

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión n.º 67032024

Fecha: 31 de octubre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe inicial completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
Entidad Largo Plazo Moneda Local	BBB.hn	Estable
Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB.hn	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Local	ML A-3.hn	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	ML A-3.hn	Estable
Bonos Corporativos CrediQ 2019 Largo Plazo Moneda Local	BBB.hn	Estable
Bonos Corporativos CrediQ 2019 Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB.hn	Estable
Bonos Corporativos CrediQ 2022 Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB.hn	Estable

(*) La nomenclatura 'hn' refleja riesgos solo comparables en Honduras.

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

CONTACTOS

Mario Hernández

Associate Director – Credit Analyst
mhernandez@scriesgo.com

Yoanna Garita

Credit Analyst
ygarita@scriesgo.com

Marcela Mora

Associate Director – Credit Analyst
mmora@scriesgo.com

Jaime Tarazona

Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

Financiera CrediQ, S.A.

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. (en adelante, SCR Honduras) otorga a Financiera CrediQ S.A. (en adelante Financiera CrediQ) las clasificaciones BBB.hn como emisor de largo plazo en moneda local y moneda extranjera y ML A-3.hn como emisor de corto plazo en moneda local y extranjera. Adicionalmente, se otorgó la clasificación a sus programas Bonos Corporativos CrediQ 2019 y Bonos Corporativos CrediQ 2022 de BBB.hn para largo plazo en moneda local y moneda extranjera. La perspectiva es Estable.

Las clasificaciones otorgadas a Financiera CrediQ reflejan el perfil financiero intrínseco de la institución fundamentado en un modelo de negocio de financiamiento de consumo con amplia experiencia en el segmento. Adicionalmente, la pertenencia de la Entidad a un grupo regional beneficia las operaciones tanto por prácticas y proporciona un mayor potencial de acceso a mercados de fondeo.

En cuanto al perfil financiero de la institución, este se caracteriza por un adecuado nivel de calidad de activos, rentabilidad razonable aunque disminuida recientemente, niveles patrimoniales coherentes con su nivel de clasificación y niveles de liquidez bajos.

La calidad de la cartera crediticia ha mostrado una mejora visible en los últimos años. A junio 2024, la mora superior a 90 días representó el 1.7%, mientras que en años anteriores se ubicó por encima del 2.0%. Por otra parte la institución cuenta con buenas coberturas de reservas sobre los saldos deteriorados. En opinión de SCR Honduras la calidad deberá mantenerse sin cambios relevantes en el corto plazo.

La rentabilidad se ha mantenido razonable y en línea con el nivel de clasificación de la institución a pesar de la reducción experimentada en 2024 producto del incremento en tasas pasivas.

Por su parte, el capital de la institución se mantiene moderado con un indicador de suficiencia patrimonial del 12.7%. Si bien la distribución de dividendos se ha incrementado desde 2023 y el crecimiento del activo productivo se ha mantenido alto por segundo año consecutivo, los indicadores de patrimonio han logrado mantenerse sin contracciones relevantes.

La liquidez de la Entidad es considerada baja respecto de otros competidores financieros y bancarios de la plaza pero se ajusta a su modelo de negocio y estructura de balance. Los niveles de liquidez han mostrado una reducción moderada y natural en el transcurso de los años en la medida que la colocación crediticia se fue incrementando. Por su parte, el pasivo de la institución y especialmente las captaciones de depósitos de clientes al estar captados en casi su totalidad en depósitos a plazo permite poder operar con estos niveles de liquidez relativamente ajustados.

El perfil de fondeo de la institución se apoya en el potencial acceso a una amplio número de fuentes de fondeo internacional que le provee el pertenecer a un grupo financiero regional. En nuestra opinión, este acceso mitiga en buena medida los riesgos de fondeo y liquidez, así como los riesgos de acceso a moneda extranjera por parte de la compañía hondureña, lo cual permite que las clasificaciones en ambas monedas se igualen.

Fortalezas crediticias

- Pertenencia a un grupo financiero regional que permite tener acceso a un mercado más amplio de recursos en caso sea necesario.
- Modelo de negocio consolidado apoyado en un buen conocimiento de la plaza y el mercado atendido.
- Calidad de cartera que ha mostrado ser buena a pesar de su naturaleza de consumo que posee una tendencia mayor al deterioro.

Debilidades crediticias

- Financiera CrediQ opera con niveles de liquidez ajustados, siendo uno de sus principales debilidades en el perfil financiero. Si bien el tipo de operación y pasivo lo permite, la institución se encuentra más expuesta al riesgo de financiamiento que otras entidades en la plaza hondureña.
- El entorno hondureño puede ser retador para las previsiones de crecimiento, especialmente por las limitaciones que puede imponer el acceso a moneda extranjera para el grupo distribuidor de autos.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejoras en los niveles de liquidez permitiendo una mayor cobertura de los pasivos financieros, sería favorable para la evaluación del fondeo y liquidez de la entidad pudiendo incidir favorablemente en las calificaciones.
- En el mediano a largo plazo, mejoras sostenidas en desempeño reflejadas en mayor rentabilidad, a la vez que se mantiene la calidad de activos, puede también incidir positivamente en la evaluación de la institución.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Aumento en el deterioro de cartera que no sea acompañado de buenos niveles de cobertura puede poner presión en las clasificaciones de la institución.
- Reducciones materiales en los niveles actuales de rentabilidad, y que se traduzcan a su vez en una menor generación interna de capital, también podrían impactar las clasificaciones.

Principales aspectos crediticios

Perfil de Compañía

Financiera CrediQ es un participante importante y con experiencia dentro del sector de financiamiento de vehículos en Honduras, se destaca por ser parte del brazo financiero de GrupoQ, distribuidor de vehículos nuevos y usados de origen salvadoreño con presencia en la región. Financiera CrediQ se especializa en proporcionar financiamiento a los clientes del GrupoQ, operando como una entidad financiera cautiva. Sin embargo, se distingue por no mantener una exclusividad en el financiamiento de marcas específicas a diferencia de otras financieras de automóviles en mercados más amplios. El brazo financiero del Grupo se consolida por medio de la holding Inversiones CrediQ Business (ICQB), propietario último de la compañía hondureña.

Financiera CrediQ es una entidad financiera regulada que pertenece al sub sistema de sociedades financieras de Honduras conformado por 10 entidades. Financiera CrediQ es una de las instituciones más grandes del sistema financieras, con un participación del 22%, aunque a nivel del sistema financiero hondureño consolidado, la institución posee una participación menor al 1% en termino de activos.

La compañía financia cerca del 43% de las ventas a crédito de GrupoQ, nivel similar de absorción de negocio en otras subsidiarias de ICQB. El desempeño en la venta de vehículos de GrupoQ es fundamental para el negocio de Financiera CrediQ y este sentido se prevé una disminución en volumen de negocio para 2025, producto de las limitaciones en el acceso a moneda extranjera, lo que limita el acceso al inventario. No se espera que tenga una incidencia adversa en las principales métricas de desempeño pero limita las oportunidades de mejora.

Gobierno Corporativo y Administración de Riesgo

El gobierno corporativo de Financiera CrediQ está estrechamente vinculado al de su holding, ICQB, lo que favorece la difusión de los objetivos corporativos a toda la región. Esta integración se manifiesta en la composición de la Junta Directiva, compartida con el holding, y conformada por siete miembros, dos de los cuales son independientes. En cuanto a la plana gerencial local, esta cuenta con amplia experiencia dentro del sistema financiero hondureño lo que aporta a mantener un adecuado manejo de la institución.

Para ejercer el gobierno corporativo, se ha establecido una serie de comités tanto regionales como locales, en los que participa activamente la Junta Directiva, así como en los comités exigidos por la regulación. Esta organización permite una supervisión y dirección efectivas en diferentes niveles, asegurando que las políticas y estrategias se implementen de manera uniforme en todas las operaciones.

La compañía implementa una estructura matricial para la gestión de riesgos y finanzas, siendo las dos áreas claves de reporte hacia la holding. Esta configuración promueve una administración unificada de las finanzas y los riesgos, asegurando que las estrategias financieras y de riesgo estén alineadas.

En términos de políticas de riesgo y colocación, la empresa ha establecido estándares a nivel corporativo para toda la región, aunque se realizan adaptaciones específicas para cada jurisdicción. Cabe destacar que al ser Financiera CrediQ la única entidad regulada del grupo, sus estándares son aplicados en otras jurisdicciones. Para el monitoreo y control de riesgos, la compañía cuenta con una infraestructura adecuada para su operación que permite supervisar las principales exposiciones en su balance de manera efectiva. Entre las herramientas de control más importantes se encuentran los mecanismos de cobro, incluida la recuperación de vehículos.

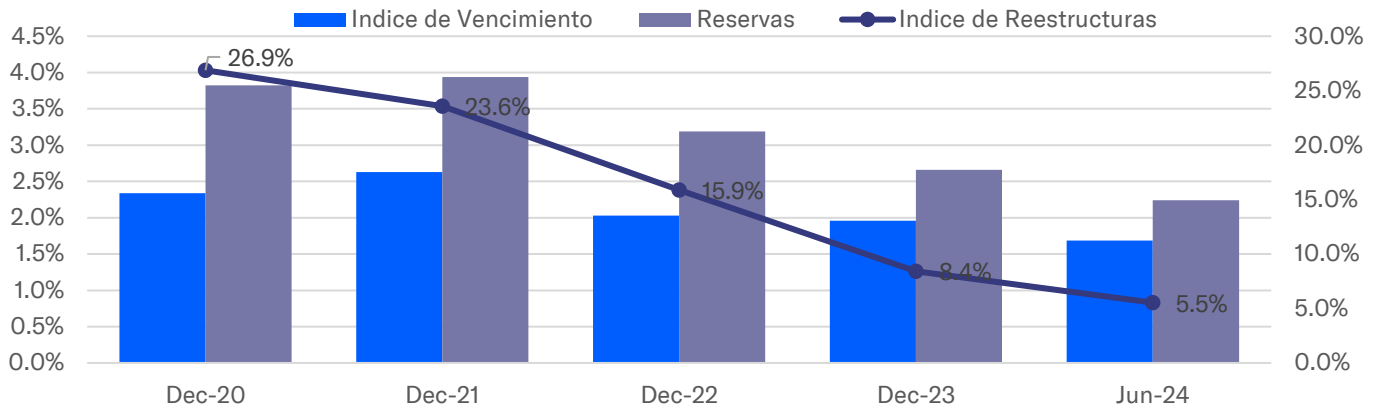
Cartera de Préstamos con tendencia favorable y buenas coberturas

En el ámbito de la calidad de activos, se observa una tendencia positiva en el indicador de morosidad superior a 90 días. Para el primer semestre del 2024, este indicador se situó en el 1.7%, marcando por primera vez un nivel por debajo del 2% en su historial reciente. Este avance es notable especialmente al considerar que, durante la pandemia en 2021, el indicador alcanzó un pico de 2.6%. Dado el enfoque en financiamiento de consumo de la institución, la calidad de su cartera se considera adecuada. Para el 2025, no se anticipan cambios significativos, aunque podría haber un ligero aumento debido a un efecto base tras la potencial disminución del portafolio.

Respecto a las reservas para la cartera vencida, se mantienen en un nivel saludable, con un ratio del 132.8% a junio de 2024. La diversificación de la cartera, enfocada en el financiamiento de vehículos, es adecuada, aunque, por su especialización, existe una concentración inherente en este nicho de mercado.

El porcentaje de cartera reestructurada se mantiene bajo y ha mostrado una mejora constante, representando solo el 5.5%. Además, la proporción de la cartera en las categorías de mayor riesgo (III, IV y V) es solo del 3% del total, lo que refleja una gestión eficaz de los activos de riesgo.

FIGURA 1 Evolución Calidad de Activos.



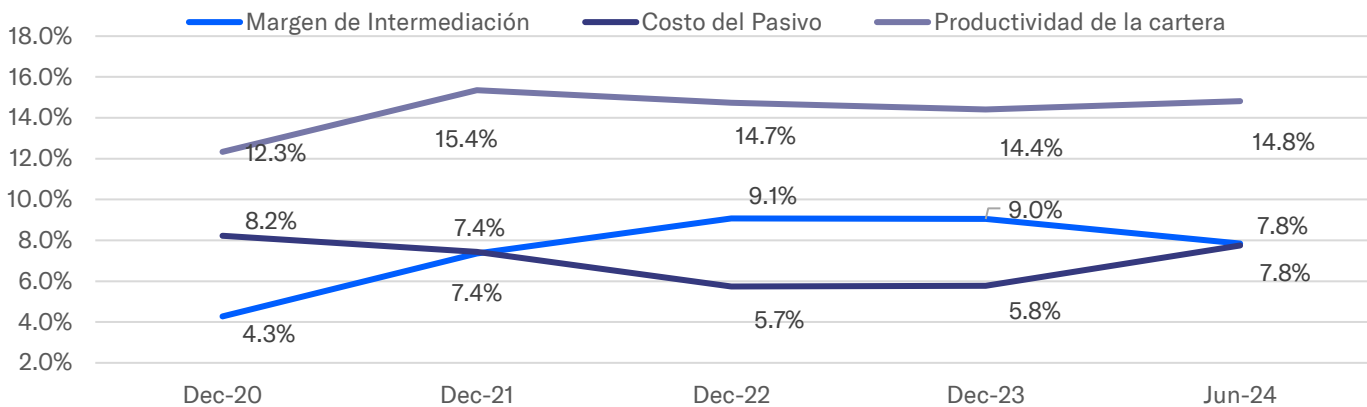
Fuente: Financiera CrediQ / Elaboración: SCR Honduras

Rentabilidad moderada aunque suficiente para la generación interna de recursos propios

La rentabilidad, aunque ha sido suficiente para apoyar la generación de capital internamente, ha visto una moderación reciente debido a un incremento acelerado de las tasas pasivas en el plaza local. A junio de 2024, la rentabilidad sobre el patrimonio fue del 10.3%, comparado con un promedio del 13.2% en los tres últimos años fiscales. Se anticipa que la rentabilidad permanecerá en niveles similares, considerándose aún coherente con la clasificación de riesgo de la institución.

La institución enfrenta volatilidad en el costo pasivo debido a su estructura, que incluye un alto componente de depósitos a plazo y una concentración de depositantes. Esta situación, junto con el entorno de altas tasas de interés en Honduras, presenta desafíos para la gestión del margen, especialmente por el impacto potencial en la calidad de la cartera. No obstante, se ha mantenido un control adecuado de los márgenes, a pesar de cierta variabilidad. La eficiencia operativa, medida por la proporción de gastos operativos sobre la utilidad bruta, se situó en un 69% a junio de 2024, manteniendo estabilidad en ese rango en años recientes.

FIGURA 2 Principales Factores de la Rentabilidad.



Fuente: Financiera CrediQ / Elaboración: SCR Honduras

Capital considerado adecuado a pesar de mayores dividendos.

Los recursos patrimoniales de la institución ofrecen un colchón adecuado contra exposiciones en el balance. A junio de 2024, la Entidad registró un ratio de solvencia del 16.8%, lo que indica una disminución desde el cierre fiscal anterior del 18.7%, debido a la expansión del balance durante el año. La adecuación de capital regulatorio se mantuvo en un 12.7%, coherente con el promedio de los últimos tres cierres fiscales.

Con base en las proyecciones de crecimiento modesto o incluso de una contracción en ciertos segmentos como el portafolio de cartera para 2025, se espera que los indicadores patrimoniales se mantengan estables a corto plazo.

A pesar de esto, la política de distribución de dividendos ha sido considerada moderada. Durante 2023, los dividendos distribuidos representaron aproximadamente la mitad de la utilidad del año anterior, y para 2024 y 2025 la administración no tiene contemplado distribuir dividendos superiores a las utilidades del año previo.

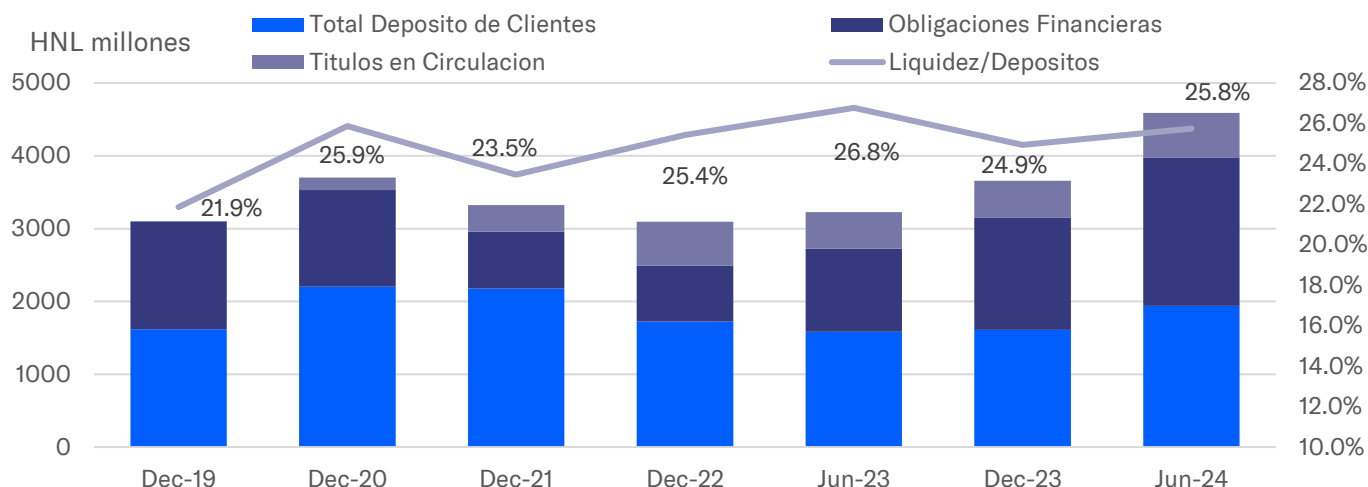
Liquidez limitada aunque acorde a una estructura pasiva con vencimientos programados

La estructura de financiamiento de la entidad financiera se distribuye entre captaciones del público (42%), fondeo institucional (44%) y emisiones de deuda en el mercado local (13%). Su regulación le permite captar fondos del público, una ventaja frente a otras entidades del Grupo que dependen exclusivamente de fuentes mayoristas. Sin embargo, existe una concentración significativa de depósitos, con los 20 principales depositantes representando alrededor del 44% del total, y la mayoría de estos depósitos son a plazo. El fondeo institucional proviene de 11 entidades financieras locales, en moneda local adecuada para sus operaciones. Un punto a considerar es que el 63% de estos pasivos están pignorados, un porcentaje elevado pero comparable con otras operaciones del Grupo en Centroamérica.

Por otro lado, la liquidez de la institución, aunque modesta, ha sido adecuada para sus necesidades operativas. Los activos líquidos constituyen el 9.2% del activo total, un porcentaje bajo, y cubren el 22% de los depósitos de clientes. La estructura de financiamiento, basada en instrumentos a plazo más que en depósitos a la vista, facilita la gestión con estos niveles de liquidez.

Un factor importante que complementa el perfil de fondeo de la institución, es su pertenencia al grupo financiero de ICQB el cual le provee un acceso amplio a mayores opciones de fondeo internacional, comparando favorablemente respecto de entidades con opciones más limitadas al mercado local. En este sentido, el potencial acceso a fuentes diversificadas mitiga los riesgos naturales de operar con una liquidez limitada y a su vez limita el potencial riesgo de exposición de acceso de moneda extranjera, favorable considerando las restricciones de compra de divisa que existen en el país.

FIGURA 3 Evolución de la composición del fondeo.



Fuente: Financiera CrediQ / Elaboración: SCR Honduras

Clasificación de Deuda

La financiera posee dos programas de deuda de corto plazo que no poseen garantías o estructuras que permitan una mayor recuperación que otros instrumentos del pasivo por lo cual posee la misma probabilidad de incumplimiento del emisor y las calificaciones se encuentran alineadas.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Global (USD millones)	Saldo Vigente - a junio 2024- (USD millones)	Garantía*	Plazo	Series Vigentes
Bonos Corporativos CrediQ 2019	Bonos de Inversión	Dólar Estadounidense o Lempiras	USD15.0	USD14.9	Sin garantía específica	Hasta siete años plazo	A, B, C, H, I, J, K, L, M
Bonos Corporativos CrediQ 2022	Bonos de Inversión	Dólar Estadounidense o Lempiras	USD15.0	USD9.5	Sin garantía específica	Hasta siete años plazo	A, B, C, D, E, F, G, H.

Anexo 1.

Tabla 1 Indicadores Clave

Indicadores	24-Jun	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Provisiones para Pérdidas Crediticias	132.80%	135.80%	157.0%	149.80%	163.40%
Razón de Morosidad	1.70%	2.00%	2.0%	2.60%	2.30%
Suficiencia Patrimonial	12.70%	11.70%	12.9%	13.40%	12.80%
Razón de Solvencia	16.80%	18.70%	15.7%	12.90%	15.50%
Rendimiento sobre el Patrimonio	10.30%	12.70%	13.6%	13.30%	4.50%
Margen Financiero	7.50%	8.50%	8.7%	7.10%	4.00%
Razón de Liquidez	9.20%	8.70%	11.0%	12.50%	13.20%

Fuente: Financiera CrediQ / Elaboración: SCR Honduras

Anexo 2.

Entorno Hondureño

Honduras posee una clasificación soberana de B1 otorgada por Moody's (reporte de actualización al 01 de agosto de 2024). Al respecto, la evaluación del factor de fortaleza económica de la agencia refleja un contraste en la economía de Honduras, marcado por un entorno de bajo desarrollo y un tamaño económico reducido, frente a una dinámica de crecimiento del PIB notablemente fuerte, especialmente tras una rápida recuperación post-pandemia. A pesar de registrar el PIB per cápita más bajo de Latinoamérica y sufrir una significativa contracción en 2020, Honduras ha mostrado resiliencia con una recuperación y crecimiento sólidos en los años subsiguientes. Se anticipa una moderación del crecimiento del PIB en el corto plazo, aunque podría mejorar con la implementación exitosa de reformas. Sin embargo, la economía sigue siendo vulnerable a los impactos del cambio climático, como sequías y huracanes, que representan riesgos directos a su estabilidad.

Por su parte, el Banco Central de Honduras (BCH) ha mostrado históricamente una gestión relativamente sólida, manteniendo la inflación anual dentro del rango objetivo no oficial del 3% al 5% y gestionando la estabilidad del tipo de cambio. En cuanto al sistema financiero, la favorable dinámica económica ha sido el principal impulsor de la expansión de balances y obtención de resultados en el último periodo, y en línea con la previsión de menor crecimiento 2025 debería observar una reducción en el dinamismo de las carteras. Adicionalmente, las restricciones impuestas al acceso de moneda extranjera pueden tener incidencia en cuanto a las oportunidades de negocio de aquellas entidades cuyo portafolio se encuentra vinculado a esta moneda.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Financiera CrediQ, S.A.				
Entidad Largo Plazo Moneda Local	BBB.hn	Estable	N/A	N/A
Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB.hn	Estable	N/A	N/A
Entidad Corto Plazo Moneda Local	ML A-3.hn	Estable	N/A	N/A
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	ML A-3.hn	Estable	N/A	N/A
Bonos Corporativos CrediQ 2019 Largo Plazo Moneda Local	BBB.hn	Estable	N/A	N/A
Bonos Corporativos CrediQ 2022 Largo Plazo Moneda Local	BBB.hn	Estable	N/A	N/A
Bonos Corporativos CrediQ 2019 Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB.hn	Estable	N/A	N/A
Bonos Corporativos CrediQ 2022 Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB.hn	Estable	N/A	N/A

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. da por primera vez calificación de riesgo a este emisor el 31 de octubre de 2024.

Información considerada para la clasificación.

Para el presente informe se utilizaron estados financieros auditados para el cierre 2023 e intermedios no auditados para junio 2024.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **BBB.hn:** Emisores o emisiones calificados en BBB.hn con una calidad crediticia promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **ML A-3.hn:** Los emisores calificados en ML A-3.hn tienen una capacidad 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 clasificación en el mediano plazo.

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación de Instituciones Financieras de Crédito - (29/jul/2024) utilizada por Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona anteriormente, disponible en <https://scriesgo.com/>

Declaración de importancia

La clasificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Clasificadora de Riesgos 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 sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos esenciales de la entidad clasificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, la bolsa de valores en la que opere el emisor y las casas de bolsa representantes.

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

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS 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, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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