

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Extraordinaria: n.º 6462024

Fecha: 30 de octubre de 2024

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe inicial completo

#### CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Clasificación Perspectiva	
Entidad Largo Plazo	EBBB+.sv	Estable
PBCREDIQ3 Largo Plazo	BBB+.sv	Estable
PBCREDIQ3 Corto Plazo	N-3.sv	Estable

(\*) La nomenclatura 'sv' 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

Mario Hernández  
Associate Director – Credit Analyst  
[mhernandez@scriesgo.com](mailto:mhernandez@scriesgo.com)

Yoanna Garita  
Credit Analyst  
[ygarita@scriesgo.com](mailto:ygarita@scriesgo.com)

Marcela Mora  
Associate Director – Credit Analyst  
[mmora@scriesgo.com](mailto:mmora@scriesgo.com)

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

#### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.2552.5939

El Salvador  
+503.2243.7419

## CrediQ, S.A. de C.V.

### RESUMEN

SCRiesgo, S.A. de C.V. (en adelante, SCR El Salvador) otorgó la clasificación EBBB+.sv como Emisor a CrediQ S.A. de C.V. (en adelante, el emisor o CrediQ SV). Adicionalmente, se otorgó la clasificación de BBB+.sv a su programa de emisión PBCREDIQ3, en largo plazo, y de N-3.sv en el corto plazo. La perspectiva es Estable.

Las clasificaciones asignadas reflejan un perfil financiero que se destaca por una rentabilidad sólida, buenos niveles de recursos patrimoniales, mientras se cuenta con una calidad de activos controlada y en mejora. En contraparte, el perfil financiero se ve limitado por los bajos niveles de liquidez, que no obstante han demostrado ser suficientes para la operatividad de la compañía.

Las métricas financieras se fundamentan en un modelo de negocio especializado de financiamiento de vehículos apoyados en una estrategia consolidada y amplio conocimiento del mercado local. El perfil de compañía también se beneficia de la pertenencia de la institución a un conglomerado corporativo y financiero regional lo que amplía su acceso de mercado de capitales y prácticas de riesgo.

La rentabilidad es uno de los elementos destacados de la institución, con indicadores de ROE que consistentemente han superado el 10% en el historial reciente. Un buen manejo de márgenes ha sido fundamental para poder tener los indicadores de rentabilidad actuales, combinado con un adecuado control del costo de crédito.

CrediQ SV posee un buen nivel de recursos patrimoniales con niveles de solvencia que han estado por encima del 17.0% en los últimos cuatro años. El capital se beneficia de la generación de resultados mencionada anteriormente y por una distribución de dividendos moderada que permite mantener una reservas para hacer frente a pérdidas del modelo de negocio.

Como es común en este tipo de entidades financieras, la liquidez es considerada baja, aunque razonable para su modelo de negocio y flujo de operación. El contar con un cronograma establecido de salidas de fondos facilita que se pueda operar con estos recursos de liquidez. Asimismo, si bien aún existen concentraciones en su fondeo y nivel de pignoración aún relevante, la institución ha mejorado la flexibilidad financiera de manera progresiva en los últimos años. SCR El Salvador opina que los riesgos de fondeo y liquidez se mitigan parcialmente por el apoyo ordinario que pueda proveer el propietario último de la institución.

### Fortalezas crediticias

- La pertenencia de CrediQ SV al grupo regional ICQB representa una ventaja relevante. Esta asociación facilita la adopción de mejores estándares provenientes de otras jurisdicciones y facilita el acceso a una gama más amplia de fuentes de financiamiento a nivel internacional.
- La rentabilidad de la entidad se ha visto favorecida por un rendimiento sólido de su cartera, que ha mostrado mejoras en los últimos años. La habilidad de CrediQ SV para gestionar eficientemente su margen ha sido clave para su buena rentabilidad. La Entidad cuenta con un nivel adecuado de patrimonio, ofreciendo un respaldo suficiente ante las principales exposiciones de su balance.

### Debilidades crediticias

- A medida que la cartera crediticia se expandió en el último año, hubo una disminución en los niveles de liquidez, acompañada de un incremento en la dependencia de fuentes de financiamiento a corto plazo.
- Las fuentes de fondeo muestran un nivel relevante de concentración; sin embargo, han mejorado en el historial reciente.
- Existen limitaciones debido al enfoque de la compañía en un mercado de consumo de nicho, el cual tiende a ser más susceptible al deterioro en comparación con carteras más diversificadas.

### Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejoras significativas en la cobertura de liquidez en el mediano plazo podrían contribuir a una mejora en las clasificaciones de la institución.
- Incrementos en los indicadores patrimoniales también serían una fuente de mejora de las clasificaciones actuales de CrediQ SV.

### Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Las clasificaciones podrían verse impactadas negativamente por incrementos en el deterioro de cartera que no sean acompañados de una cobertura de reservas holgada.
- Deterioros en el balance que se traduzcan en reducciones de los indicadores patrimoniales también pueden incidir en una reducción de las clasificaciones.

### Principales aspectos crediticios

#### Perfil de Compañía

CrediQ SV es un participante importante y con experiencia dentro del sector de financiamiento de vehículos en El Salvador y Centroamérica, se destaca por ser parte del brazo financiero de GrupoQ, distribuidor de vehículos nuevos y usados de origen salvadoreño con presencia también en la región. CrediQ se especializa en proporcionar financiamiento a los clientes del GrupoQ, operando como una entidad financiera cautiva. Sin embargo, se distingue por no mantener una exclusividad en el financiamiento de marcas específicas a diferencia de otras financieras de automóviles en mercados más amplios.

CrediQ SV posee dos subsidiarias en el país: Quality Assurance Corredores de Seguros, S.A. y CrediQ Leasing, S.A. de C.V. Este modelo de operación, que incluye agencias de seguros y leasing, se replica a lo largo de las operaciones de CrediQ en Centroamérica, evidenciando una estrategia integrada y extendida en la región.

Un factor relevante del perfil de CrediQ SV es la composición de su clientela, mayoritariamente clientes independientes conformado por pequeñas y medianas empresas (PYMES), lo que refleja una estrategia adaptada a la estructura económica y laboral de la región. Adicional al financiamiento de vehículos, la entidad también proporciona productos de leasing aunque no posee un peso relevante dentro de la cartera; por otra parte se está impulsando el producto de renting dentro del portafolio de crédito.

### **Gobierno Corporativo y Administración de Riesgo**

El gobierno corporativo de CrediQ SV está estrechamente vinculado al de su holding, ICQB, lo que favorece la difusión de los objetivos corporativos a toda la región. Esta integración se manifiesta en la composición de la Junta Directiva, compartida con el holding, y conformada por siete miembros, dos de los cuales son independientes. En cuanto a la plana gerencial local, esta cuenta con amplia experiencia dentro del sistema financiero salvadoreño lo que aporta a mantener un adecuado manejo de la institución.

Para ejercer el gobierno corporativo, se ha establecido una serie de comités tanto regionales como locales, en los que participa activamente la Junta Directiva. Esta organización permite una supervisión y dirección efectivas en diferentes niveles, asegurando que las políticas y estrategias se implementen de manera uniforme en todas las operaciones.

La compañía implementa una estructura matricial para la gestión de riesgos y finanzas, siendo las dos áreas claves de reporte hacia la holding. Esta configuración promueve una administración unificada de las finanzas y los riesgos, asegurando que las estrategias financieras y de riesgo estén alineadas.

En términos de políticas de riesgo y colocación, la empresa ha establecido estándares a nivel corporativo para toda la región, aunque se realizan adaptaciones específicas para cada jurisdicción. Para el monitoreo y control de riesgos, la compañía cuenta con una infraestructura adecuada para su operación que permite supervisar las principales exposiciones en su balance de manera efectiva. Entre las herramientas de control más importantes se encuentran los mecanismos de cobro, incluida la recuperación de vehículos.

### **Calidad de Cartera en mejora con favorables niveles de reservas**

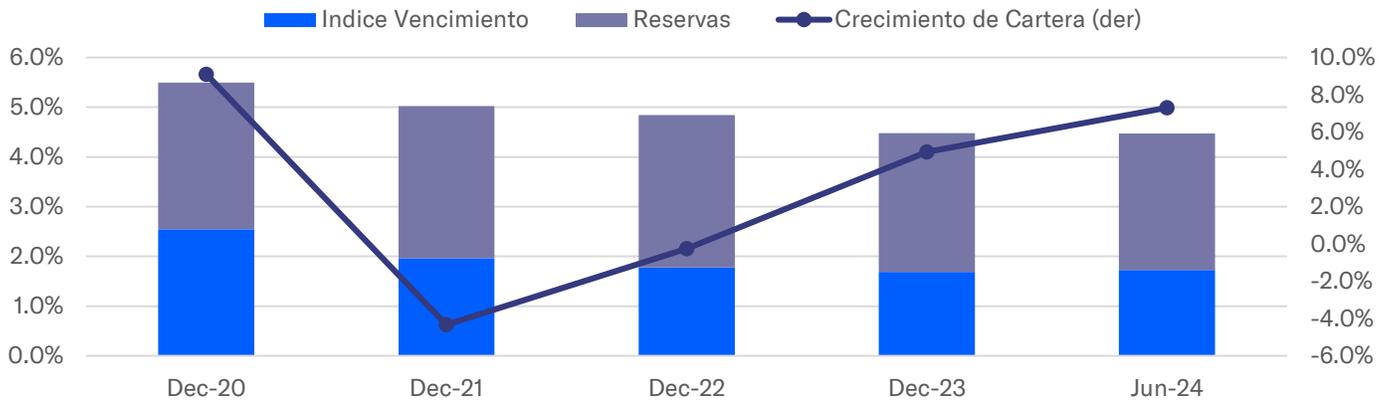
CrediQ SV ha experimentado una mejora en la calidad de su cartera crediticia, registrando una tasa de morosidad superior a 90 días de 1.7% para el primer semestre de 2024. Esta mejora se ha logrado gracias a una gestión efectiva y la expansión de la cartera, beneficiándose de las prácticas y el conocimiento del grupo al que pertenece. Los métodos de cobranza implementados han sido efectivos en la reducción gradual del portafolio deteriorado.

En cuanto a la cobertura de reservas, se reporta un nivel saludable del 159% en junio de 2024. Al considerar las reservas voluntarias, este porcentaje aumenta a 169.7%, indicando una posición de reserva robusta frente a posibles incumplimientos.

La cartera de CrediQ SV presenta una alta diversificación, con los 20 principales deudores constituyendo solo el 2.7% del total de la cartera a la misma fecha, lo que es consistente con el modelo de negocio de la Entidad.

El nivel de reestructuraciones de crédito es moderado, situándose en el 13.6% en junio de 2024. Este ha disminuido conforme la cartera se ha recuperado de las medidas implementadas durante la pandemia de COVID-19. La mayoría de estas medidas incluyeron la creación de pagos globales al final del plazo del crédito. Si bien la agencia considera que existe un riesgo potencial de deterioro por esta estrategia, hasta el momento no se ha observado un impacto negativo material.

**FIGURA 1** Evolución Calidad de Cartera.



Fuente: CrediQ SV / Elaboración: SCR El Salvador

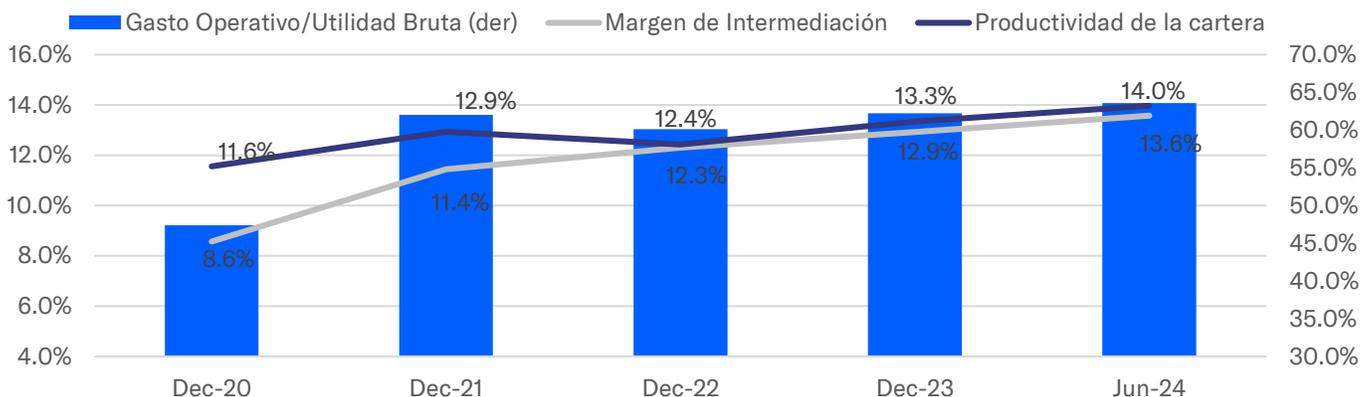
**Rentabilidad alta favorecida por eficaz manejo del margen y costo de créditos controlado**

La rentabilidad constituye un aspecto destacado en el perfil financiero de CrediQ SV. A junio de 2024, el retorno sobre el capital (ROE) alcanzó el 14.7%. Este desempeño se sustenta en un margen de intermediación elevado, que ha superado el 10% consistentemente durante los últimos cuatro períodos. Además, la generación significativa de ingresos por comisiones de servicios y seguros contribuye a esta rentabilidad. La clasificadora considera que el rendimiento sobresaliente de la cartera evidencia una posición sólida de la institución en el mercado financiero de El Salvador, especialmente en el segmento de clientes independientes y pequeñas y medianas empresas (PYMES).

Respecto a la eficiencia operativa, se ha observado un aumento en los gastos operativos (sin incluir gastos de reservas ni pérdidas por venta de activos), los cuales consumieron el 64% de la utilidad antes de gastos de administración y reservas a junio de 2024. Este incremento en la carga operativa representa un desafío para la gestión de costos de la entidad.

Se anticipa que los índices de rentabilidad se mantendrán en niveles favorablemente altos en el futuro previsible y acordes a la clasificación de riesgo. Cualquier desviación negativa estaría asociada a un aumento en la morosidad y, por consiguiente, un incremento en los gastos por provisión de reservas. Sin embargo, según la evaluación de la calidad de los activos previamente mencionada, este no es el escenario esperado por SCR El Salvador.

**FIGURA 2** Factores de Rentabilidad.



Fuente: CrediQ SV / Elaboración: SCR El Salvador

### Capitalización alta que provee buena absorción de pérdidas

La solidez patrimonial es uno de los pilares del perfil financiero de la institución. A junio de 2024, se destaca un ratio de patrimonio sobre activos del 17.7%, cercano al promedio de 18.7% observado en los últimos tres años. Estos recursos representan un margen de maniobra para la institución, ofreciendo una capacidad adecuada para soportar pérdidas imprevistas. Esta fortaleza se complementa con un nivel satisfactorio de cobertura de reservas por el lado de los activos. Es relevante mencionar que el crecimiento moderado del balance los años hasta 2023 ha contribuido a mantener saludables los niveles de capital. Cabe señalar no cuenta con un requerimiento mínimo de adecuación de capital.

Aunque aún no se ha definido una proyección específica de crecimiento de activos para 2025, se anticipa que el ratio de patrimonio se mantendrá en niveles coherentes con la clasificación de la institución, al menos a corto plazo. En cuanto a la política de distribución de dividendos, esta se ha caracterizado por ser moderada, sin comprometer la solidez financiera de la institución. La práctica de distribuir dividendos ha sido gestionada de tal manera que no impacta negativamente en los índices de solvencia.

### Fondeo concentrado y liquidez ajustada a su modelo de negocio

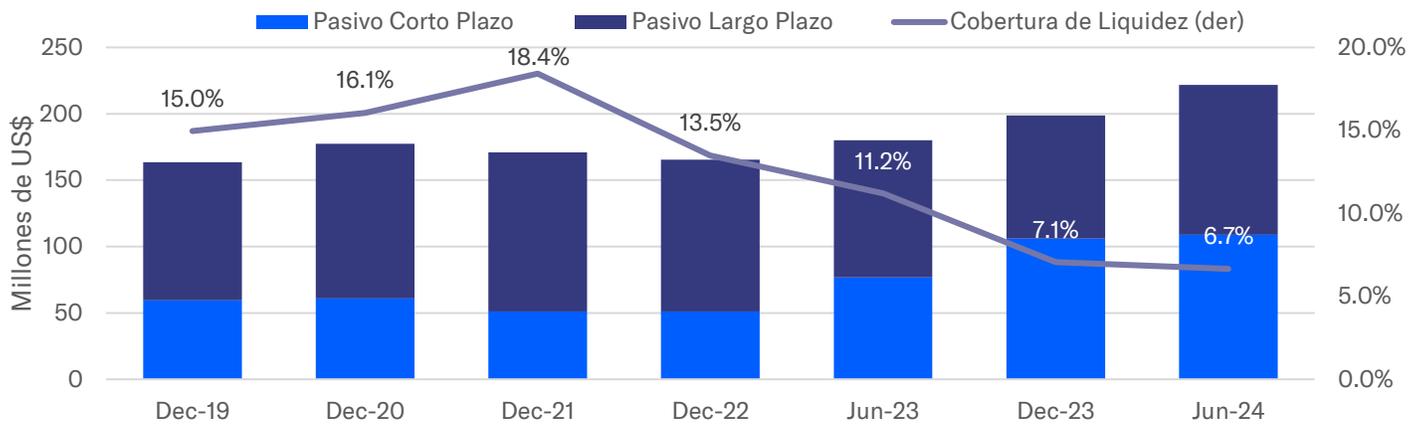
La estructura de financiamiento de la Financiera se alinea con una entidad no bancaria, siendo considerada estándar dentro del sector la cual se caracteriza por fundamentarse en proveedores al por mayor. El financiamiento es provisto por 12 proveedores, una cantidad que se percibe como adecuada; sin embargo, es importante destacar que los cinco principales acreedores representan aproximadamente el 80% de esta fuente. Al primer semestre de 2024, la entidad ha cumplido con todos los requisitos y condiciones (*covenants*) asociados a la deuda bancaria, asegurando así el mantenimiento de sus líneas de fondeo.

A junio 2024, la disponibilidad de líneas de crédito era del USD37.2 millones, y el 63% de estos pasivos estaban sujetos a pignoración, lo que en opinión de la agencia restringe moderadamente la flexibilidad financiera de la compañía. Esta situación sugiere que, aunque hay recursos disponibles, una porción aún significativa de estos está comprometida como garantía, limitando la capacidad de la empresa para maniobrar financieramente de forma libre comparado con instituciones con mayores niveles de fondeo no comprometido. Si bien aún existen retos en la flexibilidad financiera, la agencia destaca que la institución ha reducido de manera progresiva la pignoración de sus fuentes de fondeo, mejorando su perfil de fondeo en el proceso.

El peso de los fondos de corto plazo dentro del pasivo financiero ha aumentado hasta representar aproximadamente el 50% de este, lo que indica una tendencia hacia una mayor dependencia de financiamiento a corto plazo. Este incremento en el pasivo circulante se relaciona directamente con una disminución en la cobertura que pueden ofrecer los activos líquidos (6.7%), lo que podría presentar desafíos en términos de liquidez.

Para complementar su financiamiento, CrediQ SV recurre a la emisión de deuda en el mercado local y a un programa de titularización. Aunque estas fuentes aportan a la flexibilidad financiera de la entidad, solo constituyen alrededor del 12% de los pasivos totales, lo que significa que su impacto en la estructura general de financiamiento es limitado. Además, el análisis del perfil de financiamiento de la institución revela desajustes de plazos en la mayoría de las bandas menores a un año, lo que podría implicar retos adicionales en la gestión de la liquidez y el riesgo de refinanciamiento a corto plazo. De manera favorable, la institución mitiga en buena medida los riesgos de fondeo señalados con la pertenencia a su grupo financiero regional que potencialmente permite el acceso a un amplio número de fuentes de fondeo en caso de ser requerido.

**FIGURA 3** Estructura Pasiva y Liquidez.



Fuente: CrediQ SV / Elaboración: SCR El Salvador

## Deuda

Las clasificaciones del programa de deuda de CrediQ SV se encuentran al mismo nivel que las clasificaciones de emisor, al no contar con garantías específicas o estructura que mejore su recuperación poseen la misma probabilidad de incumplimiento que la del emisor.

Programa	Tipo de Instrumento	Monto Global	Saldo Vigente - a junio 2024 -	Garantía*	Plazo
PBCREDIQ3	Papel bursátil	USD40.0 millones	USD11.4 millones	Sin garantía específica	Hasta tres años plazo

## Anexo 1.

**Tabla 1** Indicadores Clave

Indicadores	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Provisiones para Pérdidas Crediticias	159.10%	164.90%	172.4%	155.70%	115.60%
Razón de Morosidad	1.70%	1.70%	1.8%	2.00%	2.50%
Razón de Solvencia	17.7%	18.7%	19.7%	17.6%	17.3%
Rendimiento sobre el Patrimonio	14.70%	16.90%	15.9%	11.40%	11.80%
Margen Financiero	13.20%	12.90%	12.3%	11.40%	8.60%
Cobertura de Liquidez	6.70%	7.10%	13.5%	18.40%	16.10%

Fuente: CrediQ SV / Elaboración: SCR El Salvador

## Anexo 2.

### 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 trimestre 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.

### Sector Bancario de El Salvador

A junio de 2024, el sistema bancario comercial de El Salvador registra activos por USD24,080.7 millones (+6.0% anual), conformado por 12 entidades financieras, donde 3 de estas instituciones concentran el 56.0% de los activos. En enero de 2024, los bancos iniciaron con el proceso de convergencia de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de manera parcial. Asimismo, operarán según lo establecido en el Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora (NCF-01), aprobado en diciembre de 2022, el cual permite la continuidad de ciertos tratamientos contables preestablecidos en la normativa emitida por el BCR. Los niveles de liquidez del sistema se mantienen adecuados, condición favorecida por la confianza de los depositantes y la baja volatilidad en los retiros. A junio de 2024, los activos líquidos registraron un aumento interanual del 7.0%, registro potenciado por el crecimiento de las inversiones (+11.0% anual). Por otro lado, la cartera crediticia bruta del sector experimentó un crecimiento anual (+6.0%), manteniendo un perfil de riesgo adecuado, evidenciado por una morosidad estable del 1.9% y una cobertura de reservas que excede el límite prudencial, al situarse en 143.1%. La banca salvadoreña se enfoca principalmente en créditos de consumo (33.0%), vivienda (17.0%) y comercio (15.0%), con un crecimiento anual destacable en servicios (+13.0%), construcción (+9.0%) y comercio (+8.0%).

En cuanto a los pasivos del sector, estos alcanzaron los USD21,517.8 millones, (+7.0% interanual), monto dinamizado por el comportamiento de las captaciones del público (+5.0% anual). La relación préstamos-depósitos se mantuvo en 92.9% (junio 2023: 92.0%), mostrando la preferencia de los bancos por financiarse a través de obligaciones depositarias. Los índices de solvencia se mantienen sin presiones significativas, con un coeficiente patrimonial medio del 14.3%, superior al mínimo legal. Desde la perspectiva de resultados, la utilidad neta del sector creció anualmente a un ritmo modesto del 1.0%, determinado primordialmente por una mayor presión en los costos financieros (+21.0%) en comparación al aumento de los ingresos financieros (+9.0%). En este sentido, el margen financiero del sistema se ubicó en 6.6%, con un ROA del 1.4% y con un ROE del 13.6%; estos últimos coeficientes, sin variaciones significativas en relación a junio de 2023.

## Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior*	Perspectiva anterior*
CrediQ S.A. de C.V.				
Entidad Largo Plazo	EBBB+.sv	Estable	N/A	N/A
PBCREDIQ3 Largo Plazo	BBB+.sv	Estable	N/A	N/A
PBCREDIQ3 Corto Plazo	N-3.sv	Estable	N/A	N/A

\*N/A : No aplica, se otorga la clasificación desde la presente revisión.

SCRriesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 30 de octubre de 2024.

### Información considerada para la clasificación.

Para el presente informe se utilizaron estados financieros auditados para los cierres fiscales 2023 al 2020, y estados financieros no auditados para el mes de junio 2024.

### Definición de las clasificaciones asignadas

- **EBBB.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
- **BBB.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **N-3.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Perspectiva estable: baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.
- **sv:** indicativo de país para las clasificaciones que SCR El Salvador otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador.

*SCRriesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo", agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica*

**Metodología Utilizada.**

→ La Metodología de clasificación de Instituciones Financieras de Crédito - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://sriesgo.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 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, DIFUNDIR, 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 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's.com](http://www.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

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

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

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

Términos adicionales 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.