No obstante, en junio 2024, Grupo Promerica y Grupo ASSA, ambos basados en Panamá, fusionaron sus operaciones nicaragüenses en Nueva Tenedora Banpro, consolidando el 100% de BANPRO y BDF. Por lo anterior, la participación indirecta de Grupo ASSA S.A. disminuyó a 8,5% y aumentó la participación de Grupo Promerica a 89,2%. Dicho movimiento estratégico busca mejorar la oferta de servicios financieros y la experiencia del cliente aprovechando las fortalezas de ambos bancos.

Principales aspectos crediticios

Existe una tendencia creciente en sus activos producto del dinamismo de la cartera crediticia, lo cual podría persistir en futuras evaluaciones.

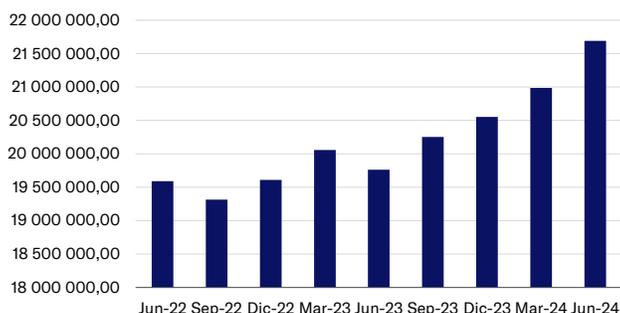
Los activos registrados por el Banco han presentado un comportamiento creciente en los últimos 3 años, impulsado por la cartera de créditos (principal cuenta de activos con el 67% de participación a junio de 2024) dados los esfuerzos de colocación y el soporte a través de las diferentes fuentes de fondeo. Al corte de análisis, BDF registró activos por C\$21.692,17 millones, equivalentes a USD592,29 millones, los cuales aumentaron un 10% anual y 6% semestral, asociado con el dinamismo de la cartera, aunado los incrementos en las partidas de inversiones y efectivo y equivalentes.

Al cierre del período 2024, el Banco estima un incremento del 5% interanual en sus activos, con el portafolio crediticio como el principal impulsor de este crecimiento. En línea con lo indicado, se anticipa un aumento en la cartera de créditos cercano a 11%.

Por su parte, a junio de 2024, los activos líquidos de BDF, principalmente efectivo y equivalentes, ascendieron a C\$4.519 millones (USD123,39 millones), constituyendo el 21% del total de activos tras un aumento del 8% anual y 1% semestral. Como entidad supervisada por la SIBOIF y sujeta a la Norma sobre Gestión de Riesgo de Liquidez, el Banco mantuvo una Razón de Cobertura de Liquidez (RCL) del 132,9%, superando el umbral regulatorio del 100%.

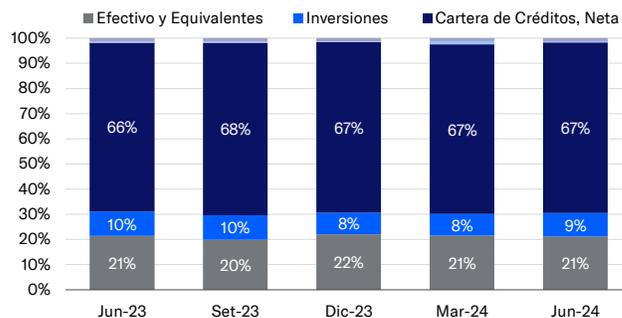
El Banco dispone de una liquidez adecuada para cumplir con sus obligaciones, manteniendo un balance óptimo. En esa línea, es relevante que continúe preservando un equilibrio entre liquidez y rentabilidad. Asimismo, el Banco estructuralmente es menos susceptible a escenarios de estrés de liquidez y tiene mayor predictibilidad en sus calces de activos y pasivos.

GRÁFICO 1 Evolución de los Activos Totales



Fuente: Banco de Finanzas, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

GRÁFICO 2 Composición de los Activos



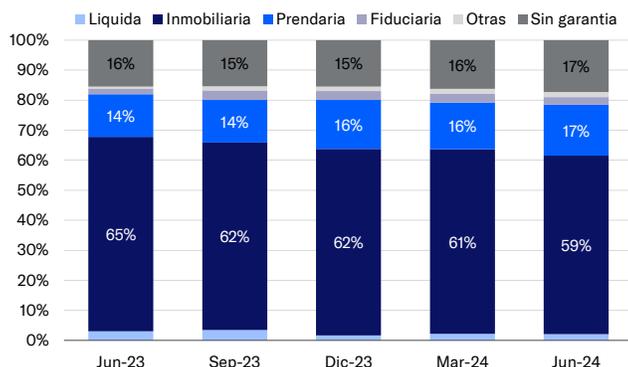
Fuente: Banco de Finanzas, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

Es una fortaleza para el Banco la calidad de su cartera de créditos y los niveles de cobertura que brindan sus provisiones.

Referente a la cartera de crédito neta, a junio de 2024, el Banco alcanzó la suma de C\$14.480,83 millones, equivalente a USD395,39 millones, luego de aumentar un 11% anual y 5% semestral, fundamentado por una mayor colocación en los segmentos de consumo y comercio, en búsqueda de una mayor rentabilidad; no obstante, cabe señalar que, el segmento de consumo es más susceptible a deterioros por lo cual, resulta relevante el seguimiento cercano de dicha cartera. Al corte de análisis, BDF colocó el 62% de sus créditos en banca de personas y el 38% restante en banca de empresas.

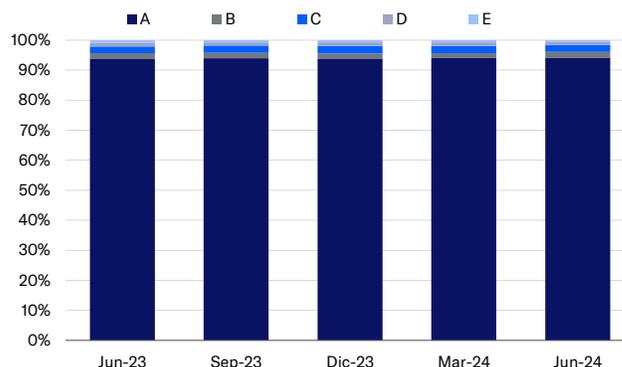
La cartera del Banco muestra una calidad crediticia adecuada, con un 95% de créditos vigentes y solo un 5% entre reestructurados y morosos, destacando una gestión eficaz de riesgos y cobranzas. La morosidad se concentra mayoritariamente en los primeros 30 días (5%), con un decrecimiento progresivo en atrasos mayores, evidenciando una recuperación efectiva de pagos. Estos indicadores, superiores a la media del mercado, reflejan una posición financiera sólida y una estrategia de riesgo prudente.

GRÁFICO 3 Distribución de cartera según garantías



Fuente: Banco de Finanzas, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

GRÁFICO 4 Cartera por categoría de riesgo



Fuente: Banco de Finanzas, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

En el caso de las provisiones para préstamos incobrables, registraron C\$409,93 millones (USD11,19 millones) a junio de 2024, luego de aumentar un 13% anual y 5% semestral, asociado con el crecimiento de la cartera. Al cierre del primer semestre de 2024, las provisiones cubrieron en un 246% la cartera improductiva del Banco, lo cual refleja la prudencia del Banco. El monto de las estimaciones se conforma tanto por las provisiones de cartera de crédito como de las provisiones anticíclica y genérica voluntaria.

El fondeo proviene principalmente de las captaciones con el público, lo cual le permite tener un costo de fondeo eficiente.

A junio de 2024, el pasivo del Banco alcanzó un monto de C\$19.459,47 millones, equivalente a USD531,33 millones, cifra que manifestó un crecimiento del 10% anual y 6% semestral, atribuible principalmente a los incrementos en las obligaciones con el público. El fondeo de BDF proviene mayormente de la captación de recursos del público, partida que constituyó el 81% del pasivo total al corte de análisis, concentrándose simultáneamente en cuentas de ahorro (44%) y depósitos a plazo (41%). Resulta relevante destacar que, dada su estructura de fondeo, el Banco mantiene una estructura de fondeo eficiente.

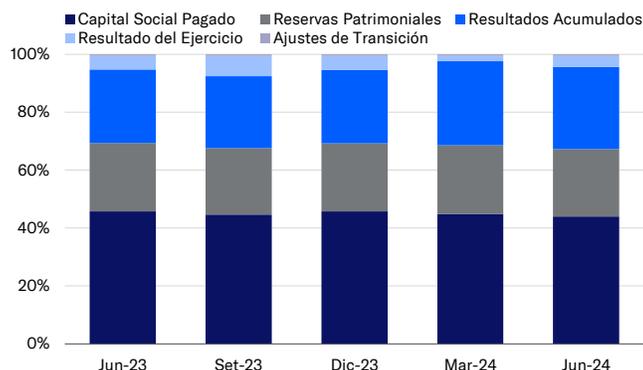
De manera complementaria, el financiamiento recibido a través de instituciones financieras representó el 8% del pasivo, y se componen por préstamos y líneas de crédito con entes financieros nacionales y multilaterales. Por otra parte, el Banco mantiene como alternativa de financiamiento el Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija (ver Tabla 2), registrando un 1% del pasivo al corte de análisis.

Tendencia decreciente de la adecuación de capital relacionado al crecimiento del negocio; no obstante, se mantiene en cumplimiento con los límites regulatorios.

Al cierre de junio de 2024, el patrimonio de la Entidad alcanzó C\$2.232,69 millones (USD60,96 millones), luego de exhibir un aumento del 4% tanto anual como semestral, debido al incremento de los resultados acumulados. El patrimonio de la Entidad se conforma principalmente por el capital social (44%), el cual, al corte bajo estudio contabilizó C\$982,11 millones y se mantuvo estable en el último año. Seguidamente, el resultado acumulado de ejercicios anteriores representó un 28%, las reservas patrimoniales un 23% y el 5% restante el resultado del periodo.

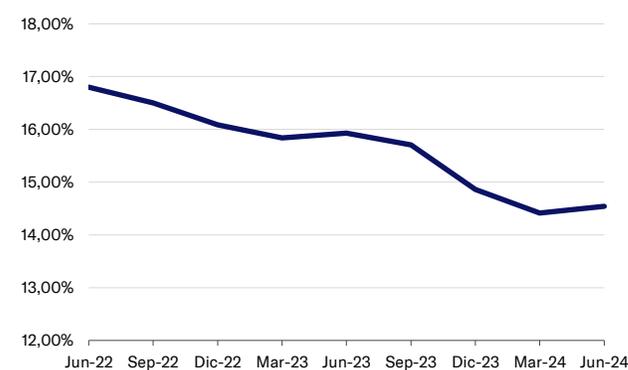
El índice de adecuación de capital (IAC) del Banco disminuyó, situándose en un 14,5% al cierre del primer semestre de 2024, aun así, supera el mínimo regulatorio del 10% establecido por la SIBOIF. Esta reducción se atribuye al crecimiento orgánico del Banco, que implica un aumento en los activos ponderados por riesgo. A pesar de la disminución, el IAC todavía refleja una posición capital suficiente para respaldar el nivel de riesgo asumido.

GRÁFICO 5 Composición del patrimonio



Fuente: Banco de Finanzas, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

GRÁFICO 6 Comportamiento del IAC



Fuente: Banco de Finanzas, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

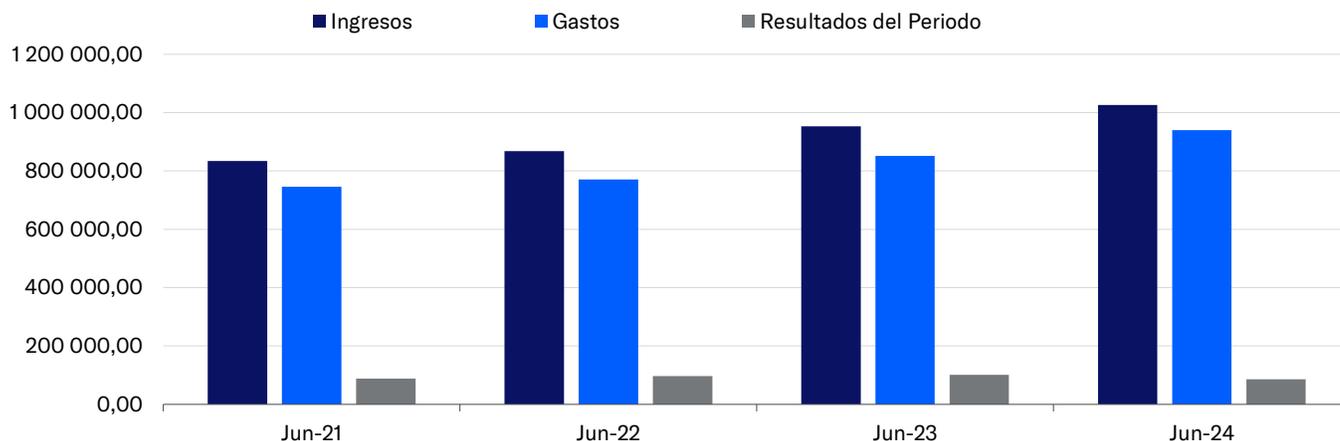
Reducción en las utilidades dado un mayor incremento de los gastos; sin embargo, se espera una recuperación para el cierre del presente ejercicio.

Al finalizar el primer semestre de 2024, el Banco de Finanzas (BDF) reportó una utilidad neta de C\$86,24 millones (USD2,35 millones), reflejando una disminución interanual del 15%. Este retroceso se atribuye a un incremento de gastos (+C\$88.14 millones) que superó el alza de ingresos (+C\$73.22 millones). Sin embargo, se espera una recuperación para finales de año, proyectando una ganancia acumulada de USD4.98 millones, lo que implicaría un aumento del 76% anual motivado principalmente por los ingresos de la cartera de crédito.

Los ingresos acumulados alcanzaron C\$1.026,14 millones (USD28,02 millones), un 8% más que el año anterior, debido al incremento del 11% en ingresos financieros, que representaron el 94% del total, impulsados por la expansión de la cartera en segmentos de alto rendimiento. Contrariamente, los gastos ascendieron a C\$939,90 millones (USD25,66 millones), un 10% más que el año anterior, debido al aumento en gastos de administración y financieros, reflejando inversión en personal y tecnología, así como mayor financiamiento y provisiones por el crecimiento de la cartera.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad, tanto el ROA como el ROE presentaron contracciones interanuales asociado con la disminución de las utilidades del periodo y se posicionaron por debajo del promedio del sector. BDF tiene como principal objetivo aumentar sus márgenes de rentabilidad de la mano con el crecimiento que está mostrando el Banco.

GRÁFICO 7 Evolución de resultados



Fuente: Banco de Finanzas, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

Anexos

Tabla 1 Principales Indicadores Banco de Finanzas S.A.

	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Se-23	Jun-23	Sistema Bancos
Razón de morosidad	1,1%	1,3%	1,3%	1,3%	1,4%	1,6%
Provisión para pérdidas crediticas	246,0%	206,4%	218,8%	201,7%	193,3%	321,5%
Adecuación de capital	14,5%	14,4%	14,9%	15,7%	15,9%	19,3%
Razón de solvencia	10,3%	10,4%	10,4%	10,9%	10,8%	16,9%
Margen financiero	7,2%	7,4%	7,5%	7,5%	7,6%	8,4%
Rendimiento sobre el Patrimonio	7,9%	7,6%	4,9%	9,6%	9,5%	13,7%
Cobertura de Liquidez	190,5%	206,7%	227,7%	223,5%	255,9%	83,1%

Fuente: Banco de Finanzas, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

Tabla 2 Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija.

Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	
USD 50.000.000,00	
Fecha de registro	2 de junio de 2023
Tipo de Emisiones	Bonos Estandarizados y Papel Comercial
Monto del Programa y moneda	USD50.000.000
Destino de los recursos	Capital de Trabajo
Monto ofertado actual de las emisiones	USD7.500.000,00
Saldo en circulación	USD6.298.000,00

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
Banco de Finanzas S.A.				
Entidad Largo Plazo Moneda Local	AA.ni	Estable	scr AA (NIC)	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Local	ML A-1.ni	N/A	SCR 1 (NIC)	Estable
Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera	AA.ni	Estable	scr AA (NIC)	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	ML A-1.ni	N/A	SCR 1 (NIC)	Estable
Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	AA.ni	Estable	scr AA (NIC)	N/A
Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	ML A-1.ni	N/A	SCR 1 (NIC)	N/A

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada Moody's Local Nicaragua da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2024.

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, así como los estados financieros intermedios desde el 30 de junio de 2023 y al 30 de junio de 2024 de Banco de Finanzas S.A., así como la documentación respectiva sobre su Programa de Emisión.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **AA.ni:** Emisores o emisiones calificados en **AA.ni** con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **ML A-1.ni:** Los emisores calificados en **ML A-1.ni** tienen la mayor capacidad 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 de 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

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.

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/>

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, 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 MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD 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.