

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión: n.º 4092025

Fecha: 25 de marzo de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

| | Calificación | Perspectiva |
|--|--------------|-------------|
| Entidad Largo Plazo Moneda Local | A+.ni | Estable |
| Entidad Corto Plazo Moneda Local | ML A-2+.ni | - |
| Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera | A+.ni | Estable |
| Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera | ML A-2+.ni | - |
| Programa de Emisiones Bonos Estandarizados | A+.ni | Estable |
| Programa de Emisiones Papel Comercial | ML A-2+.ni | - |

(*) 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.

Financiera FAMA S.A.

RESUMEN

Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A. (en adelante, Moody's Local Nicaragua) afirma a Financiera FAMA S.A (en adelante la Financiera o Financiera FAMA) la calificación A+.ni como Entidad a Largo Plazo, en moneda local y extranjera; y el nivel ML A-2+.ni para Corto Plazo en moneda local y extranjera. Del mismo modo, afirma la calificación A+.ni para el Programa de Bonos Estandarizados, así como el nivel ML A-2+.ni al Programa de Papel Comercial. La perspectiva de las calificaciones de Largo Plazo es Estable.

Las calificaciones asignadas consideran de manera favorable el respaldo que le brindan sus principales accionistas: Centro de Formación FAMA, Acción Gateway Fund, Dutch Entrepreneurial Development Bank (FMO) y Triodos. Lo anterior le permite beneficiarse de sinergias, a través de la aplicación de un modelo robusto de gobierno corporativo, así como asistencia técnica especializada.

Se pondera de forma positiva la baja concentración por deudor, y el mantenimiento de adecuados indicadores de calidad de cartera, destacando su bajo índice de morosidad y amplias cobertura para créditos improductivos.

Por su parte, se considera la estabilidad del fondeo, evidenciada en las líneas de créditos que mantiene con financiadores nacionales e internacionales especializados en microfinanzas. Asimismo, dentro de su composición patrimonial cuentan con la participación de 5 fondeadores expertos en el área, los cuales brindan su respaldo tanto en la figura de fondeador como accionista.

La razón de liquidez muestra una recuperación al cierre de 2024, luego de mantenerse ajustada durante el año, lo que respondió a la estrategia de colocación de la Financiera, reflejada en crecimientos del portafolio crediticio. No obstante, el riesgo de liquidez se mitiga por las políticas y el monitoreo constante con escenarios de estrés que le permiten prever salidas de efectivo significativas.

La calificación refleja el perfil de riesgo alto que presenta su población meta, centrada en microcréditos. Esto requiere mayores controles de gestión de riesgo crediticio y una estructura de gastos operativos elevada, lo que afecta la eficiencia y rentabilidad de la Financiera. En ese sentido, es importante para la Financiera continúe con la consolidación de su proceso de transformación digital, que conlleve a mejoras en la eficiencia operativa.

CONTACTOS

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

Eyner Palacios Juárez
Associate Credit Analyst
eyner.palacios@moodys.com

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaimetarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Fortalezas crediticias

- Cartera crediticia atomizada según deudores.
- Adecuados indicadores de calidad crediticia, mora controlada y amplias estimaciones por deterioro.
- Respaldo de sus socios nacionales y extranjeros de gran prestigio en el sector de microfinanzas.
- Estabilidad del fondeo a través de obligaciones con distintas entidades financieras, en su mayoría extranjeras.

Debilidades crediticias

- El perfil de riesgo elevado de su población objetivo, aunque inherente a la naturaleza de la Entidad, requiere una estructura más costosa y la implementación de controles de gestión del riesgo más rigurosos.
- Alta estructura de gasto operativo que afecta la eficiencia y la rentabilidad de la Financiera.
- Razón de liquidez ajustada, que responde al enfoque de colocación crediticia definido por la Administración. No obstante, muestra una mejora al cierre del período.

Oportunidades

- Establecimiento de alianzas estratégicas que mejoren la oferta de productos y reducción de los costos de transacción.
- Consolidación del proyecto de transformación digital que permita mejorar los procesos crediticios y de servicios.
- Captación de clientes pertenecientes a nichos poco atendidos por otras instituciones financieras.
- Obtención de la autorización para captar depósitos del público.

Amenazas

- Afectación en la calidad de cartera por desastres naturales.
- Incursión del sector bancario formal en el sector de las microfinanzas en el país.
- Aumento en el costo financiero debido al incremento en las tasas de interés.
- Entrada de fuentes de financiamiento no reguladas que ocasionen el sobreendeudamiento en clientes.
- Cambios regulatorios que afecten la operatividad de la Financiera.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Incrementos significativos en la cartera de créditos acompañado de sanos indicadores, lo que permitiría un crecimiento y mayor consolidación de la Entidad en su mercado.
- Incrementos continuos en la eficiencia operativa vinculados a una gestión más efectiva de los gastos administrativos y operativos.
- Mejora consistente en los indicadores de rentabilidad de la Financiera, sin comprometer las métricas de calidad de cartera.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Contracción en los niveles de liquidez que coloquen a la Entidad en situaciones de estrés de liquidez o descalces contractuales entre pasivos y activos.
- Aumentos importantes en los gastos administrativos u operativos que impacten la rentabilidad de la Financiera.
- Deterioro de los indicadores de calidad de cartera que afecten la cobertura de las estimaciones.
- Disminución sostenida de la adecuación de capital.

Generalidades

Perfil de la Entidad

Financiera FAMA S.A. fue formalmente establecida como Sociedad Anónima el 24 de febrero de 2006 y recibió la autorización de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) para comenzar sus operaciones en Nicaragua el 31 de octubre del mismo año. El 3 de enero de 2007, la Financiera inició sus actividades al público, respaldada por sus socios: Fundación para el Apoyo a la Microempresa, Acción Investments y accionistas privados. La Financiera es regulada por la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros y supervisada por la SIBOIF.

Su modelo de negocio se fundamenta en servicios financieros especializados para micro, pequeñas y medianas empresas en los sectores productivos, comerciales y de consumo, a través del otorgamiento de créditos. Así como préstamos de consumo a asalariados en menor proporción. A su vez, ofrece otros servicios financieros y no financieros, tales como mesa de cambio, pago de remesas, comercialización de micro seguros y pago de servicios básicos.

Principales aspectos crediticios

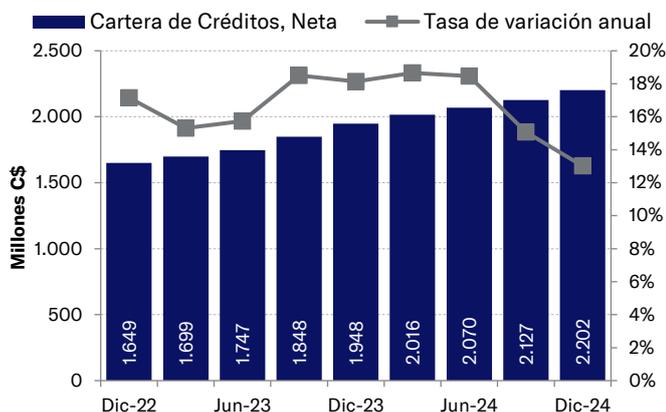
Evolución favorable de la cartera crediticia, con un leve decremento en la cobertura de créditos improductivos.

La cartera de crédito neta registró un total de C\$2.202,1 millones, luego de exhibir un incremento interanual del 13,0% y 6,4% semestral, fundamentado por las colocaciones en los segmentos de consumo y comercio, los cuales concentran en conjunto el 99,6% del portafolio crediticio. Para el cierre de 2025, la Entidad proyecta alcanzar una cartera neta por C\$2.677,9 millones, lo que implicaría un crecimiento anual de 21,6%.

En términos de calidad de cartera, la Financiera presenta métricas estables, favorecido por una eficiente gestión de cobro. A diciembre de 2024, la razón de morosidad de la cartera se ubicó en 1,7% similar al observado doce meses atrás (1,5%), mientras que, la relación de cartera en riesgo a cartera bruta muestra un incremento al establecerse en 4,0% versus un 2,7% registrado el año anterior. Asimismo, se observa un incremento de los préstamos vencidos de 29,9% anual, lo que condujo a una disminución anual en la cobertura de reservas para créditos improductivos, desde 328% a 300% en diciembre de 2024; no obstante, cabe destacar que dicha proporción se encuentra en cumplimiento con los niveles de cobertura de las estimaciones según la normativa.

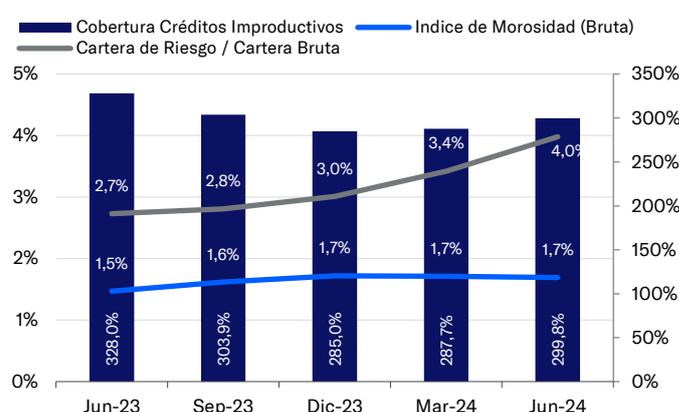
Debido a la naturaleza de su negocio, la Financiera se enfoca principalmente al otorgamiento de créditos a MiPymes y personas de bajos ingresos, sectores que se consideran como de alto riesgo. A diciembre de 2024, los microcréditos representaron el 56,3% del portafolio crediticio, mientras que la cartera de consumo pondera el 38,8%. Además, la cartera se clasificó en un 94,9% en categoría A, considerada de riesgo normal, lo que indica una gestión prudente de riesgo crediticio, demostrando la capacidad de la Financiera para mantener una calidad de activos sólida a pesar de operar en sectores de alto riesgo.

GRÁFICO 1 Evolución de la cartera crediticia neta



Fuente: Financiera FAMA, SIBOIF/Elaboración: Moody's Local Nicaragua

GRÁFICO 2 Indicadores de calidad de cartera



Fuente: Financiera FAMA, SIBOIF/Elaboración: Moody's Local Nicaragua

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

La Financiera cuenta con activos líquidos conformados por los fondos disponibles, los cuales corresponden a recursos para la operatividad de las sucursales y depósitos en instituciones financieras del país, tanto en moneda local, como extranjera. A diciembre de 2024, la proporción de fondos disponibles frente a los activos totales (razón de liquidez) fue de 12,1%, porcentaje que aumenta respecto al reportado doce meses atrás (9,6%). Dicho comportamiento se asocia con el incremento de las disponibilidades (+44,5% anual y +35,2% semestral), explicado por la entrada de recursos a través del fondeo esperado de la Entidad, así como por el dinamismo exhibido en la recuperación de préstamos.

Como institución financiera regulada por la SIBOIF, la Financiera se rige por la Norma sobre Gestión de Riesgo de Liquidez, que requiere mantener una Razón de Cobertura de Liquidez (RCL) de al menos el 100%. A diciembre de 2024, la Financiera superó con creces este requisito, alcanzando un RCL del 699,2%. Además, el análisis del calce de plazos reportó brechas positivas acumuladas, especialmente en el rango de 90 a 180 días, lo que indica una posición de liquidez favorable que le permite responder a los vencimientos de sus obligaciones a corto plazo.

Por su parte, los pasivos totales registraron C\$2.224,8 millones (USD60,7 millones), luego de un incremento del 16,1% interanual y 7,5% semestral, crecimientos alineados al dinamismo de la cartera de créditos. La estructura de financiamiento proviene principalmente de préstamos con entidades financieras internacionales dirigidas a atender operaciones de microfinanzas; dichos compromisos representaron el 96,1% de los pasivos al corte de análisis mientras que el restante 3,9% corresponde a pasivos fiscales y otros pasivos. A diciembre de 2024, la Financiera cuenta con 15 fondeadores, entre los más relevantes se encuentran: Blueorchard (9,6%), FMO e Incofin - Invest In Vision con 8,7% en cada caso y ResponsAbility con 8,3%.

Crecimiento del patrimonio en concordancia con niveles de adecuación de capital por encima de los niveles regulatorios.

A diciembre de 2024, el patrimonio de la Entidad alcanzó C\$473,1 millones (USD12,9 millones), posterior a un crecimiento del 12,5% interanual y 8,2% semestral, debido al incremento en las utilidades acumuladas. El patrimonio está conformado principalmente por el capital social pagado, que se mantuvo estable en el último año, contabilizando C\$345,0 millones al corte del informe y concentrando el 72,9% del patrimonio.

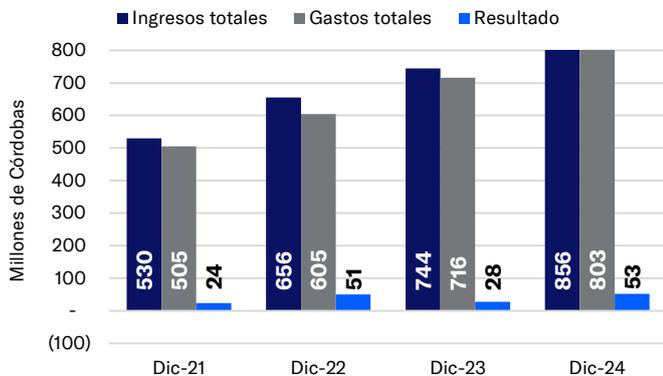
El índice de adecuación de capital, que se calcula dividiendo el volumen de los recursos propios (capital primario más capital complementario) entre la suma de los activos ponderados por riesgo, es una métrica clave para la estabilidad financiera. Según la regulación de la SIBOIF, las entidades del sistema financiero supervisadas deben mantener en todo momento un mínimo del 10,0% de adecuación de capital. Para Financiera FAMA, esta métrica fue del 14,6% a diciembre de 2024, similar a lo registrado doce meses atrás (14,5%) y se mantiene en cumplimiento con el límite regulatorio. Por su parte, la relación del patrimonio al activo total (razón de solvencia) se estableció en 17,5%, para una reducción de 1 punto porcentual (p.p.) respecto a diciembre de 2023.

Aumento en niveles de utilidad permite mejoras en los índices de rentabilidad; sin embargo, se mantiene el reto de mejorar en la gestión operativa.

A diciembre de 2024, la Financiera registró una utilidad neta de C\$52.6 millones (USD1,4 millones), y exhibió un incremento del 86,4% interanual. Dicho nivel se debe a un mayor crecimiento en los ingresos (+15,0% anual) con respecto a los gastos (+12,2% anual), y fue especialmente impulsado por el aumento en ingresos financieros por cartera de créditos (+17,3% anual). Al revisar el rendimiento financiero promedio de la Entidad y su costo financiero promedio, se observa que el margen financiero se establece en 25,2%, el cual aumenta levemente respecto a diciembre del año anterior (23,9%).

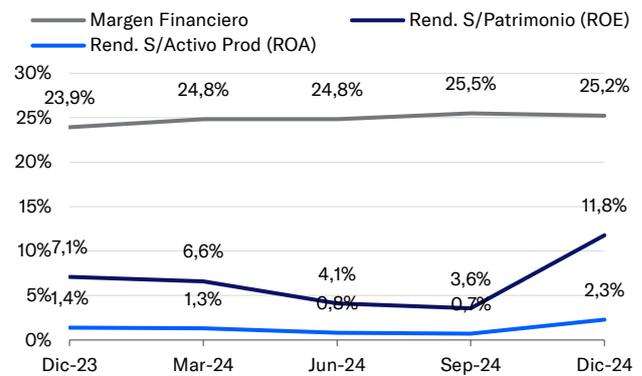
Aunado a lo anterior, el incremento en las utilidad neta permitió que los indicadores de rentabilidad experimentaran un crecimiento respecto al año anterior. De esta forma, los niveles de rentabilidad sobre el activo productivo (ROA) y rendimiento sobre el patrimonio (ROE) se ubican en 2,3% y 11,8%, respectivamente. Si bien los resultados de la Entidad se muestran favorables, se presenta el reto en seguir fortaleciendo la gestión operativa, que se caracteriza por una elevada estructura de gastos administrativos, los cuales llegan a representar el 78,1% de la utilidad operacional bruta al cierre de 2024.

GRÁFICO 3 Evolución de los ingresos, gastos y utilidad



Fuente: Financiera FAMA, SIBOIF/Elaboración: Moody's Local Nicaragua

GRÁFICO 4 Evolución de margen y rendimientos



Fuente: Financiera FAMA, SIBOIF/Elaboración: Moody's Local Nicaragua

Anexos

Resumen Macroeconómico Nicaragua

La calificación soberana vigente emitida por Moody's Ratings se ubica en B2, con perspectiva estable. El perfil crediticio de Nicaragua se fundamenta en la existencia de amplios márgenes fiscales y externos, un perfil de vencimientos de deuda favorable y una carga de intereses relativamente baja en comparación con la mayoría de sus pares. Para mayor detalle respecto a los fundamentos de la calificación internacional, referirse a la opinión más reciente publicada por [Moody's Ratings](#).

Desde la recuperación tras la pandemia, la economía de Nicaragua ha crecido de forma sostenida entre el 3,5% y el 4%, beneficiándose de una fuerte demanda externa y un aumento sustancial de las entradas de remesas e inversión extranjera directa (IED).

Respecto al riesgo de la industria, el sistema bancario y de financieras en Nicaragua presenta solidez, bajo métricas de liquidez y de solvencia apropiadas según los requerimientos internos y regulatorios. Se destaca el dinamismo en el ritmo de colocación de créditos (+19% en comparación con el ejercicio 2023), afianzado a través de un mayor volumen de depósitos con el público (+6% respecto a lo registrado en el 2023). Dicha expansión crediticia se da en un contexto en donde las principales métricas de calidad de cartera se mantienen estables (1,5% de morosidad a diciembre de 2024), que se acompaña de niveles rentables aceptables, por encima de otras plazas de la región centroamericana. Como una característica intrínseca de este mercado, se identifica la alta participación de la dolarización derivada, en parte, por los importantes flujos de remesas.

Hechos Relevantes

- El 24 de septiembre de 2024, la Financiera comunica la renuncia voluntaria de la Sra. Estefanía Martesanz medina al cargo de Director de la Junta Directiva de Financiera FAMA S.A.

TABLA 1: Principales Indicadores

| Índice | Dic-24 | Sep-24 | Jun-24 | Mar-24 | Dic-23 |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Razón de morosidad (bruta) | 1,7% | 1,7% | 1,7% | 1,6% | 1,5% |
| Provisión para pérdidas crediticias | 299,8% | 287,7% | 285,0% | 303,9% | 328,0% |
| Razón de liquidez | 12,1% | 8,7% | 9,6% | 11,9% | 9,6% |
| Adecuación de capital | 14,6% | 14,2% | 13,5% | 13,5% | 14,5% |
| Razón de solvencia | 17,5% | 17,8% | 17,4% | 17,3% | 18,0% |
| Margen financiero | 25,2% | 25,5% | 24,8% | 24,8% | 23,9% |
| Rendimiento sobre el patrimonio | 11,8% | 3,6% | 4,1% | 6,6% | 7,1% |

Fuente: Financiera FAMA, SIBOIF / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

TABLA 2: Características del programa de emisión de valores estandarizados

| Características | Detalle |
|--------------------------|---|
| Clase de valores | Papel comercial (Valores con plazos menores de 360 días) y Bonos (Valores con plazos iguales o mayores a 360 días) |
| Monto total del programa | USD8.000.000 |
| Denominación | Múltiplos de USD1.000,00 |
| Forma de presentación | Valor desmaterializado |
| Carácter de colocación | La colocación de los valores será de carácter revolvente para los plazos no mayores a 360 (Papel Comercial o Bonos). La suma de los montos de las emisiones vigentes correspondientes al programa nunca podrá superar el monto global aprobado. |
| Plazo para la colocación | Cuatro años a partir de la fecha de registro por parte de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. |
| Uso de Fondos | Capital de Trabajo |
| Garantía | Crédito General de la Empresa |

Fuente: Financiera FAMA / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

Información complementaria

| Tipo de calificación / Instrumento | Calificación actual | Perspectiva actual | Calificación anterior | Perspectiva anterior |
|--|---------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| Financiera Fama S.A. | | | | |
| Entidad Largo Plazo Moneda Local | A+.ni | Estable | A+.ni | Estable |
| Entidad Corto Plazo Moneda Local | ML A-2+.ni | - | ML A-2+.ni | - |
| Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera | A+.ni | Estable | A+.ni | Estable |
| Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera | ML A-2+.ni | - | ML A-2+.ni | - |
| Programa de Emisiones Bonos Estandarizados | A+.ni | Estable | A+.ni | Estable |
| Programa de Emisiones Papel Comercial | ML A-2+.ni | - | ML A-2+.ni | - |

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 febrero 2010.

Información considerada para la calificación

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre y al 31 de diciembre de 2024 de Financiera FAMA S.A., así como otra información proporcionada por la Entidad.

Definición de las calificaciones asignadas

- **A.ni:** Emisores o emisiones calificados en A.ni con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **ML A-2.ni:** Los emisores calificados en ML A-2.ni tienen una capacidad superior al promedio para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **Perspectiva Estable:** 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.

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.

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://moodylocal.com.ni/>

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

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS 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, 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

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

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 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 y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

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