

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión: n.º 4092024

Fecha de Ratificación: 25 de septiembre de 2024

CALIFICACIÓN PRIVADA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Entidad Largo Plazo Moneda Local	scr AA (NIC)	Estable
Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera	scr AA (NIC)	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	SCR 2 (NIC)	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	SCR 2 (NIC)	Estable

(*)La nomenclatura 'NIC' refleja riesgos solo comparables en Nicaragua.
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

(**) Este informe de calificación es estrictamente confidencial. Las calificaciones son emitidas solamente para el beneficio del Emisor y queda prohibida su divulgación a cualquier otra persona salvo por lo previsto en el contrato de calificación respectivo.

CONTACTOS

José Pablo Lopez
Credit Analyst
jllopez@scriesgo.com

Bryan García Ocón
Associate
bgarcia@scriesgo.com

Marcela Mora Rodríguez
Associate Director - Credit Analyst
mmora@scriesgo.com

Jaime Tarazona
Ratings manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939

El Salvador
+503.2243.7419

Banco Avanz S.A.

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, SCR Nicaragua) afirma la calificación scr AA (NIC) como emisor a Banco Avanz S.A. (en adelante, Banco Avanz, el Banco o la Entidad), para largo plazo en moneda local y moneda extranjera; y el nivel SCR 2 (NIC) para corto plazo en moneda local y moneda extranjera. La perspectiva es estable.

La calificación otorgada toma en consideración el conglomerado empresarial al cual pertenece Banco Avanz, mismo que dispone de una destacada trayectoria en diversos países de la región, a través de una amplia red de compañías que atienden distintos sectores. Dispone de un Gobierno Corporativo con altos estándares de gestión y de una administración prudente de los riesgos, en cumplimiento de las leyes y normativas a las cuales se encuentra sujeta.

El Banco posee un enfoque especializado en las pequeñas y medianas empresas, dirigido al desarrollo de este sector, a través de un sistema consolidado de puntos de atención al público. En términos de banca de consumo, la estrategia se centra en la emisión de tarjetas de crédito y préstamos personales para clientes de alta calificación crediticia, gestionando eficazmente su exposición.

Por otro lado, la Entidad exhibe una alta calidad del portafolio de créditos, con niveles de morosidad controlados y con amplios volúmenes de estimaciones para la cobertura de eventuales deterioros. Banco Avanz mantiene una exposición controlada a los riesgos de mercado; además, 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.

Asimismo, se pondera su suficiencia patrimonial, misma que soporta el crecimiento proyectado y otorga flexibilidad financiera. De igual forma, mantiene una estructura de fondeo fundamentada en depósitos del público, con favorables niveles de atomización. Desde la perspectiva rentable, la Entidad presenta una tendencia creciente y sostenida en los resultados obtenidos, con indicadores similares a los exhibidos por el promedio del sistema bancario local.

A pesar de lo mencionado previamente, Banco Avanz posee el reto de continuar aumentando su contribución de mercado dentro de la plaza nicaragüense, a través de estrategias que permitan un crecimiento controlado y sano de su portafolio crediticio y de su captación con el público. Paralelamente, existe margen para mejorar sus niveles de eficiencia, de manera que impulse, en mayor medida, el robustecimiento de la estructura rentable.

Fortalezas crediticias:

- Forma parte de un grupo empresarial estable y de larga experiencia.
- Único Banco enfocado específicamente en las pequeñas y medianas empresas en Nicaragua.
- Mantiene una consistencia en la calidad de su cartera de créditos, con una mora gestionada eficazmente y extensas reservas para afrontar potenciales desmejoras.
- Cuenta con una base patrimonial adecuada para soportar el crecimiento proyectado a medio plazo.

Debilidades crediticias:

- Baja contribución de mercado en el sistema financiero nicaragüense.
- Oportunidades de mejora para seguir optimizando los niveles de eficiencia operacional del Banco, promovidas por iniciativas de digitalización.

Oportunidades:

- Innovación de nuevos productos al servicio del cliente.
- Implementación tecnológica para eficientizar los procesos y mejorar el servicio del cliente.

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:

- Implementación de estrategias que favorezcan una optimización consistente de la eficiencia operativa de la Entidad y que se traduzcan en mejoras sostenidas en el rendimiento financiero.
- Aumento en la participación de mercado dentro de la plaza local nicaragüense, que se traduzca en un incremento consistente y sano de la estructura financiera y rentable.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación:

- Incremento en la tasa de mora de la cartera de créditos y deficiencias en sus niveles de provisión.
- Desmejoras en los indicadores de liquidez, combinado con una escasa disponibilidad y/o acceso limitado a líneas de financiamiento y otras fuentes alternativas de capital.
- Desmejoras continuas en los márgenes y métricas de rentabilidad, que afecten su estabilidad financiera y capacidad de pago.
- Cambios en la regulación y factores macroeconómicos con efectos directos en la operación, expansión y rentabilidad de las actividades del Banco.

Generalidades

Perfil de la Entidad

Banco Avanz S.A. fue constituido en julio de 2005 como una sociedad anónima de conformidad con las leyes de la República de Nicaragua, inicialmente bajo el nombre de Banco Procredit S.A. A junio de 2024, el capital social suscrito y pagado del Banco se constituye de la siguiente forma: COFISA con el 78,12% de las acciones, CSC INVESTMENTS CORP con un 10,94% y el restante 10,94%, corresponde a 15 accionistas minoritarios. La Entidad se caracteriza por ser el único banco de Nicaragua con un enfoque especializado en la pequeña y mediana empresa y direcciona su estrategia a convertirse en un banco de fácil acceso, con servicios innovadores y de calidad, orientada en el crecimiento del sector PyME, así como en los préstamos de consumo (personales y tarjetas de crédito) para clientes nuevos y clientes externos con excelente calificación crediticia, con el fin de asegurar la calidad de la cartera de consumo, ofreciendo un servicio integral. Al corte de análisis, aporta el 3,34% del total de captaciones del público del Sistema Financiero Nacional, así como el 3,90% de la cartera de crédito bruta.

Principales aspectos crediticios

Comportamiento alcista de la estructura activa, impulsado por el dinamismo de la cartera de créditos.

La estructura activa de Banco Avanz revela una tendencia creciente y sostenida durante los últimos años, en sustento de lo anterior, el Banco registra activos por C\$11.137,21 millones, equivalente a USD304,09 millones, los cuales se incrementan de forma interanual en un +23% y en un +7% semestralmente, ambas variaciones se derivan principalmente del crecimiento de la cartera de crédito neta. A nivel prospectivo, el Banco proyecta a diciembre de 2024 activos por USD312,72 millones, cifra que significaría un crecimiento anual del 10%.

En relación con la estructura de los activos, el rubro de mayor representatividad es la cartera de crédito neta, que constituye el 65%; le sigue el efectivo y equivalentes con un 22%, y las inversiones al costo amortizado, que representan un 7%; los anteriores como los elementos de mayor importancia dentro de la estructura de activos.

Riesgo cambiario

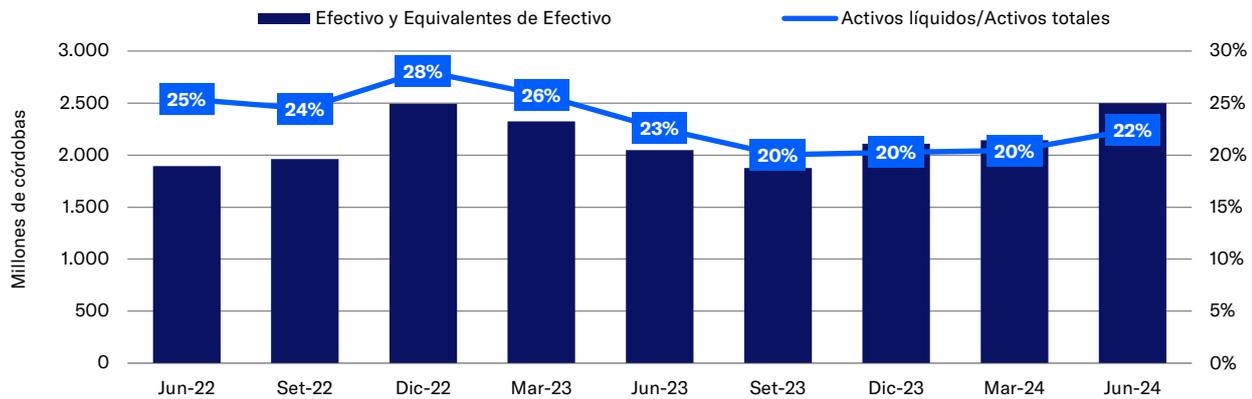
A la fecha bajo estudio, el porcentaje de activos en moneda extranjera (ME) y córdobas con mantenimiento de valor es del 90% sobre el total de activos. Los activos en ME y en córdobas con mantenimiento de valor están compuestos principalmente por disponibilidades, inversiones y cartera de crédito en dicha denominación. Por su parte, la participación de los pasivos en moneda extranjera dentro de los pasivos totales es del 91% a junio de 2024.

El Banco presenta una posición larga en moneda extranjera, dado que los activos en dicha denominación superan a los pasivos en moneda extranjera. De este modo, se registra un indicador de exposición (activos entre pasivos) mayor a 1 vez, lo que corresponde a una posición conservadora que protege ante cambios en el ritmo de las devaluaciones. Específicamente, al corte bajo estudio, la exposición es de 1,08 veces, mientras que, la exposición del patrimonio con respecto a la brecha de activos y pasivos en moneda extranjera es de 0,83 veces. La Entidad posee un riesgo cambiario controlado, bajo posiciones elevadas en moneda extranjera.

Niveles de liquidez alineados con los requerimientos internos y las regulaciones aplicables.

La Entidad realiza el manejo de su liquidez a través de recursos que mantiene en disponibilidades e inversiones en valores. A junio de 2024, los activos líquidos contabilizan C\$2.498,38 millones, lo que representa el 22% de los activos totales y se incrementan en un +22% de forma anual y en un +18% semestral, en respuesta al incremento en las cuentas de caja y equivalentes de efectivo, así como en las reservas en forma de encaje mínimo legal en el Banco Central y en depósitos en Instituciones financieras. Por su parte, la razón de cobertura y liquidez (RCL) se expresa en 154%, la cual cumple con la normativa y muestra una amplia holgura en su posición de liquidez.

GRÁFICO 1 Evolución de los Activos Líquidos



Fuente: Banco Avanz S.A. / Elaboración: SCR Nicaragua

Expansión favorable de la cartera crediticia con tasas de morosidad estables.

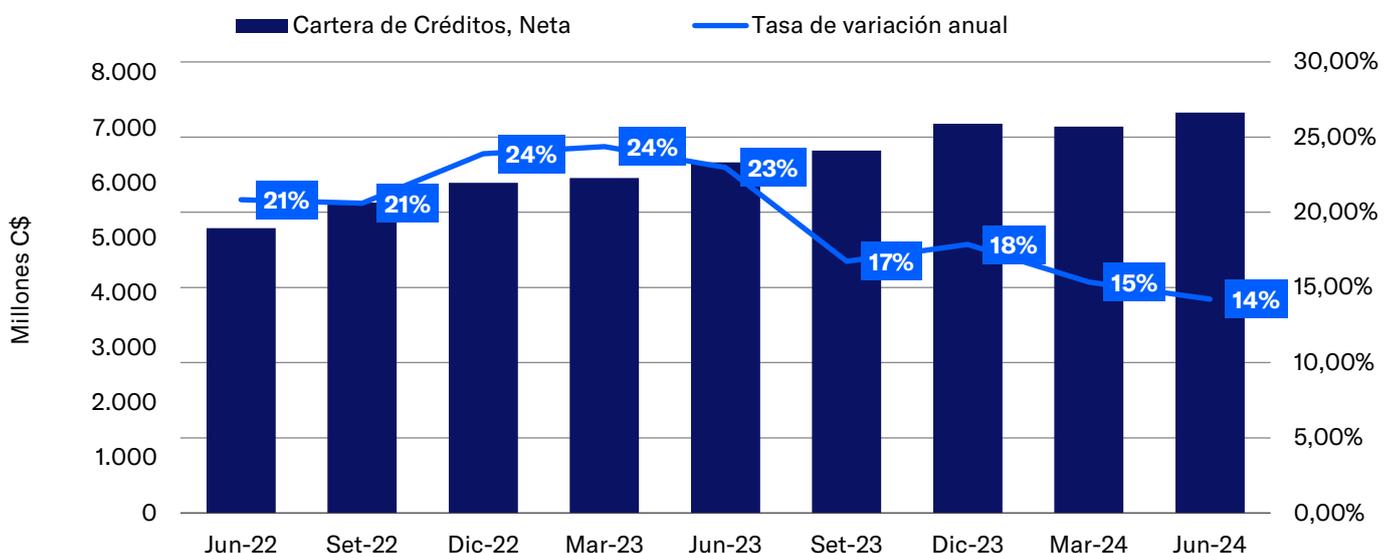
La cartera de crédito neta de Banco Avanz registra un saldo de C\$7.276,78 millones, al término de junio de 2024, monto equivalente a USD198,69 millones, el cual se incrementa en un +14% de forma anual y en un +3% semestralmente, la proyección estimada para la cartera de crédito neta al cierre de 2024 se expresa en USD209,50 millones, lo que significaría un incremento anual del +8%.

De acuerdo con la clasificación de la cartera según actividad económica, el Banco concentra el 33% de sus créditos en el sector comercial, seguido de los sectores personal, servicios y agropecuario, con aportes del 18%, 16% y 13%, respectivamente; las anteriores como las actividades más representativas de la cartera. Por su parte, la cartera de crédito según tipo de garantía se conforma de la siguiente manera: 23% de garantías hipotecarias más fianza, 16% fianza y un 15% en garantías prendarias e hipotecarias; estas como las más destacadas.

Según la cartera por estado, el 97% de los créditos se encuentran vigentes, seguido de un 2% correspondiente a créditos reestructurados, mientras que el restante 1% se distribuye en créditos vencidos y en cobro judicial. Asimismo, la clasificación de la cartera de crédito por categoría de riesgo, concentra un 94% en la categoría de riesgo A, seguido de un 2% en categoría B, mientras que el restante 4%, se concentra en las categorías de mayor riesgo (C,D,E).

A junio de 2024, las provisiones incrementan ligeramente de forma anual como semestral en un +1% y brindan una cobertura de 3,9% sobre la cartera de crédito bruta y de 691% sobre el monto vencido y en cobro judicial. La cobertura a la cartera improductiva siempre ha evidenciado una holgura significativa y mayor a la mostrada por el promedio del sistema.

GRÁFICO 2 Evolución de la cartera de crédito



Fuente: Banco Avanz S.A. / Elaboración: SCR Nicaragua

Estructura de fondeo sustentada en una elevada participación de depósitos del público.

A junio de 2024, Banco Avanz registra pasivos por C\$9.600,48 millones (USD262,13 millones), los cuales aumentan en un +24% anual y en un +7% semestral, ambas variaciones surgen como consecuencia del incremento de las obligaciones con el público en un +26% anual y en un +10% semestral y se relacionan con la estrategia de crecimiento de la cartera de crédito. Por su parte, la estructura del pasivo se constituye en un 80% por obligaciones con el público, seguido de un 14% correspondiente a las obligaciones con entidades financieras; estas como las cuentas más representativas.

Referente a las obligaciones con el público, de forma más detallada, un 35% se encuentran en depósitos de ahorro, seguido de un 33% a la vista, mientras que el restante 32% lo hacen a plazo. Dicha composición demuestra una moderada exigibilidad y holgura para colocar dichos recursos en activos productivos, además, que se puede hacer a través de un fondeo menos costoso en relación con fondearse mayoritariamente a través de instituciones financieras. Por su parte, la concentración en la estructura de fondeo de la Entidad, muestra que los mayores 20 depositantes (certificados a plazo) representaron un 6% del total de pasivos y un 8% del total de captaciones con el público, lo cual se considera como una concentración baja.

A junio de 2024, Banco Avanz presenta una participación en el sistema bancario nicaragüense de un 3,34% sobre las captaciones totales del público; no obstante, incrementa su participación respecto a junio de 2023 (2,90%). A pesar de que cerca del 82% de la cuota de mercado de las captaciones del público en la plaza nicaragüense se concentra en 3 entidades financieras. Se considera que, Banco Avanz tiene una oportunidad importante para aumentar el volumen de captaciones del público en los próximos años. Cabe mencionar que, actualmente, el Banco no capta recursos a través del mercado de valores y no tienen proyectado hacerlo en el corto plazo.

Adecuada posición patrimonial que soporta el crecimiento proyectado.

A junio de 2024, el patrimonio del Banco contabiliza un total de C\$1.536,74 millones (USD41,96 millones), el cual aumenta un +14% anual y +6% semestral, dichas variaciones se derivan principalmente del crecimiento de los resultados acumulados. Por su parte, el Banco estima un patrimonio de USD45,45 millones al cierre del presente año, lo que significaría un crecimiento anual del +15%.

Relacionado con la estructura del patrimonio, la partida con mayor relevancia corresponde al capital social con un 55%, seguido de los resultados acumulados con un 26% y las reservas patrimoniales con un 10%; estas como las cuentas de mayor relevancia dentro del rubro.

Al periodo bajo estudio, el Banco registra un indicador de adecuación de capital de 14,53%, el cual se posiciona por encima de lo establecido por el ente regulador (10%) y al establecido en los parámetros internos de la Entidad (12%); lo cual le brinda holgura para soportar el crecimiento en el corto y mediano plazo.

Resultados en alza, favorecidos por la dinámica colocación de créditos.

Al término del primer semestre de 2024, el Banco alcanza resultados por C\$102,64 millones (USD2,8 millones); luego de aumentar en un +17% respecto al mismo período del año anterior, en respuesta a un mayor crecimiento por parte de los ingresos totales en términos absolutos (+C\$103,58 millones) en relación con los gastos (+C\$88,35 millones). Es preciso indicar que, en los últimos períodos, la Entidad ha mantenido un comportamiento sostenido de crecimiento en los resultados. Asimismo, la Administración proyecta cerrar el año 2024 con una ganancia acumulada de USD6,01 millones, monto que representaría un incremento anual del +18%.

De forma más detallada, en el caso de los ingresos acumulados, registran un saldo de C\$671,79 millones (USD18,34 millones), luego de aumentar un +18% anual, dicha variación producto principalmente de los ingresos financieros (+25%), cuyo componente principal fue la cartera de crédito. Por su parte, los gastos totales sumaron C\$569,15 millones (USD15,54 millones), los cuales crecieron un +18% anual, dado principalmente un aumento de los gastos financieros de un +36%. Dichos comportamientos generaron un margen de intermediación del 9,6%, ligeramente inferior al registrado un año atrás 10,1%, sin embargo se posiciona por encima del promedio del sistema bancario (8,4%).

Dado el incremento en los resultados presentados, es posible apreciar una mejora en el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio, mismo que se posiciona par con respecto al presentado por el sistema bancario. Por su parte, la rentabilidad sobre los activos productivos disminuye ligeramente debido a un mayor incremento de los activos productivos en relación al incremento presentado en los resultados.

Anexo 1 Principales indicadores de Banco Avanz S.A.

	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Set-23	Jun-23	Bancos
Cartera bruta (millones USD)	204,9	197,6	198,7	185,9	180,4	5.110,8
Morosidad / Cartera bruta	0,6%	0,5%	0,6%	0,8%	0,7%	1,6%
Liquidez Ajustada	15,0%	11,5%	10,4%	10,7%	14,2%	13,0%
Adecuación de capital	14,5%	14,6%	14,1%	14,6%	14,4%	19,3%
Margen de Intermediación	9,6%	9,8%	9,8%	10,2%	10,1%	8,4%
Rentabilidad sobre el Patrimonio	13,8%	13,3%	13,8%	13,9%	13,4%	13,8%
Gastos Adm / Utilidad Oper. Bruta	66,4%	66,9%	68,4%	68,4%	70,1%	53,8%

Fuente: Banco Avanz S.A. / Elaboración: SCR Nicaragua

Anexo 2 Informe 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. Por componente del gasto, el consumo de los hogares presenta un crecimiento interanual cercano al 7%, mientras que el consumo del Gobierno decrece un 1% interanual, impulsado por una reducción del 3% en el consumo individual, y la formación bruta de capital se aumenta en 30% (explicado por la inversión fija privada que se incrementó un 22% 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. Por actividad económica, hoteles y restaurantes, energía y agua, construcción, explotación de minas y canteras y transporte y comunicación presentan el mejor desempeño interanual; mientras que el sector pecuario y pesca y acuicultura presentan contracciones en sus tasas de crecimiento respecto al año anterior.

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). Según su origen, las remesas proceden, principalmente, de Estados Unidos (83%), seguido de Costa Rica con 7% y de España con 6%.

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), y se encuentra compuesta especialmente por deuda externa (83%). La variación en el saldo de la deuda se explica, en mayor medida, por el incremento interanual en la deuda externa (+5%).

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). Hasta junio de 2024, tanto la inflación general como la subyacente aún no muestran signos de deflación marcados, sino que, los precios han tendido a incrementarse; no obstante, dichos aumentos muestran cierta desaceleración durante el último año.

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 junio de 2024.

Información complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Banco Avanz S.A.				
Entidad Largo Plazo Moneda Local	scr AA (NIC)	Estable	scr AA (NIC)	Estable
Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera	scr AA (NIC)	Estable	scr AA (NIC)	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Local	SCR 2 (NIC)	Estable	SCR 2 (NIC)	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	SCR 2 (NIC)	Estable	SCR 2 (NIC)	Estable

Información considerada para la calificación

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023 y los estados financieros intermedios al 31 de marzo de 2024 y 30 de junio de 2023 y 2024.

Definición de las calificaciones asignadas

→ **scr AA (NIC):** emisor y/o emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno.

→ **SCR 2 (NIC):** emisor y/o emisiones a corto plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno.

→ **Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Las calificaciones desde “scr AA (NIC)” a “scr C (NIC)” y de “SCR 2 (NIC)” a “SCR 5 (NIC)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Metodología Utilizada

→ La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. fue actualizada ante el regulador en noviembre de 2020, disponible en <https://scriesgo.com/>

Declaración de importancia

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

La calificación otorgada no ha sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. SCR Nicaragua otorga calificación de riesgo por primera vez a este emisor en abril de 2018. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR Nicaragua. SCR Nicaragua no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCR Nicaragua considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”



NICARAGUA
AN AFFILIATE OF
MOODY'S LOCAL

Nicaragua
Confidencial

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

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

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO 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's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

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

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

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

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

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