

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 1212025

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 calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

#### CONTACTOS

Eyner Palacios Juárez

Associate Credit Analyst ML  
[eyner.palacios@moodys.com](mailto:eyner.palacios@moodys.com)

Gabriela Rosales Quintanilla

Associate ML  
[gabriela.rosalesquintanilla@moodys.com](mailto:gabriela.rosalesquintanilla@moodys.com)

Jaime Tarazona

Ratings Manager ML  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9500

El Salvador  
+503.2243.7419

# Fondo de Inversión Popular Mercado de Dinero Colones No Diversificado

## RESUMEN

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

La calificación contempla la experiencia y trayectoria de Popular SAFI en la administración de fondos de inversión; lo que fortalece la gestión del Fondo, asegurando que las decisiones de inversión se basen en una comprensión profunda de las dinámicas del mercado. Popular SAFI es subsidiaria de Banco Popular lo cual le brinda el soporte financiero y técnico necesario en caso de requerirlo.

Adicionalmente, la calificación considera las políticas y procesos exhaustivos para la selección de activos y carteras, definidos por la SAFI; así como una gestión de riesgos para supervisar y asegurar el cumplimiento de los parámetros establecidos para el fondo administrado.

Por su parte, se pondera de forma positiva en la estrategia de inversión dirigida a conformar un portafolio de inversión con títulos de renta fija y de emisores de alta calidad crediticia. Lo anterior, complementado con una alta posición en cajas y bancos, con el objetivo de resguardar la liquidez ante potenciales salidas de inversionistas y obtener beneficios de la rentabilidad competitiva de la banca local. Además, del perfil de bajo riesgo del Fondo, con un enfoque en la preservación de capital, liquidez y rendimiento.

Sin embargo, la calificación se ve limitada por los bajos niveles de diversificación en la composición actual del portafolio de inversión, concentrada en títulos del Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica, principalmente; que si bien estos instrumentos se consideran altamente seguros, un deterioro en la calidad crediticia del Soberano, podría aumentar la percepción de riesgo del Fondo.

Por su parte, se observan altos niveles en las concentraciones por participes, aunado a las amplias brechas negativas en la duración del portafolio, lo cual expone al Fondo a posibles impactos sobre el activo ante salidas exponenciales de los mismos. Ante ello, la SAFI busca realizar una gestión prudente constituyendo una alta proporción de activos líquidos, lo que permite responder de manera oportuna ante las solicitudes de reembolsos por parte de los inversionistas, sin que afecte la estabilidad del Fondo.

Fortalezas crediticias

- La SAFI posee amplia experiencia en la administración de fondos de inversión y pertenece a un conglomerado con notable trayectoria y prestigio dentro del ámbito financiero nacional e internacional.
- Popular SAFI dispone de políticas y procesos detallados para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo en el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos para el fondo administrado.
- Alta calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio de inversiones.
- Robusta posición de liquidez para responder a las salidas de inversionistas.

Debilidades crediticias

- Baja diversificación del portafolio por emisor e instrumento.
- Alta concentración de los activos del Fondo en los principales 20 inversores.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Un aumento en la diversificación en términos de instrumentos y emisores.
- Disminución sostenida y significativa en la concentración por inversionista.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Una posición líquida ajustada que comprometa las redenciones en tiempo y forma de las participaciones.
- Incrementos significativos en la concentración por inversionista.
- Desmejora en la calidad crediticia de los emisores que conformen el portafolio de inversiones.
- Cambios regulatorios que impacten las operaciones del Fondo e incumplimientos de los límites establecidos en la Política de Inversión.

Perfil de la SAFI

Popular SAFI, Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. opera conforme a la Ley Reguladora del Mercado de Valores y normativas aplicables, la misma es subsidiaria de Banco Popular y Desarrollo Comunal. La SAFI, actualmente, administra un total 10 fondos de inversión, de los cuales 8 son financieros y 2 son de carácter inmobiliario.

A diciembre de 2024, el volumen total de activos bajo su administración asciende a CRC343.422,8 millones, presentando una reducción del 7.5% anual, y ubicándose en la quinta posición de un conjunto de 13 SAFIs con el 9,6% de la participación del mercado. Por su parte, por número de inversionistas, la SAFI acumula 2.331 partícipes, lo cual lo ubica en la posición 10 con el 1,1% de la cuota de mercado.

TABLA 1 Situación financiera de Popular SAFI

| Cuentas<br>(millones<br>CRC) | Dic-24   | Sep-24   | Jun-24   | Mar-24   | Dic-23   |
|------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Activos                      | 15.133,3 | 15.426,4 | 15.198,0 | 15.223,6 | 14.766,2 |
| Pasivos                      | 480,4    | 1.121,8  | 1.321,6  | 1.798,4  | 1.643,6  |
| Patrimonio                   | 14.652,9 | 14.304,6 | 13.876,4 | 13.425,2 | 13.122,6 |
| Ingresos                     | 5.826,9  | 4.424,6  | 2.946,2  | 1.519,6  | 4.809,4  |
| Gastos                       | 4.083,3  | 3.096,8  | 2.076,0  | 1.142,0  | 3.781,0  |
| Resultado<br>Neto            | 1.743,6  | 1.327,8  | 870,2    | 377,7    | 1.028,4  |

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

TABLA 2 Principales indicadores de Popular SAFI

| Indicadores                          | Dic-24 | Sep-24 | Jun-24 | Mar-24 | Dic-23 |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Activo Circ./Pasivo<br>Circ. (veces) | 30,6x  | 13,2x  | 10,9x  | 8,0x   | 8,4x   |
| Pasivos/Patrimonio                   | 3,3%   | 7,8%   | 9,5%   | 13,4%  | 12,5%  |
| Gastos/Ingresos                      | 70,1%  | 70,0%  | 70,5%  | 75,1%  | 78,6%  |
| Margen neto                          | 29,9%  | 30,0%  | 29,5%  | 24,9%  | 21,4%  |
| Rendimiento<br>s/inversión           | 11,5%  | 9,8%   | 8,0%   | 6,4%   | 7,7%   |
| Rentabilidad<br>s/patrimonio         | 12,4%  | 11,0%  | 9,2%   | 7,4%   | 8,4%   |

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

Perfil del Fondo de Inversión

El Fondo de Inversión Popular Mercado de Dinero Colones No Diversificado recibió autorización de la SUGEVAL el 26 de junio de 2002 e inició operaciones el 29 de julio de 2002. Está dirigido a inversionistas individuales, institucionales, corporaciones, empresas y demás que requieren una alternativa de inversión que les proporcione un manejo oportuno de sus recursos líquidos, con un enfoque en la preservación de capital, liquidez y rendimiento.

El Fondo pertenece al mercado de dinero, por lo que se enfoca en instrumentos financieros de corto plazo, alta liquidez y bajo riesgo. Al ser No Diversificado, no está sujeto a los límites regulatorios de diversificación establecidos para los fondos financieros. Además, de acuerdo con su política de endeudamiento, el Fondo no podrá poseer deudas que excedan el 10,0% del total de sus activos, ni que el plazo exceda los tres meses.

TABLA 3 Características del Fondo de Inversión

| Características                   | Detalle                                  |
|-----------------------------------|------------------------------------------|
| Mecanismo redención               | Abierto                                  |
| Objetivo                          | Mercado dinero                           |
| Por su diversificación            | No diversificado                         |
| Cartera                           | 100% Pública                             |
| Mercado                           | Local                                    |
| Moneda de suscripción y reembolso | Colones costarricenses                   |
| Plazo mínimo recomendado          | 5 días                                   |
| Plazo de reembolso                | t+1, máximo t+3                          |
| Inversión inicial mínima          | CRC10.000,00                             |
| Comisión de administración        | Máximo 5% sobre el activo neto del fondo |

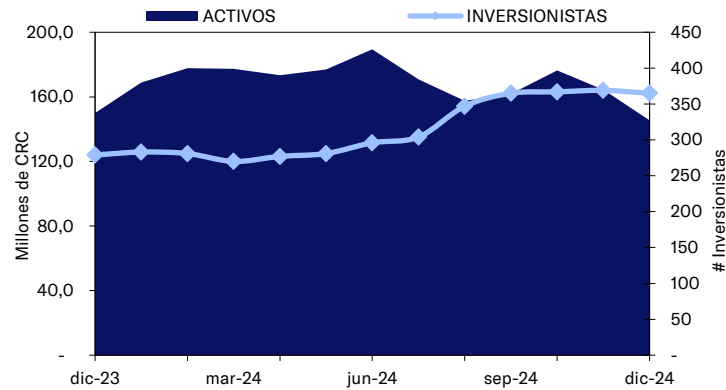
Fuente: Popular SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Activos e inversionistas

Al cierre del año 2024, los activos del Fondo totalizan CRC145.363,4 millones, monto que disminuye en un 3,1% anual y en un 23,3% semestralmente. El activo administrado está conformado por las disponibilidades con un aporte promedio del 67,2%, seguido de las inversiones en instrumentos financieros con un 32,1%, estos como los rubros más representativos. El Fondo se encuentra en la segunda posición de un total de 21 fondos, con el 15,4% de la cuota del mercado.

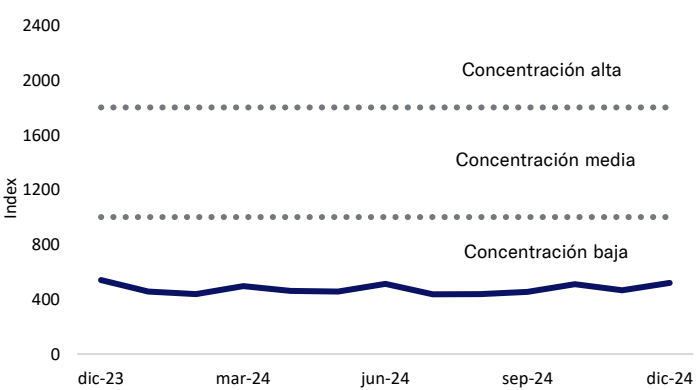
En cuanto a los inversionistas, a diciembre de 2024, se registran 365 participantes, los cuales aumentan un 30,8% de forma anual y un 23,3% semestralmente. Asimismo, el Fondo posee una alta concentración de los 20 principales inversionistas, dado que acumulan el 84,1% de los activos totales. No obstante, el Índice de Herfindahl (H), con el cual se analiza la concentración dentro de los principales 20 inversionistas, lo ubica en el rango de baja concentración.

GRÁFICO 1 Activos e inversionistas



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

GRÁFICO 2 Herfindahl Index



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

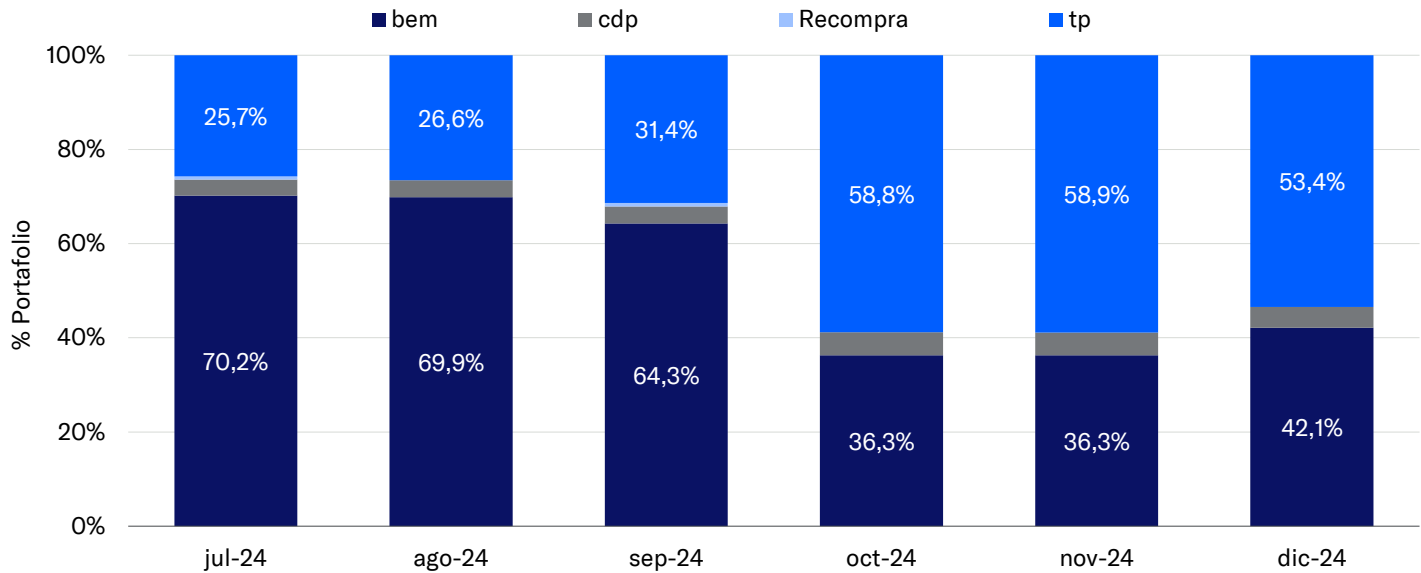
**Portafolio de Inversiones**

Conforme al prospecto, la cartera del Fondo la constituyen exclusivamente inversiones en entidades del sector público, distribuidas en títulos del Banco Central de Costa Rica (53,2%), del Gobierno de Costa Rica (42,7%) y del Banco de Nacional de Costa Rica (4,1%) en promedio semestral a diciembre de 2024. Por su parte, según el tipo de instrumento, el Fondo invierte en bonos de estabilización monetaria (bem) con un aporte promedio del 53,2%, seguido de títulos de propiedad (tp) con un 42,5%, los certificados de depósito a plazo (cdp) un 4,1% y el 0,2% restante, corresponden a las recompras a la misma fecha de análisis.

De acuerdo con el plazo de vencimiento, las inversiones se concentran en un 32,6% en títulos con plazos menores a los 90 días, seguido por el tracto de 181 a 360 días con el 29,4%, el segmento de 91 a 180 días un 22,6% y mayores a los 360 días acumulan el 15,4% restante, en promedio semestral a diciembre de 2024. Relacionado con lo anterior, la duración del portafolio promedia 183 días, mientras que el plazo de permanencia del inversionista se ubica en 69 días, resultando en una brecha negativa de aproximadamente 114 días.

En cuanto a la duración modificada, se registra en 0,49%, superior al promedio del mercado (0,25%), lo que indica que el Fondo posee una mayor exposición al riesgo de tasas de interés en relación a la industria, al periodo de análisis. Cabe recalcar, que la alta concentración de activos de mayor liquidez e instrumentos de renta fija, le proporciona al Fondo contar con ingresos predecibles y de bajo riesgo ante necesidades extraordinarias de recursos.

**GRÁFICO 3** Composición del portafolio de inversión por instrumento



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

**Indicadores Riesgo-Rendimiento**

Durante el segundo semestre de 2024, el rendimiento promedio del Fondo se ubica en 2,95%, experimentando una reducción de 1,77 p.p. respecto a diciembre de 2023 (4,72%), pero superior al rendimiento promedio del mercado (2,80%). Cabe recalcar, que a la fecha de análisis, la tendencia presentada por los réditos resultantes tanto en el Fondo como en el segmento del mercado donde opera, se asocian a los ajustes a la baja de la tasas de interés y de política monetaria locales.

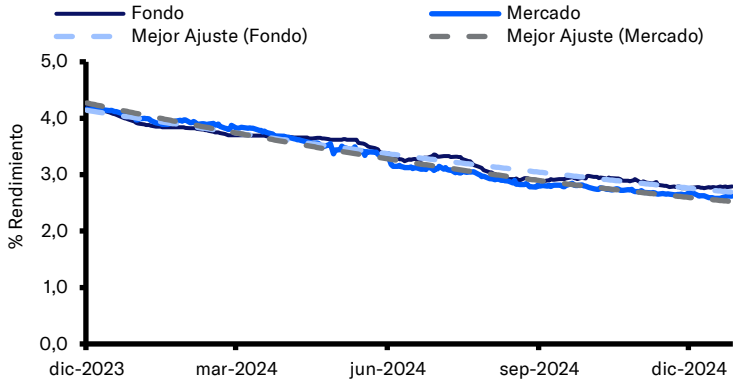
Por su parte, derivado de la alta participación de las inversiones con alto grado de liquidez y de corta duración en el portafolio, estas representan menores riesgos y reducen la volatilidad del mismo; lo cual conduce a una desviación estándar del 0,17% al cierre de diciembre de 2024 (diciembre 2023: 0,46%).

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  | 2,95            | 3,64            | 4,72            | 2,80                    |
| DESVSTD   | 0,17            | 0,19            | 0,46            | 0,15                    |
| RAR       | 17,52           | 19,42           | 10,24           | 18,60                   |
| COEFVAR   | 0,06            | 0,05            | 0,10            | 0,05                    |
| MAXIMO    | 3,36            | 3,94            | 5,67            | 3,15                    |
| MINIMO    | 2,76            | 3,24            | 3,98            | 2,58                    |
| BETA      | 1,06            | 0,63            | 0,91            | n.a.                    |

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

GRÁFICO 4 Rendimiento anualizado últimos 30 días



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

Anexos

Hechos Relevantes

- De acuerdo al Hecho Relevante CHR-6037, la Junta Directiva Nacional del Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal, en sesión celebrada el 18 de diciembre de 2024, aprobó el nombramiento de los miembros de Junta Directiva, por el periodo comprendido entre el 18 de diciembre 2024 y el 18 de diciembre 2026.
- De acuerdo al Hecho Relevante CHR-6041, la Junta Directiva de Popular SAFI, en la sesión celebrada el 20 de diciembre de 2024, aprobó el nombramiento de los miembros del Comité de Inversiones, por el periodo comprendido entre el 18 de diciembre de 2024 y el 18 de diciembre de 2026.

Información Complementaria

| Tipo de calificación / Instrumento                                    | Calificación actual | Perspectiva actual | Calificación anterior | Perspectiva anterior |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| Fondo de Inversión Popular Mercado de Dinero Colones No 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 abril de 2005.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprenden los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2024, así como los Estados Financieros Intermedios a setiembre de 2024, entre otras fuentes proporcionadas. Lo anterior correspondiente a Popular SAFI y al Fondo de Inversión Popular Mercado de Dinero Colones No Diversificado.

Definición de las calificaciones 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.

- **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.

*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.*

#### **Metodología Utilizada.**

- La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por Moody's Local Costa Rica, S.A. fue actualizada ante el regulador en octubre de 2023, disponible en <https://moodylocal.cr/>.

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 SÍMBOLOS 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's.com](http://ir.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"] .

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

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte 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.