

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité: 1222024

Fecha de ratificación: 6 de
septiembre de 2024

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

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
nrodriguez@scriesgo.com

Mayrin Salazar Calderón
Associate
msalazar@scriesgo.com

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

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939

El Salvador
+503.2243.7419

Fondo de Inversión BCR Portafolio
Colones No Diversificado

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, SCR Costa Rica) afirma la calificación scr AA+ 2 (CR) con perspectiva estable a las Cuotas de Participación de Fondo de Inversión BCR 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 se fundamenta en 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. La calificación también pondera la experiencia del equipo gestor, así como la capacidad y respaldo de BCR SAFI, entidad que a su vez pertenece a un Grupo Financiero consolidado en Costa Rica.

Adicionalmente, se considera 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. Sin embargo, a la fecha en análisis, la captación de estos bancos estatales se ha reducido, lo que ocasiona una baja en el rendimiento del Fondo ante las limitadas alternativas de inversión, que de mantenerse dicha tendencia podría llevar a un ajuste en la calificación.

La cartera por su parte se encuentra altamente concentrada en certificados de depósito, mientras que el 86% del portafolio se mantiene en vencimientos inferiores a 180 días, lo que se alinea con su política de inversión y asegura la liquidez del Fondo.

La sensibilidad del portafolio del Fondo a las fluctuaciones en las tasas de interés es superior a la exposición promedio del mercado, debido a que el índice de la duración modificada promedia 0,28%, por encima del que registra la industria (0,23%). Por su parte, al comparar la duración de la cartera con el plazo promedio del inversionista se genera una brecha positiva.

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, asociado a emisores con respaldo estatal.

Debilidades crediticias

- Baja diversificación por emisor e instrumento, los cuales se encuentran con captación cerrada, lo que limita las alternativas de inversión al Fondo.
- Sensibilidad del rendimiento del portafolio de inversión a las variaciones en las tasas de interés en colones.
- Alta concentración de 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 Sociedad, al cierre de junio de 2024, contabilizan CRC740.608,85 millones, monto que registra una disminución de 8% interanual y 7% semestral, no obstante, lo cual lo posiciona en el segundo lugar según el ranking por activos de las 13 SAFIs que conforman el mercado costarricense, con una participación de 20,12%.

TABLA 1 Situación financiera de BCR SAFI

En millones de CRC	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Sep-23	Jun-23
Activos	8.536,24	7.862,11	8.078,19	8.599,27	8.344,25
Pasivos	1.400,38	969,47	1.237,29	1.757,61	1.626,45
Patrimonio	7.135,86	6.892,63	6.840,89	6.841,66	6.717,80
Resultado neto	286,69	47,09	527,79	570,68	449,09
Ingresos	2.565,52	1.315,23	6.172,29	4.737,81	3.375,44
Gastos	2.129,27	1.237,05	5.337,34	3.870,84	2.691,37

Fuente: BCR SAFI/Elaboración: SCR Costa Rica

TABLA 2 Indicadores de BCR SAFI

Indicadores	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Sep-23	Jun-23
Activo Circulante / Pasivo Circulante	6,72	9,65	7,72	5,62	6,12
Pasivos Totales / Patrimonio	19,62%	14,07%	18,09%	25,69%	24,21%
Gastos Totales / Ingresos Totales	83,00%	94,06%	86,47%	81,70%	79,73%
Margen neto	11,17%	3,58%	8,55%	12,05%	13,30%
Rendimiento s/ Inversión	6,90%	2,36%	5,93%	8,31%	9,94%
Rentabilidad s/ patrimonio	8,20%	2,74%	7,29%	10,51%	12,51%

Fuente: BCR SAFI/Elaboración: SCR Costa Rica

Perfil del Fondo de Inversión

El BCR Fondo de Inversión Portafolio Colones No Diversificado (en adelante, el Fondo) está dirigido a personas 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 Cuadro resumen del Fondo

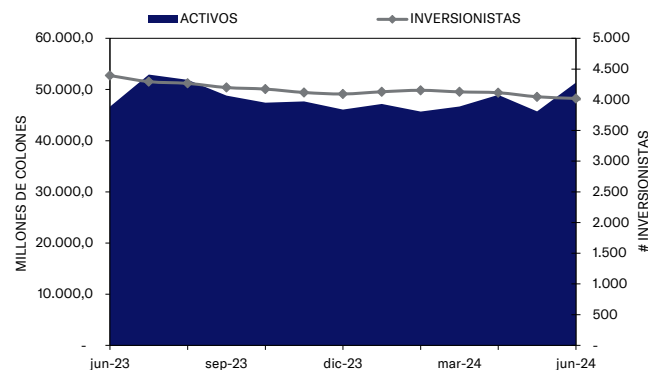
F.I. BCR Portafolio Colones No Diversificado	
Características	
Mecanismo de redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Cartera	No especializada
Mercado	Nacional
Moneda en la que invierte	Colones costarricenses
Moneda de redención	Colones costarricenses
Plazo mínimo recomendado	3 días
Plazo de reembolso	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: SCR Costa Rica

Activos e inversionistas

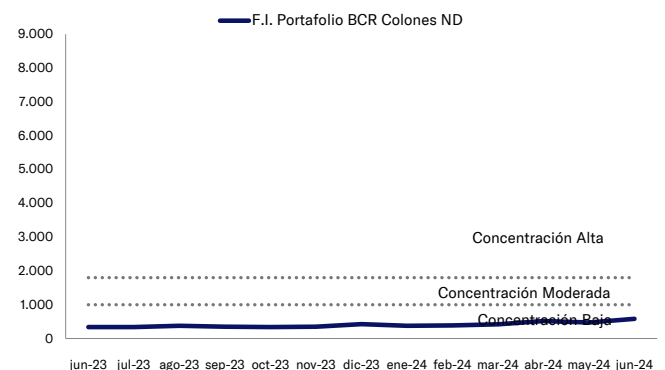
A junio de 2024, los activos del Fondo contabilizan CRC51.359,42 millones, monto que experimenta un aumento tanto anual (+10%) como semestral (+11%), dado el incremento del saldo de inversionistas jurídicos, además, se destaca que, en promedio, el 37% de estos activos corresponden al efectivo. Dentro del ranking por activos, el Fondo se ubica en la octava posición del mercado conformado por 22 fondos. Por su parte, a la fecha en análisis, el Fondo registra 4.021 inversores, mismos que se reducen 9% anual y 2% de forma semestral. Es preciso indicar que, el Fondo posee una alta concentración de sus 20 principales inversionistas, debido a que representan un 73% de los activos totales; no obstante, el análisis del Herfindahl Index muestra una baja concentración.

Gráfico 1 Evolución de activos e inversionistas



Fuente: BCR SAFI/Elaboración: SCR Costa Rica

Gráfico 2 Herfindahl Index



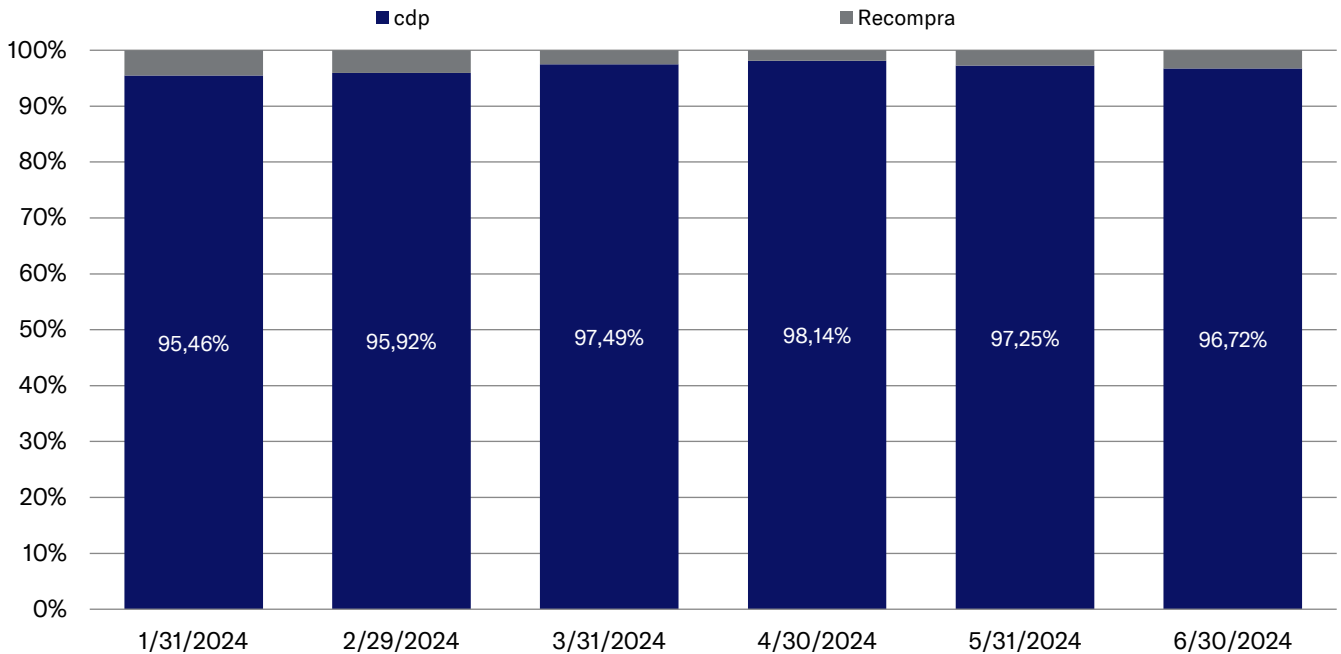
Fuente: BCR SAFI/Elaboración: SCR Costa Rica

Portafolio de Inversiones y rentabilidad

Al semestre en análisis, la totalidad de la cartera del Fondo se coloca en el sector público. Respecto a la conformación del portafolio por emisor, en promedio semestral, se encuentran las participaciones en el Banco Nacional de Costa Rica (43%), el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (41%) y el Banco de Costa Rica (16%); mientras que, los instrumentos se concentran con un 97% 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 45%, seguido de menor a 30 días con un 17% y los tractos de 61 a 90 días y de 181 a 360 días con un 14% cada uno.

Respecto a la duración del portafolio, en promedio semestral, se encuentra en 0,29 años, que al compararlo con el plazo de permanencia del inversionista (0,37 años) refleja una brecha positiva de aproximadamente 30 días. En lo que concierne a la duración modificada, en promedio, se registra en 0,28%, misma que es superior a la que presenta el mercado (0,23%), lo que indica que la exposición al riesgo de tasas de interés del Fondo es más elevada que al promedio de la industria.

Gráfico 3 Cartera del Fondo por instrumento



Fuente: BCR SAFI/Elaboración: SCR Costa Rica

Indicadores Riesgo-Rendimiento

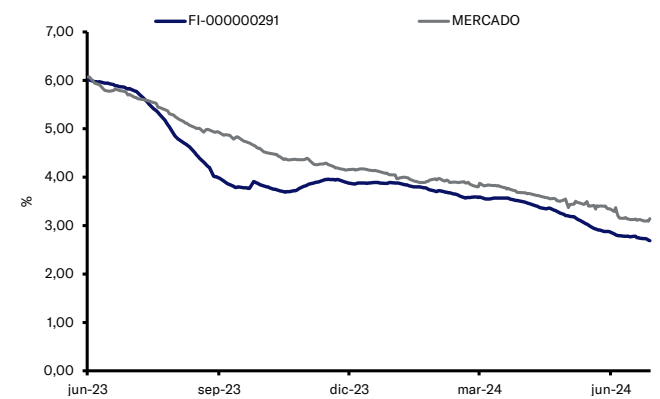
En promedio, al semestre en análisis, el rendimiento del Fondo se ubica en 3,36%, inferior al que se presentó el semestre anterior (4,21%) y levemente por debajo del mercado (3,64%). Según la Administración, lo anterior obedece a la disminución de la Tasa Política Monetaria, lo que reduce las tasas de interés de sus instrumentos, además, la poca o nula necesidad de captación de los emisores que se describen en su política de inversión. Aunado a lo anterior, ciertos vencimientos de títulos valores no fueron renovados.

TABLA 4 Indicadores riesgo-rendimiento

Indicador	Dic-23 a Jun-24	Jun-23 a Dic-23	Dic-22 a Jun-23	Mercado Dic-23 a Jun-24
PROMEDIO	3,36	4,21	6,08	3,64
DESVSTD	0,37	0,62	0,31	0,28
RAR	9,08	6,76	19,86	12,79
COEFVAR	0,11	0,15	0,05	0,08
MAXIMO	3,88	5,83	6,64	4,05
MINIMO	2,69	3,69	5,52	3,09
BETA	1,27	1,10	0,64	n.a.

Fuente: BCR SAFI/Elaboración: SCR Costa Rica

Gráfico 4 Rendimiento anualizado últimos 12 meses



Fuente: BCR SAFI/Elaboración: SCR Costa Rica

Anexos

Hechos relevantes

El 08 de marzo de 2024, BCR SAFI informa la modificación de los prospectos de sus fondos de inversión. A continuación, se detalla la actualización del Comité de Inversión de los fondos administrados por esta Sociedad:

TABLA 5 Modificación Comité de Inversión

Comité de Inversión	
MSc. Rossy Durán Monge	Gerente Corporativa de Finanzas BCR
MSc. Fernando Solano Jiménez	Jefe Financieros de BCR Leasing
Lic. Diego Vásquez Fernández	Jefe de Oficina Ingeniería y Valuación BCR
MSc. Malberth Cerdas Herrera	Miembro Externo
Vacante	Miembro Externo
Vacante	Miembro Externo

Fuente: BCR SAFI/Elaboración: SCR Costa Rica

El 15 de mayo de 2024, BCR SAFI informa que hasta dicha fecha se desempeña como administrador del F.I. Inmobiliaria de Renta y Plusvalía N.D., por tanto, a partir del 16 de mayo de 2024, dicho Fondo será administrado por Vista SFI S.A.

El 17 de mayo de 2024, la Sociedad comunica la destitución del Sr. Allan Marín Roldán en el puesto de Gerente General de BCR SAFI, además, en su lugar se da el nombramiento del Sr. Douglas Montero Arguedas a partir de mayo de 2024.

El 21 de mayo de 2024, se informa la modificación de los prospectos de sus fondos de inversión, esto relacionado con el nombramiento del Sr. Douglas Montero Arguedas, como Gerente General y la actualización de los representantes legales, los cuales son la Sra. Mahity Flores Flores y el Sr. Jose Alberto Rodríguez Sánchez.

El 29 de mayo de 2024, BCR SAFI comunica que, en asamblea general ordinaria de accionistas, se acordó nombrar como presidente de su Junta Directiva al señor Luis Emilio Cuenca Botey y como tesorera a la señora Mahity Flores Flores.

El 26 de julio de 2024, BCR BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. comunica las medidas que estará atendiendo según la resolución SGV-R-128-2024, emitida por la SUGEVAL el 24 de junio de 2024. En línea con lo indicado, BCR SAFI y el Conglomerado Financiero BCR comunica que se procederán a implementar las siguientes medidas, no solo en acatamiento a lo solicitado por el regulador, si no como parte del compromiso con sus inversionistas:

- Utilizar todas las utilidades retenidas de BCR SAFI al cierre del periodo 2023 para reforzar la partida de capital social de esta entidad, trámite que debe completar a más tardar al 31 de diciembre del 2024. Esta medida ya había sido adoptada en Junta Directiva en la sesión 13-24 y elevada a asamblea de accionistas de BCR SAFI.
- BCR SAFI no distribuirá dividendos a su accionista Banco BCR, a partir de la emisión de la resolución SGV-R-128-2024 y hasta tanto se mantenga su vigencia.
- BCR SAFI solicitó al Banco de Costa Rica realizar aportes adicionales de capital social, hasta por una suma de 22.000 millones de colones, la cual se podrá realizar a más tardar al 31 de diciembre del 2024. Con relación a este punto, el día de hoy fue comunicado mediante conferencia de prensa por parte del Banco BCR, como accionista de la SAFI, la anuencia a realizar el aporte de capital solicitado.
- BCR SAFI mantendrá en inversiones en valores de alta calidad crediticia el monto equivalente a los aportes de capital requeridos en acápite anterior de esta resolución, para que su uso sea la atención de las obligaciones por las responsabilidades que motivan la presenta resolución, en el momento que corresponda y sobre el importe que se determine finalmente.
- BCR SAFI está obligado a presentar un informe anual rendido por los auditores externos responsables de emitir una opinión de los estados financieros auditados, en donde se refiera en específico a si la entidad ha evaluado en forma apropiada si ya se presentan las condiciones para el reconocimiento y la medición de eventuales provisiones por pagar, derivadas de los procesos judiciales y administrativos en curso o por decisiones sobre la disposición del Parque Empresarial del Pacífico perteneciente a la cartera de activos del Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado. Los informes deben presentarse junto con la entrega de los estados financieros anuales auditados.
- BCR SAFI realizará el registro oportuno de las provisiones por pagar en el momento en que se presentan las condiciones requeridas en la normativa.

Información Complementaria

Fondo de Inversión BCR Portafolio Colones No Diversificado				
Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Cuotas de participación	scr AA+ 2 (CR)	Estable	scr AA+ 2 (CR)	Estable

Información considerada para la calificación

La información utilizada en este informe comprende el Estado Financiero Auditado al 31 de diciembre de 2023 y los Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2024 y 30 de junio de 2024 tanto de BCR Sociedad de Administración de Fondos de Inversión S.A. como del Fondo de Inversión BCR Portafolio Colones No Diversificado e información adicional proporcionada por la Administración del Fondo.

Definición de las calificación asignadas

El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

→ **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 SCR Costa Rica fue actualizada en el ente regulador en octubre de 2023.

Declaración de importancia

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

La calificación otorgada no ha sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. SCR Costa Rica otorga calificación de riesgo por primera vez a este emisor en noviembre de 2014. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR Costa Rica. SCR Costa Rica no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

SCR Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

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

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

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN 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, DIFUNDIRSE, 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 proscribible 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"].

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 Calificadora 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.