

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 1242025

Fecha: 6 de marzo de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA**Informe de revisión completo****CALIFICACIONES ACTUALES (*)**

	Calificación	Perspectiva
Cuotas de participación	scr AA+ 2 (CR)	Estable

(*)La nomenclatura 'CR' refleja riesgos solo comparables en Costa Rica.

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

CONTACTOS

Nancy Rodríguez Bejarano
Credit Analyst
nancy.rodriguez@moodys.com

Mayrin Salazar Calderón
Associate
mayrin.salazar@moodys.com

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

BCR Fondo de Inversión Portafolio Colones No Diversificado

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, Moody's Local Costa Rica) afirma la calificación scr AA+ 2 (CR) con perspectiva Estable a las Cuotas de Participación de BCR Fondo de Inversión Portafolio Colones No Diversificado (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, la SAFI o BCR SAFI).

La calificación otorgada pondera las políticas y procesos detallados del Fondo para la selección de activos y carteras, así como su gestión de riesgo para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos. Asimismo, considera la experiencia del equipo gestor, la capacidad y respaldo de BCR SAFI, entidad que a su vez pertenece a un Grupo Financiero estatal y consolidado en Costa Rica.

Adicionalmente, se toma en cuenta su política de inversión en instrumentos emitidos por los bancos públicos de Costa Rica, mismos que brindan una alta calidad crediticia, debido al respaldo que poseen del Gobierno. No obstante, dada su política de inversión, el Fondo mantiene una alta concentración de su portafolio de inversiones tanto por emisor como por instrumento, siendo los certificados de depósito a plazo los únicos instrumentos que lo constituyen. Lo anterior hace que la gestión de dicha concentración se vuelva un reto para la Administración.

Además se destaca, que dado que la captación por parte de los bancos estatales se ha disminuido, también se han visto reducidas las oportunidades de inversión del Fondo, lo que a su vez lo ha llevado a incrementar la porción en efectivo, teniendo dichos movimientos un impacto a nivel de la rentabilidad.

Mientras que, la sensibilidad del portafolio del Fondo a las fluctuaciones en las tasas de interés es ligeramente superior a la exposición promedio del mercado, debido a que la duración modificada promedio está por encima de la media de la industria.

Finalmente, es preciso mencionar el impacto que tienen los recientes acontecimientos administrativos y legales, relacionados con la gestión de BCR SAFI en el riesgo reputacional tanto de la Sociedad como de los fondos que administra; en contraparte, la Administración mantiene una comunicación oportuna y clara con sus inversionistas y el público en general, además, de poseer el respaldo de su Conglomerado.

Fortalezas crediticias

- El Fondo es administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (BCR SAFI), la cual a su vez pertenece a un Grupo Financiero estatal consolidado y de gran trayectoria en Costa Rica.
- El equipo de trabajo que gestiona al Fondo posee amplia experiencia en el sector bursátil y en la administración de fondos de inversión.
- El Fondo cuenta con políticas y procesos detallados para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos.
- Alta calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio, asociado a emisores con respaldo estatal.

Debilidades crediticias

- Muy baja diversificación de su cartera tanto por emisor como por instrumento, dada a la baja o nula necesidad de captación de sus emisores, lo que limita las alternativas de inversión al Fondo.
- Alta concentración de sus activos en los 20 principales inversionistas.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Disminución sostenida y significativa en la concentración por inversionista.
- Aumento sostenido en la participación del mercado.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Afectación que puedan tener los fondos que administra BCR SAFI dados los recientes acontecimientos administrativos y legales relacionados con su gestión y el riesgo reputacional que ello pueda ocasionar.
- Liquidez ajustada que comprometa las redenciones en tiempo y formas de participación.
- Incumplimiento de los límites establecidos en la Política de Inversión.
- Cambios regulatorios que impacten en las operaciones del Fondo.

Perfil de la SAFI

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) en octubre de 1999, la misma es subsidiaria del Banco de Costa Rica. Esta Entidad administra un total de 13 fondos de inversión, de los cuales 8 corresponden a fondos financieros, 4 se catalogan como fondos inmobiliarios y el restante es un fondo de desarrollo de proyectos.

Los activos administrados por la SAFI, al cierre de 2024, contabilizan CRC688.028,18 millones, monto que registra una disminución de 7% anual y de 13% semestral. Asimismo, continúa posicionándose en el segundo lugar según el ranking por activos de las 13 SAFIs que conforman el mercado costarricense, con una participación de 19,2%.

Es importante destacar que, hubo movimientos relevantes en el balance de la SAFI a diciembre de 2024, en respuesta a las medidas solicitadas por el regulador meses atrás. En este contexto, se realizaron aportes adicionales de capital social por un monto de CRC 22.000,00 millones. Asimismo, debido a la disminución del 21% en los ingresos de la SAFI, principalmente por la reducción en comisiones por servicios, se registraron pérdidas por CRC23,72 millones al cierre del año. Esto afectó los indicadores de rentabilidad de la Administradora durante el período analizado.

TABLA 1 Situación financiera de BCR SAFI

En millones de CRC	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Activos	30.273,53	8.442,33	8.536,24	7.862,11	8.078,19
Pasivos	1.419,53	1.271,98	1.400,38	969,47	1.237,29
Patrimonio	28.854,00	7.170,35	7.135,86	6.892,63	6.840,89
Ingresos	4.959,28	3.701,13	2.748,17	1.293,43	6.305,68
Gastos	4.983,00	3.416,07	2.461,48	1.246,34	5.777,89
Resultado neto	(23,72)	285,05	286,69	47,09	527,79

Fuente: BCR SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

TABLA 2 Indicadores de BCR SAFI

Indicadores	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Activo Circulante / Pasivo Circulante (veces)	22,33x	7,19x	6,72x	9,65x	7,72x
Pasivos Totales / Patrimonio	4,92%	17,74%	19,62%	14,07%	18,09%
Gastos Totales / Ingresos Totales	100,48%	92,30%	88,83%	96,42%	91,45%
Margen neto	-0,48%	7,70%	11,17%	3,58%	8,55%
Rendimiento sobre inversión	-0,12%	2,84%	4,33%	5,17%	5,93%
Rentabilidad sobre patrimonio	-0,13%	3,46%	5,28%	6,19%	7,29%

Fuente: BCR SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Perfil del Fondo de Inversión

El BCR Fondo de Inversión Portafolio Colones No Diversificado está dirigido a inversionistas físicos o institucionales, corporaciones, empresas y demás, que deseen realizar inversiones que tengan el respaldo en productos de captación del Banco de Costa Rica, Banco Nacional y Banco Popular y de Desarrollo Comunal, principalmente en certificados de depósito a plazo y títulos valores emitidos por estas instituciones financieras, y que al mismo tiempo, desean la liquidez que ofrecen los fondos de mercado de dinero.

TABLA 3 Características del Fondo

BCR Fondo de Inversión Portafolio Colones No Diversificado	
Mecanismo de redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Cartera	No especializada
Mercado	Nacional
Moneda en la que invierte	Colones costarricenses
Moneda de redención	Colones costarricenses
Plazo mínimo recomendado	3 días
Plazo de reembolso	Máximo t +3 días
Monto mínimo de inversión inicial	CRC5.000,00
Monto mínimo de aportes adicionales	CRC1.000,00
Comisión de administración	Máximo 5% anual sobre activos netos

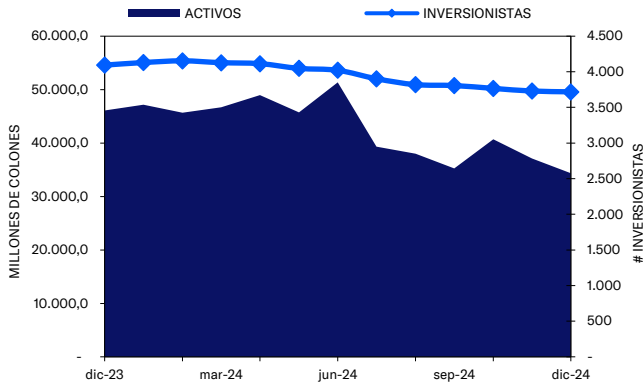
Fuente: BCR SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Activos e inversionistas

Los activos del Fondo, al cierre de diciembre de 2024, totalizan CRC34.333,27 millones, cifra que decrece en un 25% anual y un 33% semestral, comportamiento que responde a la salida de algunos de sus inversionistas, principalmente jurídicos. El 33% de dichos activos está constituido por el efectivo. El Fondo se ubica en el noveno lugar según el ranking por activos de un total de 22 fondos que conforman su mercado, con una participación del 3,64%.

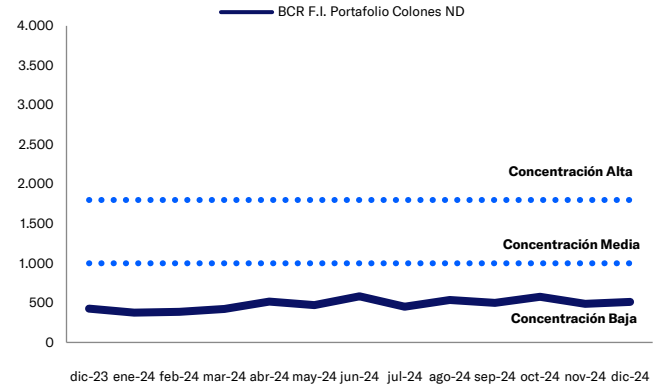
Por su parte, a la fecha en análisis, el Fondo registra 3.719 inversores, mismos que se reducen en 9% anual y 8% semestral. Es preciso indicar que, el Fondo posee una alta concentración por inversionista, dado que los 20 principales representan el 69% de los activos totales. En cuanto al análisis del Herfindahl Index, indicador que muestra la concentración dentro de los 20 principales inversionistas, demuestra una baja concentración, al registrar un índice de 513 puntos.

GRÁFICO 1 Evolución de activos e inversionistas



Fuente: BCR SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

GRÁFICO 2 Herfindahl Index



Fuente: BCR SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Portafolio de inversiones

Al semestre en análisis, la totalidad de la cartera del Fondo se coloca en el sector público. Relacionado con la conformación del portafolio por emisor, en promedio semestral, se encuentran las participaciones en el Banco Nacional de Costa Rica con un 67% y el Banco Popular y de Desarrollo Comunal con el restante 33%; mientras que, la totalidad de la cartera se mantiene en certificados de depósito a plazo (cdp). En cuanto al portafolio por plazos de vencimiento, se destaca el rango de 91 a 180 días con un 41%, seguido del plazo menor a 30 días con un 17%, el tracto de 61 a 90 días con un 15% y de 181 a 360 días con un 14%.

La duración del portafolio, en promedio semestral, se registra en 0,27 años, indicador que al compararlo con el plazo de permanencia del inversionista (0,35 años), refleja una brecha positiva de aproximadamente 29 días. En lo que concierne a la duración modificada, en promedio, se registra en 0,27%, misma que es ligeramente superior a la que presenta el mercado (0,25%), lo que indica que la exposición al riesgo de tasas de interés del Fondo es mayor que al promedio de la industria.

Indicadores Riesgo - Rendimiento

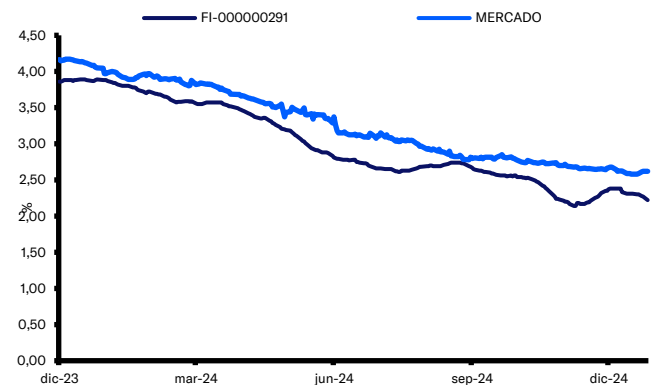
En promedio, al semestre en análisis, el rendimiento del Fondo se ubica en 2,49%, inferior al que se presentó el semestre anterior (3,36%) y ligeramente por debajo del mercado (2,80%). Lo anterior se atribuye a la tendencia a la baja de las tasas de interés como efecto del descenso de la Tasa Política Monetaria, además, por la poca o nula necesidad de captación de los emisores que se describen en su política de inversión, mismos que restringieron significativamente las oportunidades de inversión, además, no renovaron los vencimientos de títulos valores.

TABLA 4 Indicadores riesgo-rendimiento

Indicador	Jun-24 a Dic-24	Dic-23 a Jun-24	Jun-23 a Dic-23	Mercado Jun-24 a Dic-24
PROMEDIO	2,49	3,36	4,21	2,80
DESSTD	0,19	0,37	0,62	0,15
RAR	13,21	9,08	6,76	18,60
COEFVAR	0,08	0,11	0,15	0,05
MAXIMO	2,74	3,88	5,83	3,15
MINIMO	2,14	2,69	3,69	2,58
BETA	0,95	1,27	1,10	n.a.

Fuente: BCR SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

GRÁFICO 4 Rendimiento anualizado últimos 12 meses



Fuente: BCR SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Anexos

Hechos relevantes

- El 24 de octubre de 2024, se informa que, en sesión de Asamblea de Accionistas, se conoció y aceptó la renuncia de la Sra. Mahity Flores Flores al cargo de Tesorera de la Junta Directiva de BCR SAFI.
- El 08 de enero de 2025, se comunica el estado de atención de las medidas solicitadas por la SUGEVAL mediante la resolución SGV-R-128-2024:
 - En asamblea de accionistas, llevada a cabo el 23 de septiembre de 2024, se aprobó:
 - Dar por conocido la anterior resolución remitida por el Sr. Tomás Soley Pérez, superintendente general de valores.
 - La capitalización de BCR SAFI por CRC23.118 millones, monto que se deriva de las utilidades retenidas por la SAFI (CRC1.118 millones) y el restante, del aporte del Banco de Costa Rica.
 - Dejar constancia que la capitalización del aporte del Banco de Costa Rica se realizará una vez que el Banco presente el presupuesto extraordinario a la Contraloría General de la República y sea aprobado por dicho ente.
 - El 25 de octubre de 2024, la Contraloría General de la República autorizó el presupuesto extraordinario del Banco de Costa Rica, para proceder con la capitalización.
 - El 06 de noviembre de 2024, BCR SAFI recibió los CRC22.000 millones de parte de Banco de Costa Rica, cifra que procedió a invertir en valores de alta calidad crediticia.
 - El 15 de noviembre de 2024, se inicia ante la SUGEVAL el trámite de autorización previo de la capitalización de CRC23.118 millones. El 24 de diciembre de 2024, se recibió la segunda solicitud de correcciones al trámite de parte de la SUGEVAL, las cuales fueron atendidas y presentadas nuevamente a revisión del ente regulador, el día 07 de enero de 2025.
 - En cuanto se cuente con la autorización respectiva de la SUGEVAL se presentará el trámite de registro en el Registro Público.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
BCR Fondo de Inversión Portafolio Colones Diversificado				
Cuotas de participación	scr AA+ 2 (CR)	Estable	scr AA+ 2 (CR)	Estable

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody's Local Costa Rica da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en noviembre de 2014.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Intermedios al 30 de septiembre de 2024 y Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024 tanto de BCR Sociedad de Administración de Fondos de Inversión S.A. como del BCR Fondo de Inversión Portafolio Colones No Diversificado e información adicional proporcionada por la Administración del Fondo.

Definición de las calificación asignadas

→ **scr AA (CR):** La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

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

→ **Categoría 2:** moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 2 se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

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

Metodología Utilizada

→ La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por Moody's Local Costa Rica fue actualizada en el ente regulador en octubre de 2023, disponible en <https://moodyslocal.cr/>

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, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, bolsas de valores y puestos representantes.

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

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

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA 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.