

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Sesión: n.º 4032025

Fecha: 4 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	-

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

**CONTACTOS**

Yoanna Garita Araya  
Associate Credit Analyst  
[yoanna.garita@moodys.com](mailto:yoanna.garita@moodys.com)

José Pablo López Barquero  
Credit Analyst  
[Jose.lopez1@moodys.com](mailto:Jose.lopez1@moodys.com)

Jaime Tarazona  
Rating Manager  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

# Financiera Fondo de Desarrollo Local, S.A.

**RESUMEN**

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante Moody's Local Nicaragua) afirma a la Financiera Fondo de Desarrollo Local, S.A. (en adelante Financiera FDL o la Entidad) la calificación de A.ni como Entidad a Largo Plazo, en moneda local y extranjera, y el nivel ML A-2.ni como Entidad a Corto Plazo en moneda local y extranjera. La perspectiva de las calificaciones de Largo Plazo es Estable.

La calificación se sustenta en la recuperación de la estructura financiera y la resiliencia mostrada por la Entidad, ante eventos estresantes del entorno. Asimismo, presenta una buena calidad crediticia en sus indicadores, acompañado de un aumento en la colocación de créditos, manteniendo los mapas de riesgo y el seguimiento y gestión de cobro temprano.

De igual forma, ponderan de manera positiva los adecuados niveles de provisiones por incobrabilidad que maneja la Financiera, dado el sector al cual se enfocan, contando además, con una provisión genérica voluntaria.

Por su parte, cuentan con una amplia cobertura a nivel del territorio nicaragüense, a través de una red de 38 sucursales, con presencia en 16 de los 17 departamentos del país, especialmente en aquellos donde no se cuenta con presencia de entidades financieras, acorde con la estrategia que persigue la Entidad.

En cuanto al tema de financiamiento, presentan una alta diversificación en las fuentes de fondeo, la mayoría internacionales, y especializados principalmente en el sector de microfinanzas. Asimismo, dentro de su composición patrimonial cuentan con la participación de 4 fondeadores expertos en el área, los cuales brindan su respaldo tanto en la figura de fondeador como accionista.

Referente a la solvencia, al corte de análisis registró una adecuación de capital del 19.4%, porcentaje considerado holgado respecto al parámetro mínimo requerido por la Superintendencia (10%).

A pesar de lo mencionado previamente, la Financiera tiene como reto mantener una adecuada gestión de su cartera, dado el perfil de riesgo que presenta su población meta; estricto seguimiento en cuanto al calce de plazos, debido a la duración de sus préstamos; eficiente proceso de cobro que minimice el impacto en los resultados de la Entidad; diversificar las fuentes de ingresos mediante la ampliación de otros servicios financieros y no financieros; y reducir el nivel de gastos administrativos, el cual, si bien se explica por el volumen de operaciones y las sucursales que mantiene la Financiera, se considera alto.

Importante mencionar que, dicho informe se realizó con cifras preliminares a diciembre de 2024. Una vez habilitados los estados financieros auditados de la Entidad, Moody's Local Nicaragua realizará la debida actualización del informe.

**Fortalezas crediticias**

- Cartera crediticia atomizada según deudores, acompañada de buenos indicadores crediticios.
- Alta diversificación en las fuentes de fondeo, especializados en el sector de microfinanzas.
- Sólida adecuación patrimonial.
- Extensa cobertura geográfica dirigida a su mercado meta.

**Debilidades crediticias**

- Perfil de riesgo alto de su población meta, que, si bien es parte de la naturaleza de la Entidad, le exige contar con una estructura más costosa y mayores controles de gestión del riesgo.
- Gastos administrativos importantes, asociados a la estructura que mantiene la Entidad para el modelo de negocio que aplica, lo que se vuelve un reto para la Financiera contener dicha partida.
- Bajos niveles de digitalización y de herramientas tecnológicas que incrementen la eficiencia y competitividad de la Entidad.

**Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Tendencia al alza, de forma sostenida, en la eficiencia asociada a una mejor ejecución de gastos administrativos y operativos.
- Mayor diversificación de las fuentes de ingreso enfocándose en la búsqueda de ingresos financieros y no financieros que complementen su estructura actual.
- Aumento en la competitividad basado en mejoras significativas de herramientas tecnológicas.

**Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Deterioro en los indicadores de cartera, aunado a una disminución en las coberturas de las provisiones.
- Aumentos importantes en los gastos administrativos u operativos que impacten la rentabilidad de la Financiera.
- Disminución sostenida de la adecuación de capital.

**Generalidades****Perfil de la Entidad**

La Financiera Fondo de Desarrollo Local (FDL) fue constituida el 24 de junio de 2015 como sociedad anónima domiciliada en la Ciudad de Managua, Nicaragua. En el mes de abril de 2016, la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) autorizó a la Financiera iniciar sus operaciones en territorio nacional; no obstante, fue hasta el mes de mayo de ese mismo año que inició operaciones como entidad regulada.

El sector meta de los servicios financieros ofrecidos por Financiera FDL, S.A. son los micros, pequeños y medianos empresarios rurales de la producción, comercio y servicios viables económicamente, que no tienen acceso al sector bancario formal. La Financiera atiende a sus clientes a nivel nacional por medio de una red de 38 sucursales, con presencia en 16 de los 17 departamentos de Nicaragua, especialmente en aquellos donde no se cuenta con presencia de entidades bancarias.

Dada su naturaleza y el sector meta antes mencionado, la Entidad tiene como propósito social promover la sostenibilidad financiera y el desarrollo social y ambiental de sus clientes. Asimismo, se visualiza como líder a nivel nacional, y un importante actor a nivel regional, en la prestación de servicios financieros a los sectores urbanos y rurales que atiende, ofreciendo una gama de productos y servicios altamente tecnificados, que faciliten la ampliación de la inclusión financiera y que respondan a las demandas de los clientes en el desarrollo de sus actividades económicas o personales.

**Principales aspectos crediticios**

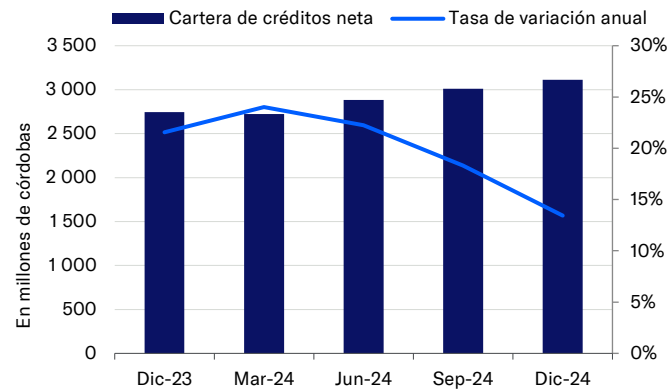
**Tendencia creciente favorable de la cartera crediticia, acompañada de buenos indicadores crediticios.**

Al cierre de diciembre de 2024, Financiera FDL registró una cartera de crédito bruta de C\$3,090.9 millones (USD84.4 millones), exhibiendo un crecimiento del 14% anual y 7% semestral, fundamentado, principalmente, por las colocaciones en comercio, consumo e inversión agropecuaria, los cuales corresponden a los sectores de mayor representación de la cartera (29%, 28% y 10% respectivamente). Asimismo, alcanzaron con sus productos y servicios a un total de 47,172 clientes, donde un 51% fue dirigido a mujeres, y un 78% del total se concentró en el sector rural, manteniéndose acorde con la estrategia de la Entidad. En el último semestre, la cantidad de clientes se incrementó en 745 personas.

Referente a la cartera de crédito por estado, los créditos vigentes representaron el 98%, mientras que, el 2% restante se explica por la cartera vencida y un pequeño porcentaje en cobro judicial. Manteniéndose estables dichas proporciones en los últimos periodos. Por su parte, la clasificación de la cartera según riesgo se ubicó un 96.7% en categoría A, un 0.7% en categoría B, y los saldos de cartera clasificados en las categorías de mayor riesgo (C, D y E) representaron conjuntamente un 2.6%, similar al registrado un año atrás.

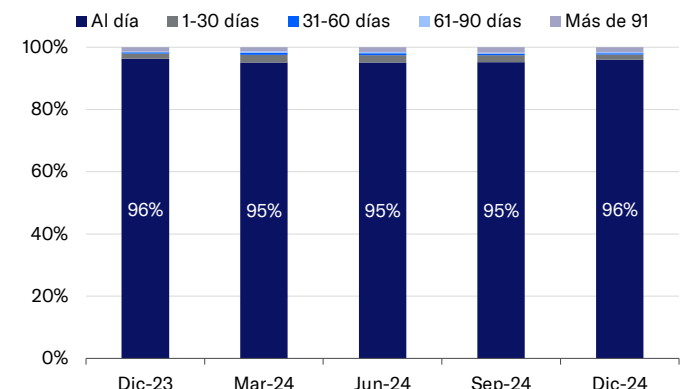
Al corte bajo análisis, la cartera de Financiera FDL registró un 65% de créditos sin garantía, lo cual obedece a la política de crédito que permite otorgar hasta USD5 mil sin garantía, en virtud de la capacidad de pago del cliente. No obstante, dicho porcentaje presenta una amortización quincenal y mensual, lo que permite una gestión rápida de cobranza ante un posible impago. La porción restante de la cartera estuvo respaldada principalmente con garantía prendaria, fianza e hipotecaria.

**GRÁFICO 1** Evolución de la cartera de crédito



Fuente: Financiera FDL, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**GRÁFICO 2** Composición de cartera por días de atraso



Fuente: Financiera FDL, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

En el caso de las provisiones para préstamos incobrables, registraron C\$107.3 millones (USD2.9 millones) a diciembre de 2024, luego de aumentar un 27% anual y 11% semestral, asociado con el crecimiento de la cartera y el reforzamiento de la provisión genérica voluntaria que maneja la Entidad. A nivel general, los indicadores de cartera reflejan una buena calidad crediticia, mejora que se observa de igual forma en los periodos anteriores.

A nivel prospectivo, la Administración proyecta alcanzar un portafolio crediticio neto de USD93.0 millones, al cierre de diciembre de 2025, lo que implicaría un crecimiento interanual del 10%, atribuible a una colocación enfocada mayormente en créditos agropecuarios, y pymes, dada la demanda de crédito por parte del mercado.

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

En cuanto a los activos líquidos que registra la Financiera, están compuestos por los fondos disponibles, los cuales corresponden a recursos que se mantienen en las sucursales para la operatividad de estas y lo depositado en instituciones financieras del país, tanto en moneda local, como extranjera. La razón de liquidez, indicador que mide el nivel de fondos disponibles frente a los activos totales, fue de 13.6%, a diciembre de 2024, participación que aumentó respecto a lo mostrado un año atrás (10.6%), dadas las recuperaciones de cartera producto de su crecimiento, así como ingreso de efectivo proveniente del fondeo.

Asimismo, al ser una entidad financiera regulada por la SIBOIF, en cuanto al riesgo de liquidez, se rige por la Norma sobre Gestión de Riesgo de Liquidez, la cual indica que, las instituciones financieras deben mantener una Razón de Cobertura de Liquidez (RCL) mayor o igual al 100%, porcentaje que la Financiera cumplió al corte bajo análisis, con un 323.3%. Además, al analizar los calces de plazos presentaron una brecha positiva y concentrada en el rango de menos de 90 días, lo cual favorece la liquidez.

Por su parte, la estructura de fondeo proviene esencialmente de obligaciones con entidades financieras internacionales, los cuales representaron el 92% de los pasivos al corte de análisis, mostrando un flujo diversificado al término de diciembre de 2024, luego de registrar 27 fuentes de financiamiento que son esencialmente líneas de crédito con entidades bancarias y préstamos. Propiamente, los pasivos totales registraron C\$2,966.4 millones (USD81.0 millones), luego de incrementarse un 15% anual y 13% semestral, dados los financiamientos recibidos, los cuales estuvieron alineados con el crecimiento de la cartera, y negociados en consecuencia del calce de plazos y flujo de caja esperado. Por su parte, el 8% restante se concentró en otras cuentas por pagar, provisiones y obligaciones subordinadas, estas últimas equivalentes a préstamos otorgados por Tinidia S.A. (su principal accionista) y Solidaridad Internacional para el Desarrollo y la Inversión.

### **Sólida posición patrimonial que respalda las operaciones de la Entidad.**

Al cierre de diciembre de 2024, el patrimonio de la Entidad alcanzó C\$938.4 millones (USD25.6 millones), luego de exhibir un aumento del 19% anual y 10% semestral, dado el crecimiento del resultado del periodo. El patrimonio de la Entidad se conforma principalmente por el capital social, el cual, al corte bajo estudio contabilizó C\$700,7 millones y se mantuvo estable en el último año.

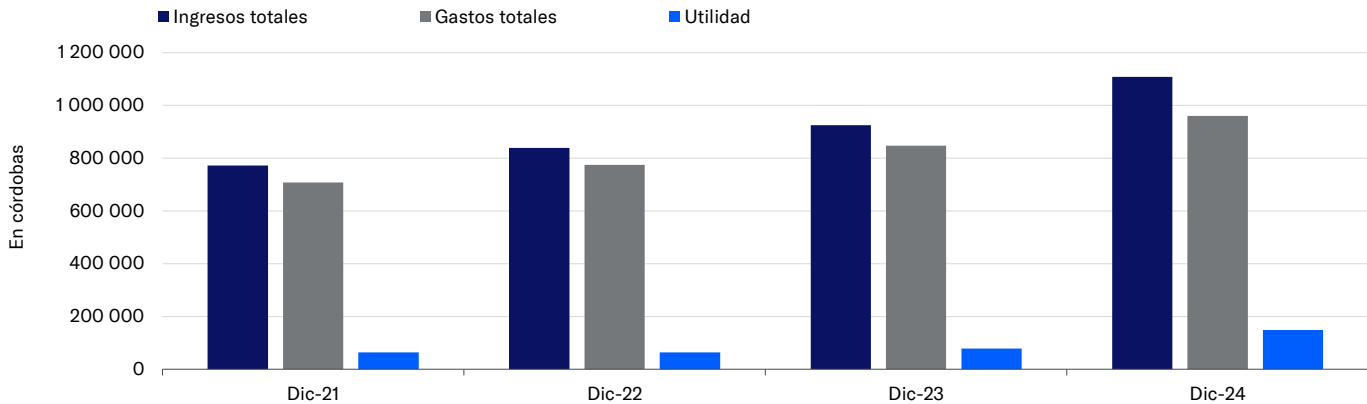
Por su parte, el índice de adecuación de capital es el cociente que resulta de dividir el volumen de los recursos propios (capital primario más capital complementario), entre la suma de los activos ponderados por riesgo. Según la regulación de la SIBOIF, las entidades del sistema financiero supervisadas deberán mantener en todo momento, como mínimo, un 10% de adecuación de capital. La Institución cuenta con un capital holgado con respecto al nivel de riesgo que asume, debido a su nicho de mercado, al registrar un indicador de 19,4% al cierre del segundo semestre de 2024.

### **Crecimiento importante del resultado del periodo, favorecido por el rendimiento de la cartera.**

Al término del segundo semestre de 2024, Financiera FDL alcanzó una utilidad neta de C\$149.0 millones (USD4.1 millones), la cual mostró un crecimiento significativo de 91% anual. Dicho incremento estuvo asociado al aumento en mayor cuantía en términos absolutos de los ingresos (+C\$183.2 millones) respecto al exhibido por los gastos (+C\$112.2 millones). Por su parte, la Administración espera cerrar el año 2025 con una ganancia acumulada de USD4.3 millones, la cual representaría un incremento anual del 8%, proyección conservadora dados los gastos presupuestados que se tienen programados para el periodo 2025 en función de transformación digital y gasto financiero.

Puntualmente, en el caso de los ingresos acumulados, contabilizaron C\$1,108.5 millones (USD30,3 millones) al corte de análisis, luego de aumentar 20% respecto al año anterior. Dicha variación explicada por los ingresos financieros (+23%), cuyo componente principal fue la cartera de crédito. Por su parte, los gastos totales sumaron C\$959.5 millones (USD26.2 millones), los cuales crecieron un 13% anual, dado el aumento de los gastos de administración (+8%) y los gastos financieros (+17%). Dichos comportamientos generaron un margen de intermediación del 27.2%, ligeramente mayor al registrado un año atrás (25.7%); asimismo, los demás indicadores de rentabilidad reflejaron una mejora interanual dados los resultados del periodo.

**GRÁFICO 3** Evolución de resultados



Fuente: Financiera FDL, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**Anexos**

**TABLA 1** Principales indicadores

	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Cartera de créditos neta (millones de USD)	84.4	81.9	78.7	74.3	74.2
Razón de Morosidad (Bruta)	1.5%	1.7%	1.6%	1.4%	1.4%
Provisión para pérdidas crediticias	225.6%	200.9%	213.4%	230.0%	222.3%
Razón de liquidez	13.6%	15.0%	9.0%	12.1%	10.6%
Adecuación de capital	19.4%	18.6%	18.5%	18.9%	18.8%
Razón de solvencia	24.0%	23.1%	24.5%	24.0%	23.4%
Margen de Intermediación	27.2%	27.9%	27.6%	28.0%	25.7%
Rendimiento sobre el Patrimonio	17.3%	16.2%	15.3%	12.6%	10.4%

Fuente: Financiera FDL, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**Resumen Macroeconómico Nicaragua**

De acuerdo con datos del Banco Central de Nicaragua (BCN), la producción medida a través del Producto Interno Bruto (PIB), al cierre del primer trimestre de 2024, muestra un crecimiento de 4,6% interanual. A junio de 2024, al medir la producción por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) como indicador que se anticipa al comportamiento del PIB y tomando como referencia la tendencia-ciclo (lo que permite medir el comportamiento subyacente de la producción), dicho índice tuvo un crecimiento cercano al 3% interanual y del 2% trimestral anualizado, por lo que la economía sigue presentando señales de recuperación.

Al cierre de junio de 2024, el déficit comercial acumulado es de USD4.796 millones (se incrementa en 19% respecto al mismo periodo de 2023). Dicho resultado se explica por un dinamismo menor en las exportaciones, las cuales crecen 3% interanual, en comparación con las importaciones, que aumentan en 11% en comparación con el año anterior. En cuanto a las remesas, a la fecha de análisis, éstas presentan un saldo acumulado de USD4.923 millones (aumento de 22% anual).

Los resultados fiscales del Gobierno Central Presupuestario, a junio de 2024, indican que el superávit fiscal (acumulado de los últimos 12 meses) después de donaciones es de C\$21.354 millones. Este resultado responde a que los ingresos totales se incrementan en 20% de forma interanual; mientras que los gastos crecen en cerca del 16%. El aumento en los ingresos se ve influido por el incremento en la recaudación de los impuestos (+20% interanual). La deuda pública, con corte a junio de 2024, muestra un saldo de C\$381.176 millones, el cual exhibe un aumento interanual del 5,3% (5,6% en junio de 2023).

Respecto a la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), esta reflejó un incremento interanual de 4,8% a junio de 2024 (9,9% en junio de 2023). Además, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también muestra un aumento, el cual es de 4,2% anual (8,3% a junio de 2023).

Según el BCN, en el informe de “Perspectivas Macroeconómicas 2024” de abril de 2024, se proyecta que la economía crecerá entre 3,5% y 4,5% en este 2024 y que la inflación se ubicaría en el rango de entre 3,5% y 4,5% para dicho año.

Cabe destacar que, en marzo de 2024, Moody's Ratings mejoró la calificación soberana de Nicaragua de B3 a B2, con base en el fortalecimiento estructural del perfil crediticio del soberano, dada una acumulación de importantes colchones fiscales y externos por encima de las expectativas previas de dicha calificadora de riesgos, calificación que se mantiene a junio de 2024.

### Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Financiera Fondo de Desarrollo Local, 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	-

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 junio de 2017.

### Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros no auditados a septiembre y diciembre de 2024, así como información adicional proporcionada por la Administración de la Entidad.

### Definición de las clasificaciones 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).

**Metodología Utilizada.**

- La Metodología de calificación de Instituciones Financieras de Crédito-(27/Nov/2024) utilizada por Moody's Local Nicaragua fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona anteriormente, disponible en <https://moodyslocal.com.ni/>.

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



© 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, COMERCIABILIDAD 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](http://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.