

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Sesión: n.º 4082026

Fecha de informe: 25 de marzo de 2026

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe de revisión completo**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
Calificación de fondo de renta fija	BBB+f.ni	-
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.ni	-

(\*) La nomenclatura 'ni' refleja riesgos solo comparables en Nicaragua.

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)

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

Panamá  
+507.214.3790

# Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado

**RESUMEN**

Moody's Local Nicaragua afirma la calificación de fondo de renta fija de BBB+f.ni a Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado (en adelante, el Fondo). Además, afirma la evaluación de riesgo de mercado del Fondo en MRA2.ni.

La calificación señalada se basa, principalmente, en la calidad crediticia promedio ponderada de la cartera del Fondo, enfocada en emisores con calificaciones de riesgo de grado de inversión local, entre otras consideraciones. Resulta relevante señalar que el Fondo presenta mejoras en la calidad crediticia promedio de su portafolio y, de mantenerse esta tendencia, podría resultar en un ajuste de calificación.

Asimismo, el Fondo registra un adecuado calce de plazo que, aunado a la proporción en caja y bancos, permiten controlar los niveles de liquidez requeridos ante eventuales solicitudes de reembolso de participaciones por parte de los inversionistas.

Por su parte, el Fondo muestra una alta concentración de su activo en sus principales inversionistas, donde le representatividad de los 20 mayores inversores alcanza el 74% del activo total. Asimismo, el portafolio de inversiones se compone por pocos emisores e instrumentos, lo cual refleja una alta concentración en ambos aspectos.

**Perfil del Fondo**

El Fondo es administrado por Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, la SAFI o Invercasa SAFI, S.A.) y fue autorizado por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) mediante la Resolución n° 0394 del 22 de abril de 2015. Además, está dirigido a inversionistas (personas naturales y jurídicas) que desean realizar inversiones de corto plazo como una estrategia de manejo transitorio de liquidez. Ha sido diseñado para inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y desean colocarlos en un portafolio no diversificado.

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

<b>Objetivo de Fondo</b>	Mercado de dinero
<b>Tipo de Fondo</b>	Abierto
<b>Activo neto (USD)</b>	572,84 miles
<b>Valor de participación (USD)</b>	1,28571
<b>Horizonte</b>	Corto plazo
<b>Moneda</b>	Dólares
<b>Nº de Inversionistas</b>	403
<b>Rend. 30 días anualizado (promedio semestral)</b>	3,00%

Fuente: Invercasa SAFI, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

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

<b>Administrador</b>	Invercasa SAFI, S.A.
<b>Grupo económico</b>	Grupo Invercasa
<b>Monto total administrado (USD)</b>	7,16 millones
<b>Participación en el mercado de Fondos</b>	100%

Fuente: Invercasa SAFI, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**Fortalezas crediticias**

- Invercasa SAFI, S.A. pertenece a un grupo consolidado en el mercado de Nicaragua, con un equipo con experiencia a nivel bursátil y financiero, y es la única administradora de fondos de inversión en el país. Además, dispone de mecanismos para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo para sus fondos administrados.
- Portafolio compuesto por emisores con calificación de riesgo en grado de inversión local.
- Adecuada posición de liquidez en cuanto al calce de plazos y recursos a la vista.

**Debilidades crediticias**

- Alta concentración de los activos del Fondo en los principales 20 inversores.
- Cartera de inversiones concentrada en pocos emisores e instrumentos.

**Oportunidades**

- Aprovechar el posicionamiento en el mercado al pertenecer a la única administradora de fondos de inversión del país y al ser el único fondo de su categoría para potenciar su crecimiento.
- Incursionar en la integración de mercados de la región con el fin de ampliar la diversificación.

**Amenazas**

- Posible entrada de nuevas gestoras y fondos de inversión que aumenten la competencia.
- Cambios regulatorios que impacten sobre el desempeño del Fondo.

**Principales aspectos crediticios**

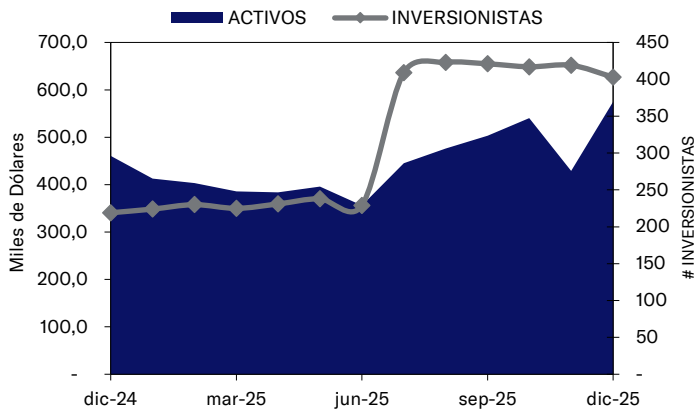
**Activos e Inversionistas**

A diciembre de 2025, el Fondo registró USD574,80 miles en activos totales, cifra que creció en 25% de forma anual y un 62% semestral. Por su naturaleza abierta y de corto plazo, el Fondo puede presentar marcadas fluctuaciones en su volumen de activos administrados, lo que puede implicar mayor volatilidad en cuanto a su tamaño. A la fecha de análisis, los activos están compuestos por un 58% en caja y bancos y 42% en inversiones en valores.

El Fondo cuenta con 403 participantes, para un incremento anual y semestral de 184 y 174 inversores, respectivamente. En lo referente a la concentración por inversionista, los mayores 20 exhiben cerca del 74% de los activos del Fondo. Por su parte, los 5 principales partícipes concentran un 54%, mientras que el mayor inversor representa el 19%. Al evaluar el Herfindahl Index (H), se obtuvo un resultado de 818 puntos, lo que figura como una concentración baja entre los 20 principales inversionistas del Fondo.

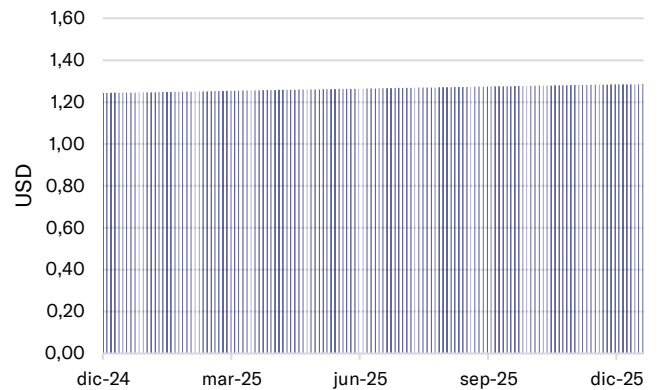
Para el segundo semestre de 2025, el valor de participación del Fondo fluctuó entre USD1,26699 y USD1,28571, este último dato se registró al 31 de diciembre de 2025, y muestra un incremento semestral de 1,49%.

**GRÁFICO 1** Activos e inversionistas



Fuente: Invercasa SAFI, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**GRÁFICO 2** Evolución del valor de participación



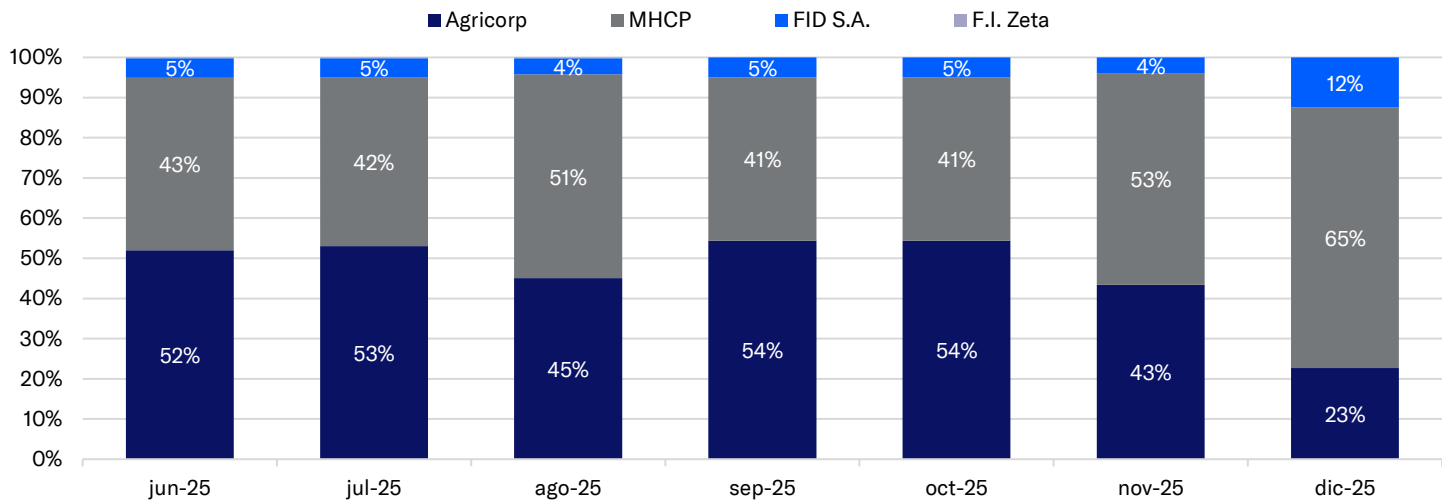
Fuente: Invercasa SAFI, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**Portafolio de Inversiones**

Al 31 de diciembre de 2025, la cartera se mantuvo invertida un 65% en el sector público y el restante 35% en el sector privado. De esta forma, el principal emisor de la cartera corresponde al Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con una participación del 65%, seguido de Agricorp con un 23% y FID S.A. con el restante 12%. En torno a la concentración según instrumento, el portafolio del Fondo se colocó en 88% en recompras, seguido de 12% en papeles comerciales desmaterializados en dólares (PC\$D), lo anterior sin contemplar la proporción en efectivo. Cabe destacar que los emisores en los que invierte el Fondo cuentan con calificaciones de riesgo en grado de inversión local.

Al corte de análisis, la duración del portafolio se registró en 0,08 años, misma que disminuye respecto al semestre anterior (0,15 años en junio de 2025), mientras que el período promedio del inversionista fue de 0,64 años (0,67 años el semestre previo), resultando en una brecha positiva de 0,54 años (204 días), aproximadamente. Dicha brecha, aunado con la alta proporción de recursos que se mantienen en caja y bancos, favorecen a la liquidez del Fondo.

**GRÁFICO 3** Composición del portafolio por emisor



Fuente: Invercasa SAFI, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**Indicadores Riesgo-Rendimiento**

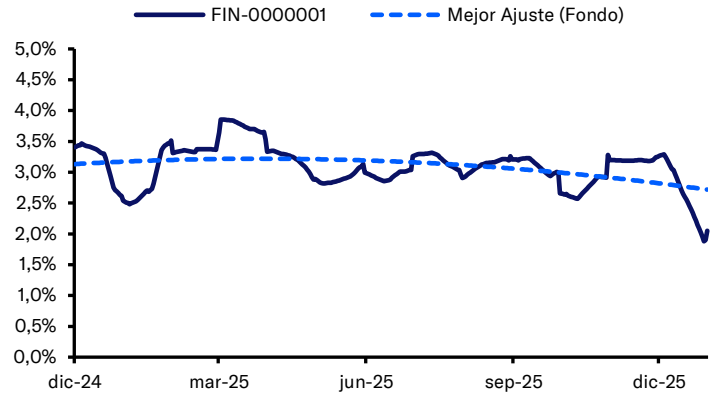
Durante el segundo semestre de 2025, el rendimiento promedio del Fondo se ubicó en 3,00%, ligeramente inferior al observado en el semestre anterior (3,17%), asociado a una volatilidad levemente menor.

**TABLA 1** Resumen de estadísticas

Indicador	Jun-25 a Dic-25	Dic-24 a Jun-25	Jun-24 a Dic-24
PROMEDIO	3,00	3,17	3,33
DESVSTD	0,31	0,36	0,46
RAR	9,71	8,82	7,24
COEFVAR	0,10	0,11	0,14
MAXIMO	3,32	3,85	4,13
MINIMO	1,88	2,48	2,51

Fuente: Invercasa SAFI, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**GRÁFICO 4** Rendimiento anualizado últimos 30 días



Fuente: Invercasa SAFI, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**Anexos**

**Perfil de la SAFI**

Invercasa SAFI, S.A. se constituyó en el año 2013 y recibió autorización para operar en el 2014, con el propósito de ejercer la gestión, estructuración y administración de fondos de inversión. Asimismo, forma parte del Grupo Invercasa, el cual es un conjunto de capital nicaragüense que tiene su origen en el año 1993.

La SAFI administra 3 fondos de inversión inscritos ante la SIBOIF. El volumen total de activos bajo su administración, a diciembre de 2025, ascendió a USD7,16 millones (C\$262,2 millones) para un aumento de 12% anual y de 11% semestral.

**TABLA 2** Cifras financieras de Invercasa SAFI, S.A.

Miles de Córdoba	Dic-25	Sep-25	Jun-25	Mar-25	Dic-24
Activos	4.114,2	4.732,8	4.786,1	4.161,3	4.012,3
Pasivos	1.034,3	1.528,0	1.430,9	1.340,5	1.037,1
Patrimonio	3.079,9	3.204,8	3.355,3	2.820,9	2.975,1
Ingresos	9.988,8	7.405,6	5.054,2	1.963,4	7.020,8
Gastos	9.901,2	7.175,9	4.674,1	2.117,7	8.344,7
Resultado neto	87,6	229,7	380,1	-154,3	-1.323,9

Fuente: Invercasa SAFI, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**TABLA 3** Principales indicadores financieros de Invercasa SAFI, S.A.

Indicador	Dic-25	Sep-25	Jun-25	Mar-25	Dic-24
Act. circ. / Pas circ. (veces)	3,1x	2,5x	2,6x	2,3x	2,7x
Pas. Total /Patrimonio	33,6%	47,7%	42,6%	47,5%	34,9%
Gasto Tot./Ingreso Tot.	99,1%	96,9%	92,5%	107,9%	118,9%
Margen neto	0,9%	3,1%	7,5%	-7,9%	-18,9%
Rend. s/Inversión	2,2%	2,1%	-5,1%	-24,0%	-27,9%
Rend. s/Patrimonio	2,9%	3,0%	-7,0%	-32,8%	-37,3%

Fuente: Invercasa SAFI, S.A. / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**Principales Hechos Relevantes**

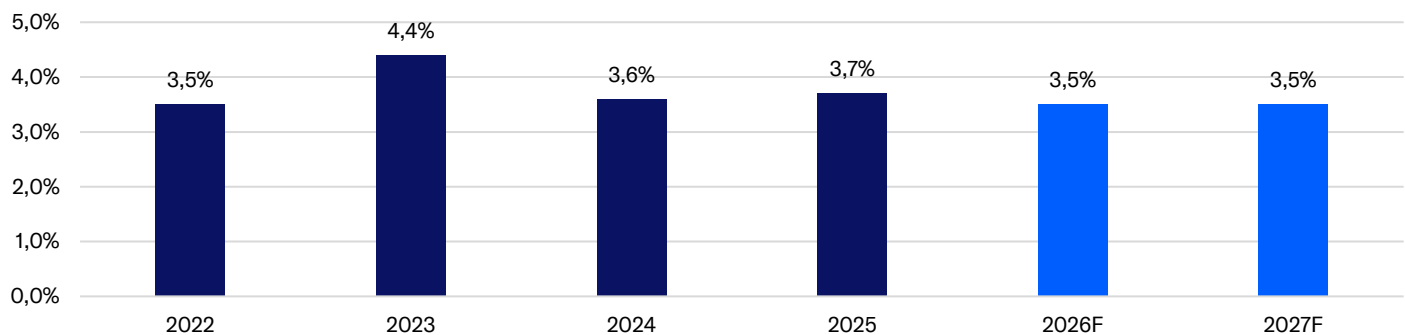
→ El 7 de agosto de 2025, se anuncia la actualización del prospecto en el apartado “7.1 Información sobre Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.”, en el cual se indican los directores, según su estructura organizacional: Emiliano Maranhao (Presidente), Raúl Amador Somarriba (Vicepresidente), Silmalila Ramírez (Secretaria), Jenny PARRALES (Tesorera) y Jose Iván Gutiérrez Aguirre (Vocal).

**Entorno Macroeconómico de Nicaragua**

Moody's Ratings mantiene la calificación soberana de Nicaragua en B2, con perspectiva Estable. El perfil crediticio de Nicaragua se ve limitado por elevados riesgos geopolíticos y de sanciones, por los bajos niveles de ingreso del soberano y el pequeño tamaño de su economía, así como por un marco institucional débil, moldeado por la erosión de los contrapesos institucionales y el aumento de los riesgos políticos. Estas debilidades crediticias se ven parcialmente compensadas por un sólido desempeño fiscal, caracterizado por superávits consecutivos del gobierno general, reducciones en la carga de la deuda y la continua acumulación de importantes colchones fiscales, que en conjunto sustentan la fuerte solidez fiscal de Nicaragua. Además, los superávits consecutivos de la cuenta corriente y la acumulación de reservas en moneda extranjera refuerzan la capacidad de Nicaragua para absorber impactos externos.

Para mayor detalle respecto a los fundamentos de la calificación internacional, referirse a la opinión más reciente publicada por [Moody's Ratings](#).

**GRÁFICO 5 PIB Real de Nicaragua (% de variación)**



Fuente: Moody's Ratings / Elaboración: Moody's Local Nicaragua

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual*	Calificación anterior	Perspectiva anterior*
<b>Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado</b>				
Calificación de fondo de renta fija	BBB+f.ni	-	BBB+f.ni	-
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.ni	-	MRA2.ni	-

\* Para efectos de la perspectiva, el símbolo "-" significa que no aplica.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada Moody's Local Nicaragua da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en abril de 2016.

**Información considerada para la calificación.**

Estados Financieros Intermedios a septiembre y diciembre de 2025, entre otras fuentes proporcionadas por la Gestora. Lo anterior correspondiente a Invercasa SAFI, S.A. y a Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado.

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

**Definición de las clasificaciones asignadas**

- **BBBf.ni:** Los fondos de deuda calificados en BBBf.ni generalmente presentan activos con una calidad crediticia promedio en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales.
- **MRA2.ni:** Los fondos calificados en MRA2.ni tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

*Moody's Local Nicaragua 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.*

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

**Metodología Utilizada.**

- La Metodología de calificación y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija - (27/Nov/2024) utilizada por Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A ("Moody's Local Nicaragua") fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona anteriormente, disponible en <https://moodyslocal.com.ni/> .

**Divulgación regulatoria.**

Fecha de calificación: 18 de marzo de 2026.

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

© 2026 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 FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S 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 MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. 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 MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S 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 MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S 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 MOODY'S 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 MOODY'S. 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 MOODY'S 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 MOODY'S 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. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's 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 evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S 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 MOODY'S 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 o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S 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 MOODY'S 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.

MOODY'S 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 y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.