

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Sesión Ordinaria: n.º 1572025

Fecha: 5 de junio de 2025

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe de revisión completo**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
Calificación de fondo de renta fija	AA-f.cr	-
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.cr	-

(\*) 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  
[eyner.palacios@moodys.com](mailto:eyner.palacios@moodys.com)

Nancy Rodríguez Bejarano  
Credit Analyst  
[nancy.rodriguez@moodys.com](mailto:nancy.rodriguez@moodys.com)

René Medrano  
Ratings Manager  
[rene.medrano@moodys.com](mailto:rene.medrano@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

# Fondo de Inversión ImproCash Colones, No Diversificado

**RESUMEN**

Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A. (en adelante, Moody's Local Costa Rica) asigna la calificación de fondo de renta fija de AA-f.cr al Fondo de Inversión ImproCash Colones, No Diversificado (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (en adelante, la SAFI o Improsa SAFI). Además, asigna una evaluación de riesgo de mercado de MRA2.cr al Fondo.

La asignación es resultado de la implementación de la nueva Metodología de calificación y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija, la cual contiene una nueva escala de calificación.

La calificación señalada se basa, principalmente, en la calidad crediticia promedio ponderada de la cartera del Fondo, la cual posee inversiones con emisores que pertenecen al sector público costarricense, así como también en su plazo de vida promedio y en aspectos relativos a la calidad de administración de sus activos.

A su vez, el Fondo presenta una posición de liquidez favorecida al poseer instrumentos de fácil realización en su portafolio, aunado a un adecuado calce de plazos y la proporción de recursos mantenidos en caja y bancos. Estos aspectos le brindan margen para hacer frente a eventuales solicitudes de reembolso.

Asimismo, se contempla la baja exposición al riesgo de tasas de interés, medido a través de la duración modificada de su cartera.

Por su parte, el Fondo muestra una alta concentración de su activo en sus principales inversionistas, donde la representatividad de los 20 mayores inversores alcanza el 76% del activo total. Asimismo, el portafolio de inversiones refleja una concentración alta por emisor e instrumento.

**Perfil del Fondo**

El Fondo fue autorizado por la Superintendencia General de Valores (Sugeval) el 23 de diciembre de 2022, e inició operaciones el 01 de febrero de 2023. Está dirigido a personas físicas o jurídicas que buscan alternativas de inversión, conformado por una cartera de títulos valores de corto plazo emitidos por el sector público del mercado local y denominados en colones costarricenses.

**Información general sobre el Fondo al 31 de marzo de 2025**

<b>Objetivo de Fondo</b>	Mercado de dinero
<b>Activo neto (CRC)</b>	4.029,13 millones
<b>Valor cuota (CRC)</b>	1,10991
<b>Horizonte</b>	Corto plazo
<b>Moneda</b>	Colones
<b>Nº de Inversionistas</b>	169
<b>Rend. 30 anualizado (promedio semestral)</b>	3,47%

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

**Información general sobre la Sociedad Administradora al 31 de marzo de 2025**

<b>Administrador</b>	Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
<b>Grupo económico</b>	Grupo Financiero Improsa, S.A.
<b>Monto total administrado (USD)</b>	758,25 millones
<b>Participación en el mercado de Fondos</b>	10,7%

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

**Fortalezas crediticias**

- La SAFI pertenece a un Grupo Financiero de trayectoria, prestigio y que posee con experiencia en la administración de fondos de inversión. Su equipo de trabajo cuenta con experiencia en el sector bursátil e inmobiliario y es reconocido a nivel de la industria.
- 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.
- Calidad del portafolio crediticio concentrado en el sector público costarricense.
- Baja exposición al riesgo de tasa de interés.
- Posición de liquidez favorecida al poseer instrumentos de fácil realización, adecuado calce de plazo y proporción de recursos mantenida en caja y bancos.

**Debilidades crediticias**

- Alta concentración de los activos del Fondo en los principales 20 inversores según el nivel de activos.
- Alta concentración del portafolio por emisor e instrumento.

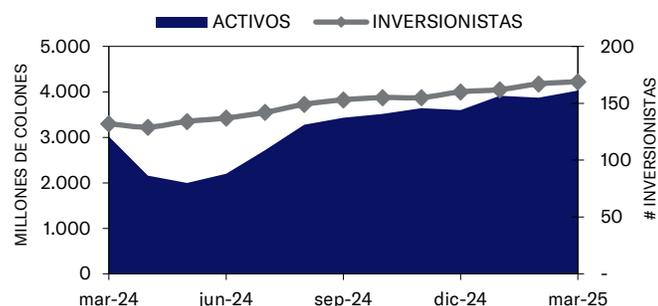
**Principales aspectos crediticios**

**Activos e Inversionistas**

A marzo de 2025, los activos del Fondo totalizan CRC4.029,17 millones, monto que experimenta un crecimiento anual de 33%. Este nivel de activos lo posiciona en el lugar 19 de un total de 21 fondos de inversión de mercado de dinero en colones del mercado, con una participación de 0,42%. Por su composición, promedio del semestre, el 48% del activo se coloca en inversiones en instrumentos financieros y la contraparte en caja y bancos. El Fondo cuenta con 169 participantes, con un aumento anual y semestral de 37 y 16 inversores, respectivamente.

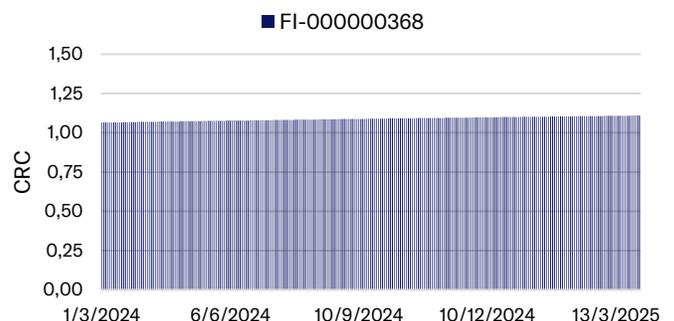
En lo referente a la concentración por inversionista, los mayores 20 exhiben cerca el 76% de los activos totales del Fondo, la cual se considera como alta. Por su parte, los 5 principales partícipes concentran un 47%, mientras que el mayor inversor representa el 25%. Al evaluar el Herfindahl Index (H), se obtuvo un resultado de 832 puntos, lo que figura como una concentración baja entre los 20 principales inversionistas del Fondo.

**GRÁFICO 1** Activos e inversionistas



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

**GRÁFICO 2** Evolución del valor cuota



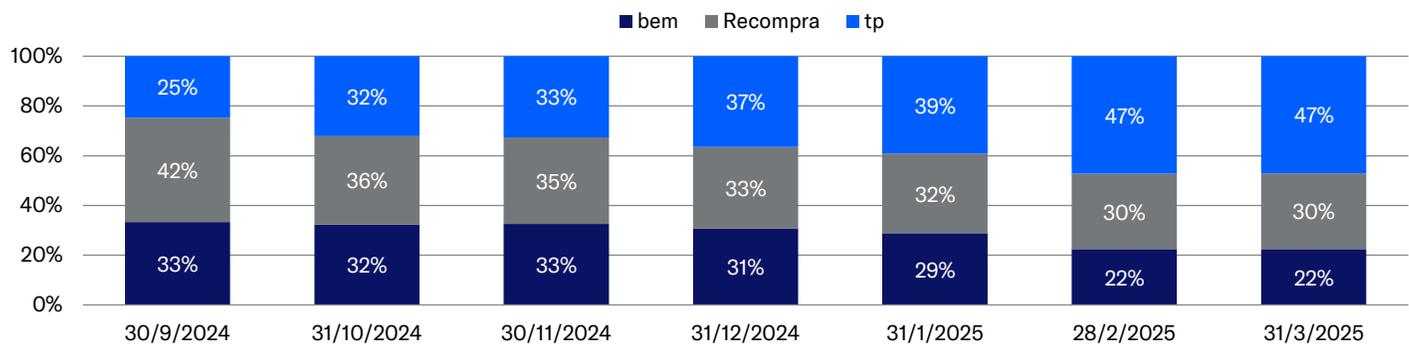
Fuente: Improsa SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**Portafolio de Inversiones**

Para el semestre finalizado en marzo de 2025, el portafolio se concentró en su totalidad en el sector público, manteniendo una similitud con la distribución presentada en el período previo. En línea con lo anterior, por emisor destacan las inversiones en títulos del Gobierno de Costa Rica (G) con un promedio de 72%, seguido del Banco Central de Costa Rica (BCCR) con el restante 28%. Por su parte, la cartera por instrumento se compone, en promedio semestral, en un 39% en títulos de propiedad (tp), seguido de un 33% en recompras (100% del total corresponde a recompras cruzadas), y de 28% en bonos de estabilización monetaria (bem). Según el plazo, en promedio del semestre, la cartera se concentra en 32% de 181 a 360 días, seguido de 24% de 2 a 30 días, 19% de 91 a 180 días y 10% de 61 a 90 días, principalmente.

A la fecha de análisis, la duración promedio del Fondo se sitúa en 0,20 años, la cual se mantiene estable en comparación con el semestre anterior, y se posiciona por debajo de la duración promedio observada en el mercado (0,25 años). Al realizar una comparación entre la duración del Fondo y el plazo de permanencia del inversionista (PPI) de 0,37 años, se obtiene una brecha positiva de aproximadamente 0,17 años, lo cual, aunado a la proporción mantenida en caja y bancos, favorece a la liquidez del Fondo. Respecto a la duración modificada del portafolio, esta se ubica en 0,20% y se posiciona levemente por debajo del promedio que exhibe el mercado (0,24%), lo que indica que el valor total de la cartera del Fondo presenta una menor sensibilidad ante las fluctuaciones de las tasas de interés en comparación con la industria.

**GRÁFICO 3** Composición del portafolio por instrumento



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

**Indicadores Riesgo-Rendimiento**

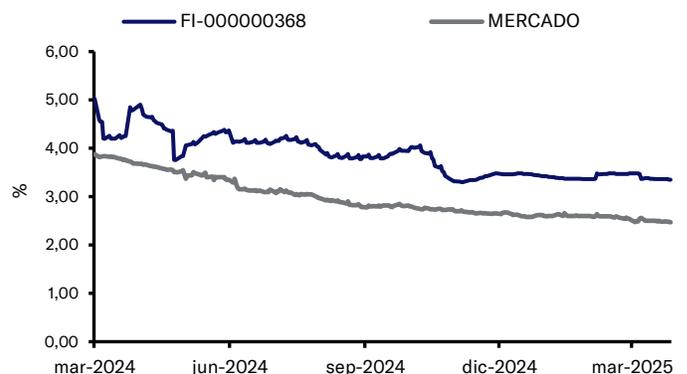
Durante el semestre finalizado en marzo de 2025, el rendimiento promedio del Fondo se ubicó en 3,47%, inferior al observado en el año anterior (4,74%) y el semestre anterior (4,10%), asociado a un menor nivel de volatilidad con respecto a dichos períodos. Sin embargo, se posiciona por encima del promedio del mercado (2,62%). Las variaciones en el rendimiento se vinculan con las reducciones observados en la Tasa de Política Monetaria (TPM) por parte del BCCR.

**TABLA 1** Resumen de estadísticas

Indicador	Sep-24 a Mar-25	Mar-24 a Sep-24	Sep-23 a Mar-24	Mercado Sep-24 a Mar-25
PROMEDIO	3,47	4,10	4,74	2,62
DESVSTD	0,18	0,25	0,31	0,08
RAR	19,49	16,38	15,52	31,04
COEFVAR	0,05	0,06	0,06	0,03
MAXIMO	4,06	4,90	5,26	2,82
MINIMO	3,30	3,76	4,20	2,44
BETA	1,21	0,68	0,74	n.a.

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

**GRÁFICO 4** Rendimiento anualizado últimos 30 días



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

**Anexos**
**Perfil de la SAFI**

Improsa SAFI es una empresa costarricense que se dedica a la administración de fondos de inversión. Esta Entidad se constituyó como una sociedad anónima en 1996. Asimismo, es una subsidiaria de Grupo Financiero Improsa, S.A., que forma parte del sistema financiero nacional regulado por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), el CONASSIF y la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). Dicha Sociedad cuenta con la autorización de la Superintendencia General de Valores (Sugeval) para administrar fondos de inversión desde 1996. Para ello, debe cumplir con la Ley Reguladora del Mercado de Valores, el Código de Comercio y la normativa emitida por la Sugeval, así como con las condiciones establecidas en el prospecto de cada fondo que administra.

A marzo de 2025, administró 5 fondos de inversión activos, 2 financieros y 3 inmobiliarios. El volumen total de activos bajo su administración ascendió a CRC382.318 millones (USD758,25 millones) posterior a un aumento anual de 2,5%; para ubicarse en la cuarta posición de un conjunto de 13 SAFIS, con una participación de mercado de 10,7%.

**TABLA 2** Cifras financieras Improsa SAFI

Millones de CRC	Mar-25	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24
Activos	2.450,8	2.649,0	2.575,2	2.221,4	2.160,5
Pasivos	151,4	269,5	363,9	184,0	127,2
Patrimonio	2.299,4	2.379,5	2.211,3	2.037,4	2.033,2
Ingresos	1.058,7	4.371,8	3.275,5	2.174,0	1.101,4
Gastos	912,5	3.675,2	2.748,6	1.820,9	954,3
Resultado neto	146,2	696,6	526,9	353,1	147,1

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

**TABLA 3** Indicadores financieros Improsa SAFI

Indicador	Mar-25	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24
Act. circ. / Pas circ.(veces)	19,6x	10,4x	7,1x	14,5x	25,2x
Pas. Total /Patrimonio	6,6%	11,3%	16,5%	9,0%	6,3%
Gasto Tot./Ingreso Tot.	86,2%	84,1%	83,9%	83,8%	86,6%
Margen neto	13,8%	15,9%	16,1%	16,2%	13,4%
Rend. s/Inversión	30,2%	23,2%	22,0%	27,1%	27,5%
Rend. s/Patrimonio	32,1%	25,9%	27,3%	30,4%	32,0%

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

**Principales Hechos Relevantes**

- El 30 de enero de 2025, la SAFI comunica sobre el cumplimiento de requisitos para la autorización de oferta pública e inscripción del Fondo de Inversión ImproGo No Diversificado en la Sugeval, de acuerdo con la resolución SGV-R-194-2024 del 26 de noviembre del 2024.
- El 19 de febrero de 2025 se comunica sobre el cambio de la comisión de administración de los fondos financieros de la SAFI, el cual empezaría a regir a partir del 1 de marzo de 2025. Puntualmente, para el caso del Fondo de Inversión ImproCash Colones, No Diversificado la comisión pasa de 1,20% a 1,25% y para el Fondo de Inversión ImproCash Dólares de 0,70% a 0,80%.
- El 5 de mayo de 2025, Improsa SAFI informa sobre el inicio de operaciones del Fondo de Inversión ImproGo No Diversificado, a partir de dicha fecha, dado el cumplimiento de los lineamientos establecidos por Sugeval en la resolución SGV-R-194-2024 del 26 de noviembre del 2024.

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Fondo de Inversión ImproCash Colones, No Diversificado</b>				
Calificación de fondo de renta fija	AA-f.cr	-	scr AA- (CR)	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.cr	-	2	-

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A. da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2023.

### **Información considerada para la calificación.**

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2024 y los intermedios al 31 de marzo de 2025, tanto del Fondo de Inversión ImproCash Colones, No Diversificado y de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., además de otra información proporcionada por la SAFI.

Moody's Local Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

### **Definición de las calificaciones asignadas**

→ **AAf.cr:** Los fondos de deuda calificados en AAf.cr generalmente presentan activos con alta calidad crediticia en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales.

*Moody's Local Costa Rica agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que el fondo se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.*

→ **MRA2.cr:** Los fondos calificados en MRA2.cr tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

### **Metodología Utilizada.**

→ La Metodología de calificación y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija - (10/Apr/2025) utilizada por Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A. fue actualizada ante el regulador en la fecha mencionada anteriormente, disponible en <https://moodyslocal.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 SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

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