

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: nº 6362024

Fecha: 30 de octubre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA**Informe de revisión completo****CLASIFICACIÓN ACTUAL (*)**

	Clasificación	Perspectiva
Cuotas de Participación	scr A- 2 (SLV)	En Observación

(*)La nomenclatura 'SLV' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

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

CONTACTOS

Nancy Rodríguez Bejarano

Credit Analyst

epalacios@scriesgo.com

Gabriela Rosales Quintanilla

Associate

grosales@scriesgo.com

Marcela Mora Rodríguez

Associate Director - Credit Analyst ML

mmora@scriesgo.com

Jaime Tarazona

Ratings manager

jaimetarazona@moodys.com**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica

+506.2552.5939

El Salvador

+503.2243.7419

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial +

RESUMEN

SCRiesgo, S.A. de C.V. (en adelante, SCR El Salvador) afirma la clasificación scr A- 2 (SLV) para las Cuotas de Participación del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+ (en adelante, el Fondo o FINCRAE+), el cual es administrado por Atlántida Capital, S.A. (en adelante, la Gestora). La perspectiva es En Observación.

La perspectiva En Observación, obedece a los altos niveles de concentración del portafolio en una sola Sociedades Objeto de Inversión (en adelante, SOI) y sector económico al que pertenece, lo cual debilita la fortaleza del Fondo para diluir la volatilidad de ingresos en periodos de estrés económico y riesgos específicos por industria. SCR El Salvador realizará el seguimiento del desempeño del Fondo y las estrategias de diversificación implementadas.

Bajo la premisa que un estrés financiero en las SOI podría reducir la rentabilidad del Fondo; el análisis considera el riesgo crediticio de las entidades que constituyen el activo subyacente, en línea con los resultados financieros y altos niveles de endeudamiento, expuestos por la SOI más relevante en el portafolio.

La clasificación pondera favorablemente el respaldo técnico, financiero y logístico que el Grupo Atlántida otorga a la Gestora; a través de la transferencia de tecnología y *Know-how* de experiencias y oportunidades de negocio. Por consiguiente, se destaca el conocimiento del equipo Gestor conformado por profesionales con trayectoria en el sector financiero del país.

Además, se valora el posicionamiento del Fondo por volumen de activos, el cual ha estado respaldado por el atractivo que representa los inversionistas, con mayor apetito al riesgo, la capacidad de obtener mayores rendimientos y ganancias de capital en el largo plazo. Consecuentemente, el Fondo presenta altos niveles de concentración por partícipe.

Por su parte, se pondera de forma positiva, el marco operativo del Fondo, comprendido por las políticas internas y la robusta normativa local; que le permiten a la Gestora fortalecer los mecanismos de control y administración de los riesgos asociados al portafolio, de acuerdo con el perfil definido. Además, de brindarle flexibilidad para crecer de manera diversificada por sector económico y tipo de empresa.

El portafolio de inversiones se acompaña de mecanismos de monitoreo que la Gestora ejerce sobre las SOI, a través del requerimiento de información de forma periódica, definición de mejoradores crediticios o constitución de garantías a favor del Fondo, según el caso. La Gestora aún mantiene el reto de fortalece los mecanismos de evaluación y monitoreo, bajo un enfoque de análisis de riesgo financiero integral.

Adicionalmente, se pondera el crecimiento del Valor Cuota de las participaciones, como resultado de la predictibilidad de los ingresos y

nuevas inversiones. Por su parte, la rentabilidad se considera razonable, favorecida por la eficiente estructura de gastos operativos.

Fortalezas crediticias

- Respaldo técnico, financiero y logístico del Grupo Atlántida.
- La política de inversión del Fondo brinda flexibilidad para crecer de manera diversificada por sector económico y tipo de empresa.
- Bajo nivel de apalancamiento financiero, que generan moderados gastos por intereses.
- Adecuada eficiencia operativa, favorecida por una estructura estable de gastos de funcionamiento.

Debilidades crediticias

- Calidad crediticia de las sociedades objetos de inversión.
- Concentración del portafolio, en más del 70% en una sola sociedad, debilita la fortaleza del Fondo para diluir la volatilidad de los ingresos en periodos de estrés económico.
- Baja diversificación del portafolio por actividad económica.
- Se observan espacios de mejora en los procesos de análisis de riesgo y monitoreo del activo subyacente.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Incremento de la diversificación por industria y sociedad objeto de inversión, en el mediano y largo plazo.
- Disminución sostenida en la concentración por inversionista.
- Mejora en el desempeño financiero de las empresas que conforman el portafolio de inversiones con incidencia en la rentabilidad del Fondo.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Desmejora en la calidad crediticia de los emisores que conformen el portafolio de inversiones.
- Incumplimiento de los límites establecidos en la Política de Inversión.
- Potenciales eventos de estrés económico en el entorno operativo de las sociedades podrían reducir la rentabilidad de las mismas y los rendimientos del Fondo.
- Eventuales cambios regulatorios y fiscales en el mercado de valores que afecten la operatividad del negocio.

Perfil de la Gestora

La Gestora Atlántida Capital, S.A., pertenece al Grupo Financiero Atlántida, el cual cuenta con una trayectoria de más de 100 años de experiencia, con operaciones en Honduras y Nicaragua. Recientemente, incursionó en Ecuador y Perú con Grupo Sur Atlántida. El Conglomerado Financiero en El Salvador, está compuesto por una serie de instituciones financieras que ofrecen diversos servicios, como banca, seguros, administración de fondos de pensión, casa corredora, entre otras.

La evolución del Conglomerado en el país, le ha permitido a la Gestora la introducción de nuevas inversiones, prudente gestión de riesgos y posicionamiento de marca. A la fecha de este reporte, la Gestora administra seis fondos de inversión y, ocupa el segundo lugar con el 39.3% de la cuota del mercado local, que corresponde a un total de USD540.1 millones en patrimonio administrado.

A junio de 2024, los activos de la Gestora totalizaron USD15.1 millones, favorecidos por una expansión del 114.3%; por su parte, el patrimonio acumuló USD9.4 millones, y registró un aumento del 68.1% en relación con junio de 2023. Además, la Entidad se benefició del mínimo gasto por apalancamiento con deuda, aunado al crecimiento sostenido del patrimonio administrado, y niveles de eficiencia operativa favorables (junio 2024: 30.0%), los cuales se traducen en utilidades finales netas por USD2.5 millones durante el periodo en mención, que responden a un margen neto del 68.2% sobre los ingresos operativos. Por su parte, los indicadores de rentabilidad sobre los activos y sobre el patrimonio, reportaron un 36.8% y 51.2%; respectivamente.

TABLA 1 Situación financiera

Cuentas (millones USD)	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Sep-23	Jun-23
Activos	15.1	14.8	11.7	11.3	7.0
Pasivos	5.7	6.7	1.8	3.1	1.5
Patrimonio	9.4	9.4	9.9	8.2	5.6
Resultado neto	2.5	1.2	7.1	5.4	2.8
Ingresos	4.3	2.3	10.2	7.7	4.3
Gastos	1.8	0.8	3.1	2.3	1.5

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

TABLA 2 Principales indicadores

Indicadores	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Sep-23	Jun-23
Razón circulante (veces)	0.7x	0.6x	3.3x	1.2x	0.5x
Razón de endeudamiento	26.2%	37.7%	18.2%	82.5%	60.9%
Eficiencia operativa	30.0%	28.5%	35.4%	33.5%	31.6%
Margen neto	68.2%	68.7%	118.6%	123.6%	96.1%
ROA	36.8%	36.8%	77.7%	80.7%	81.9%
ROE	51.2%	54.1%	94.3%	107.8%	103.8%

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

Perfil del Fondo de Inversión

El FINCRAE+ tiene como objetivo principal invertir en valores de deuda emitidos por sociedades, que no se encuentren inscritas en bolsa de valores. El Fondo está dirigido a Partícipes, personas naturales o jurídicas, que deseen efectuar inversiones en el mediano (de 3 a 5 años) o largo plazo (más de 5 años); sin necesidad de liquidez inmediata y con una media a alta tolerancia al riesgo. También, estar dispuesto a asumir pérdidas, con conocimiento y experiencia en mercados de capitales y del funcionamiento de Fondos de Capital de Riesgo.

El Fondo es de naturaleza cerrada, no recompra las participaciones de los partícipes, el inversionista que desea recuperar su inversión en caso de salida anticipada, deberá acudir al mercado secundario para vender su participación, hasta el plazo definido de 99 años.

TABLA 3 Características del Fondo de Inversión

Características	Detalle
Mecanismo de rescate	Cerrado
Objetivo	Ingreso
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América
Patrimonio autorizado	USD300.0 millones
Cantidad de participaciones	3,000
Valor nominal de la participación	USD100,000.0
Periodicidad de reparto de ganancias	Anual
Plazo mínimo	5 años
Comisión de administración	Hasta 5.0% anual sobre el patrimonio neto

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

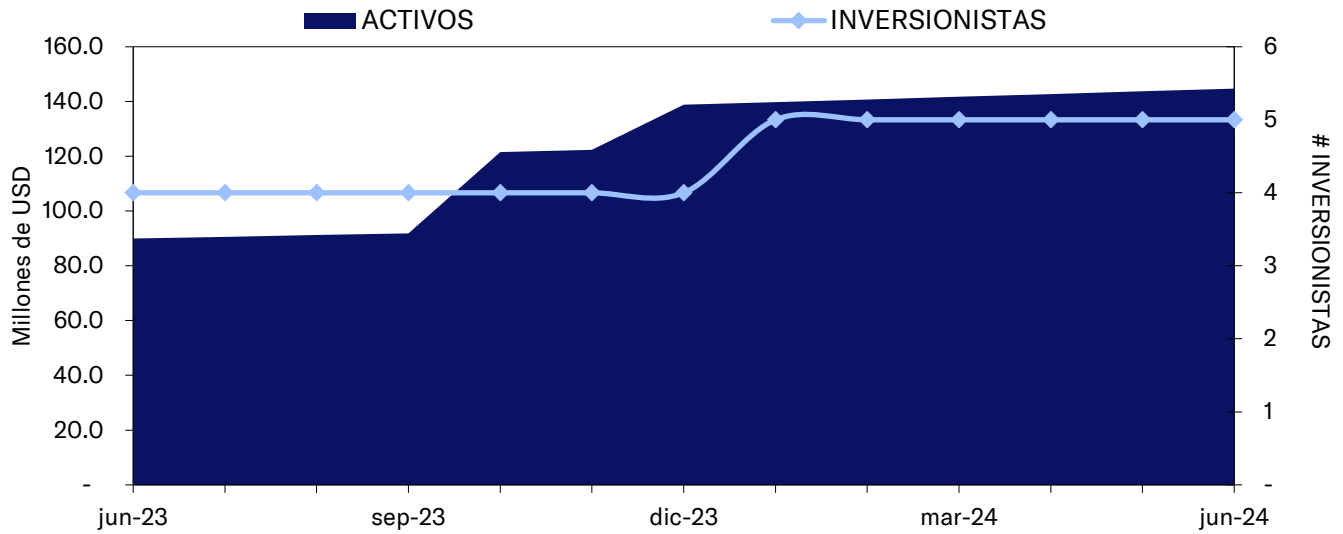
Los activos del Fondo muestran crecimiento derivado de la incorporación de nuevas inversiones.

A junio de 2024, el Fondo acumula activos por un valor de USD144.7 millones, monto que expresa un aumento del 60.9% en relación al mismo mes del año 2023; favorecido por el incremento de las inversiones financieras en un 56.7%, dada la incorporación de tres sociedades al portafolio de inversión. Los activos se componen en un 96.6% por las inversiones financieras y un 3.4% en efectivo y equivalentes, durante el periodo de análisis.

Por su parte, el patrimonio totaliza USD141.4 millones, compuesto en un 90.1% por las cuotas de participación, que se elevaron a 1,262 al mismo periodo analizado; como resultado de la colocación de 410 nuevas cuotas por USD44.5 millones en tres tramos por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador.

A razón de su naturaleza, el Fondo presenta altas concentraciones por partícipe, las cuales presentan disminuciones; específicamente el mayor inversionista concentra el 41.3% del patrimonio y los primeros dos, el 73.3%, menor al 61.2% y 73.3% reportado a junio de 2023. Todos los inversionistas con personalidad jurídica. Por su parte, el pasivo total del Fondo acumula USD3.3 millones, correspondiente a las cuentas por pagar. El nivel de apalancamiento de la deuda alcanza el 2.3% sobre el patrimonio, inferior al límite legal máximo (50% del patrimonio).

GRÁFICO 1 Activos e Inversionistas



Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

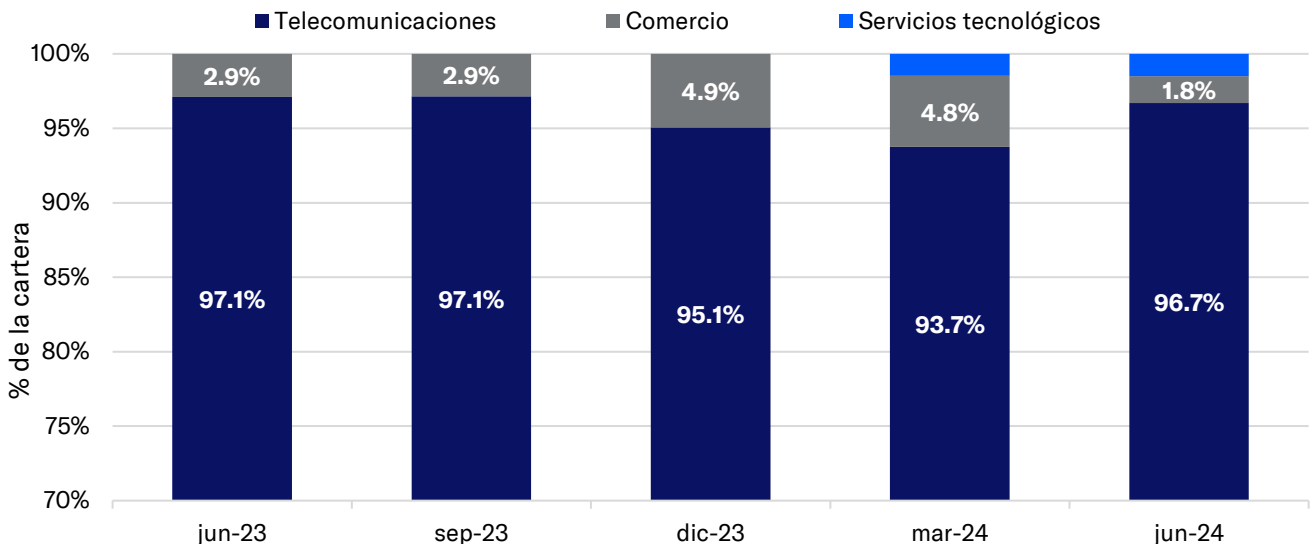
El portafolio de inversiones sostiene altos niveles de concentración.

De acuerdo a la Política de Inversión, el Fondo puede invertir como mínimo un 3.0% y máximo, hasta un 40.0% de los activos en valores financieros de oferta pública, con el fin de resguardar los niveles de liquidez y responder a futuras obligaciones. A junio de 2024, la cartera líquida contabiliza USD6.5 millones, que corresponde al 4.5% de los activos totales, y se distribuye en un 66.0% en depósitos de cuentas corrientes, y un 34.0% en reportos.

A junio de 2024, el Fondo ha constituido un portafolio de inversiones por USD138.2 millones en instrumentos de deuda de sociedades que no cotizan en bolsa de valores, expresando un crecimiento del 59.4% en relación a junio de 2023, y representa el 95.5% de los activos totales, al periodo de análisis. La cartera se compone por cuatro compañías, dos corresponden al sector de telecomunicaciones, que abarcan el 96.7% de las inversiones, un 1.8% por una empresa de carácter comercial y, el 1.5% restante, en una entidad de servicios tecnológicos; todas catalogadas como “Gran Empresa”.

El fondo presenta altos niveles de concentración en el portafolio por SOI. En referencia, la SOI #1 acumuló el 78.2% de la cartera a junio de 2024. Dicha entidad es de reciente constitución, como propósito especial para la adquisición de empresas de alto valor competitivo, en especial del sector telecomunicaciones. Sin embargo, la SOI #1 presenta utilidades negativas y altos niveles de apalancamiento, que comprometen su posición financiera. Al cierre del primer semestre de 2024, el Fondo no ha percibido atrasos en el pago de los interés de parte de las SOI sujetas a inversiones a través de certificados de deuda.

GRÁFICO 2 Composición del portafolio de inversión



Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

El Fondo muestra estabilidad en el rendimiento, de acuerdo a la evolución del portafolio de inversiones.

Al cierre del primer semestre de 2024, la trayectoria del rendimiento del Fondo ha mantenido una tendencia estable. El rendimiento diario anualizado del semestre promedia un 8.31%, relativamente inferior al 8.59%, en el mismo periodo del año 2023. El comportamiento está vinculado a la estabilidad y predictibilidad de los ingresos por inversiones, composición del portafolio, nuevas inversiones y reconocimiento de gastos.

La máxima pérdida esperada del portafolio en un día, medido a través del indicador de valor en riesgo (VaR), con un 99% de confianza, promedió 2.2%, que corresponde a USD2.7 millones del patrimonio, con fluctuaciones entre 2.0% y 2.6% (límite VaR 25.0%). La trayectoria de las métricas del riesgo-rendimiento mantiene una tendencia de acuerdo a la gestión de riesgo, al perfil crediticio del Fondo y a las condiciones del mercado, en forma estable.

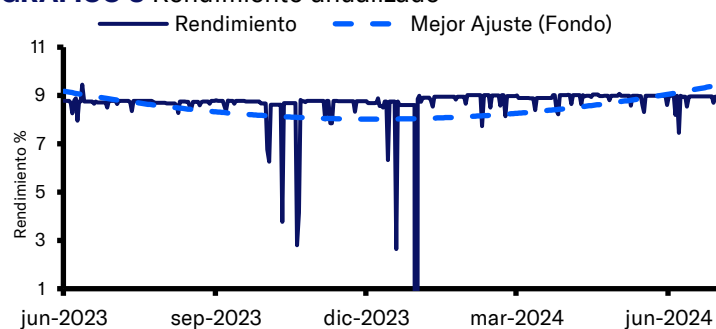
El comportamiento del Fondo ha superado las proyecciones establecidas al inicio del mismo. El valor unitario de las cuotas de participación continúa en aumento y recoge el incremento en la rentabilidad acumulada del periodo. A junio de 2024 se elevó a USD112,068.6 (valor inicial USD100,000.0).

TABLA 4 Resumen de Estadísticas

Indicador	Dic-23 a Jun-24	Jun-23 a Dic-23	Dic-22 a Jun-23	Mercado Dic-23 a Jun-24
PROMEDIO	8.31	7.96	8.59	7.41
DESVSTD	8.05	8.02	0.90	7.95
RAR	1.03	0.99	9.56	0.93
COEFVAR	0.97	1.01	0.1	1.07
MAXIMO	9.07	8.88	9.69	9.72
MINIMO	-99.98	-99.98	0.96	-99.49
BETA	1.01	1.00	0.12	n.a.

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

GRÁFICO 3 Rendimiento anualizado



Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

Anexo 1 Sociedades Objeto de Inversión

TABLA 5 Composición del Portafolio de Inversiones del fondo a valor razonable a junio de 2024

Inversión	Sector Económico	Jun-24 (miles USD)	Jun-23 (miles USD)	Part. a jun-24	Var.% Jun 24-23
Sociedad Objeto de Inversión 1	Telecomunicaciones	108,155	84,198	78.2%	28.5%
Sociedad Objeto de Inversión 2	Comercio	2,513	2,513	1.8%	0.02%
Sociedad Objeto de Inversión 3	Telecomunicaciones	25,500		18.4%	
Sociedad Objeto de Inversión 4	Servicios tecnológicos	2,060		1.5%	
Total		138,228	86,711	100%	59.4%

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

Anexo 2 Gobierno Corporativo Atlántida Capital, S.A.

Atlántida Capital tiene prácticas de Gobierno Corporativo formalizadas en cumplimiento con la normativa local. Su operación es independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos y especializados acorde a la operación. Dentro del Código de Gobierno Corporativo, la Gestora ha documentado las responsabilidades fiduciarias del negocio administrado de los Fondos de Inversión, con el propósito de fortalecer las prácticas de Gobierno Corporativo, conforme a los estándares de buenas prácticas internacionales y demás leyes aplicables.

La Gestora posee una estructura de Gobierno Corporativo, donde reviste importancia la Junta General de Accionistas, el órgano supremo de la Sociedad. Los accionistas tienen la responsabilidad de elegir de manera diligente a los directores que integren a la Junta Directiva, procurando en todo momento, que éstos cumplan con los requisitos de idoneidad y disponibilidad para dirigir el negocio. Atlántida Capital, ha establecido Comités apoyo a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Prevención de Lavado de dinero, Comités de Inversiones para fondos cerrados y abiertos.

Anexo 3 Contexto Económico de El Salvador

Al primer semestre de 2024, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó el crecimiento de la actividad económica en 1.4%, lo que representa una desaceleración en relación al 3.0% estimado para el mismo periodo de 2023. La tendencia es resultado de la reducción en la producción en las actividades de construcción (-14.5%) e industria manufacturera (-0.5%). Para el año 2024, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5%. La economía salvadoreña ha estado inmersa en un contexto de alta inflación, la cual ha desacelerado su evolución. A la fecha en mención, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó un incremento interanual de 1.5%, inferior al 3.8% registrado a junio de 2023. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.5%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+3.6%) y salud (+2.5%), presentaron los mayores aumentos durante el periodo.

Los flujos de remesas, históricamente han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. A junio de 2024, las remesas familiares totalizaron USD4,052.0 millones, experimentando un incremento del 0.8% en relación a junio de 2023 (USD4,018.6 millones). Por su parte, el comercio internacional de mercancías resultó en una posición deficitaria por USD4,579.8 millones, un aumento del 3.2% con respecto al mismo mes de 2023, resultado de la reducción del 12.9% de las exportaciones y el incremento del 0.1% en las importaciones. En términos de inversión extranjera directa (IED), al segundo trimestre de 2024, se registró un monto neto de USD177.2 millones, inferior a los USD390.6 millones en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado a la posición negativa de los flujos experimentados en el transporte y almacenamiento por USD186.9 millones.

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 9.8% a junio de 2024, favorecidos por el incremento en un 11.0% de los ingresos tributarios, que acumulan el 83.4% de los totales. Por su parte, el gasto del SPNF presentó un crecimiento del 12.2% en el primer semestre de 2024. El gasto se concentra en un 87.9% en gasto corriente (+16.7%) y en 12.1% en gasto de capital (+12.7%). Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró el déficit total del SPNF por USD140.5 millones, que corresponde al 1.6% del PIB al cierre del segundo trimestre de 2024, superior al 0.4% registrado al mismo periodo del año anterior.

Anexo 4 Sector de Fondos de Inversión de El Salvador

El sector de fondos de inversión muestra niveles de rentabilidad estable acorde al mercado financiero, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y de partícipes. A junio de 2024, el sector lo integran seis fondos abiertos y cuatro cerrados, administrados por cuatro Gestoras. El patrimonio consolidado del sector ascendió a USD1,345.5 millones, experimentando un aumento interanual del 152.7% (junio 2023: +13.3%), explicado por la apertura de dos nuevos fondos cerrados al cierre del primer semestre de 2024.

A junio de 2024, el mercado totaliza 6,703 partícipes, un incremento del 23.9% en relación al mismo mes del año 2023 (+14.6%). Los fondos abiertos acumulan el 98.5% de los inversionistas, tanto naturales como jurídicos, y les corresponde un aumento del 31.1% en relación con el año anterior. Por su parte, los fondos cerrados totalizan 98 partícipes, que corresponden al 1.5% del mercado, experimentando un crecimiento del 28.9% a la fecha en mención.

Específicamente, el patrimonio administrado por los fondos abiertos totaliza USD263.2 millones y corresponde al 19.6% del total del mercado, percibiendo un crecimiento del 51.0%, frente a la reducción del 11.8% de junio de 2023. Este nicho del mercado mantiene niveles de rendimientos promedios estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión y su calidad crediticia. Al primer semestre de 2024, el promedio ponderado del rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo, se ubicó en 4.2%, y el correspondiente a los fondos de mediano plazo cerró en 6.1%.

A junio de 2024, el segmento de los fondos cerrados determinó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento interanual del 202.2% en el patrimonio, acumulando un total de USD1,082.3 millones (80.4% del mercado); asociado a la apertura de dos nuevos fondos durante el periodo en mención. El 57.5% del total corresponde al fondo de renta fija, el 34.4% a dos fondos de capital de riesgo y el 7.8% restante, a dos fondos de inversión inmobiliarios. Dichos fondos, presentan promedios superiores al 6.0% en rendimiento, sin embargo, se ven altamente influenciados por las condiciones del sector económico específico al que pertenecen los activos que componen los portafolios de inversiones, según el modelo de inversión de cada fondo.

Hechos relevantes

- En fecha 31 de diciembre de 2023, se informa sobre el pago de beneficios a la totalidad de los partícipes inscritos a la misma fecha, por un total de USD3.22 millones.
- En fecha 06 de diciembre de 2023, se realizó la colocación del Tramo IX de Cuotas de Participación por 142 cuotas equivalentes a USD15.53 millones.
- En fecha 19 de octubre de 2023, se realizó colocación del Tramo VIII de Cuotas de Participación por 191 cuotas equivalentes a USD20.66 millones.
- En fecha 10 de octubre de 2023, se realizó colocación del Tramo VII de Cuotas de Participación por 77 cuotas equivalentes a USD8.31.

Información Complementaria

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+				
Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Cuotas de Participación	scr A- 2 (SLV)	En Observación	scr A- 2 (SLV)	En Observación

Información considerada para la clasificación

Estados Financieros no auditados de Atlántida Capital, S.A. y del Fondo al 30 de junio de 2024 y otra información complementaria.

Definición de las clasificaciones asignadas

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

- **scr A (SLV):** 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 adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo y los relacionados con su entorno. Nivel 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 en observación:** se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.
- **(+) o (-):** las clasificaciones desde “scr AA (SLV)” a “scr C (SLV)” 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 clasificación de Fondos de Inversión utilizada por SCR El Salvador fue actualizada ante el ente regulador en junio de 2021, disponible en <https://scriesgo.com/>

Declaración de importancia

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

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

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

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADOS 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 DICHO FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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