

INFORME CREDITICIO

27 de septiembre de 2024

Financiera Los Álamos, S.A. de C.V.
SOFOM, E.N.R.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de Emisor	BBB.mx	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local MX, S.A. de C.V., Institución Calificadora de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Carlo Montoya +52.55.1555.5304
Senior Credit Analyst/ML
carloalexis.gonzalezmontoya@moodys.com

Enrique Reyes Vilchis +52.55.1555.5350
Associate/ML
enrique.reyesvilchis@moodys.com

Vicente Gómez +52.55.1555.5304
Director-Credit Analyst/ML
vicente.gomez@moodys.com

José Montaña +52.55.1253.5722
Ratings Manager
joseangel.montano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México
+52.55.12535700

RESUMEN

El pasado 6 de septiembre de 2024 subimos la calificación de Financiera Los Álamos, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. (Flasa) BBB.mx, lo que refleja la adecuada evolución financiera mostrada por la empresa durante los últimos años. Lo anterior, se da como consecuencia de la constante generación de utilidades por parte de la empresa, las cuales a su vez fortalecen el capital de ésta. A junio de 2024, el patrimonio ajustado de Flasa representa el 32.2% de sus activos totales, ubicándose por arriba del promedio de su sector. Asimismo, la calificación actual es consecuencia de la correcta implementación del estándar IFRS 9 en los diferentes reportes financieros de Flasa, así como la aprobación y correcta operatividad de una línea de crédito otorgada por los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA) por MXN 600 millones.

Al cierre del segundo trimestre 2024, la compañía mantiene un índice de morosidad (IMOR) de 2.24%. La cartera de la compañía cuenta con un índice de cobertura (ICOR) amplio ya que las reservas contra pérdidas esperadas representan 1.6 veces la cartera en etapa 3. El riesgo sobre los activos de Flasa además, están mitigados por las garantías FONAGA y PROEM, así como la posibilidad de contar con garantía FEGA. Al cierre del segundo trimestre de 2024, 39% de la cartera cuenta con al menos una de estas garantías.

Finalmente, Flasa muestra una concentración en sus líneas de fondeo, lo que podría limitar el crecimiento de la cartera o incluso estresar la liquidez de la compañía en el caso de no renovar con alguna de ellas. Lo anterior, sumado a las condiciones actuales de fondeo para la mayoría de IFNB's en el mercado nacional se percibe como un riesgo moderado para la empresa y representa un reto importante para el futuro.

Indicadores Clave

	2021	2022	2023	Jun-24
IMOR	2.1%	2.5%	2.5%	2.2%
ICOR	135.8%	113.0%	193.8%	163.3%
Capitalización	38.0%	34.4%	34.7%	36.3%
ROA	6.2%	2.3%	0.7%	-0.9%
Financiamiento de mercado	56.6%	61.1%	59.8%	56.0%
Recursos líquidos	6.6%	8.6%	11.5%	11.9%
Activos Totales*	616	720	731	730

*Activos totales en millones de pesos

Fuente: Moody's Local México, estados financieros de Flasa.

Fortalezas crediticias

- Alto nivel de capitalización, fortaleciendo el capital mediante constante generación de utilidades
- Nivel de morosidad adecuado, contando con garantías financieras e hipotecarias en el portafolio
- Adecuados niveles de liquidez

Debilidades crediticias

- Alta dependencia al financiamiento de mercado, pudiendo limitar su crecimiento
- Concentración en sus fuentes de financiamiento en el mediano plazo
- Cartera sujeta a riesgos hídricos mitigados por pozos y sistemas de riego
- Concentraciones geográficas y por sector

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

La calificación de Flasa tendría presiones al alza si la empresa muestra una mayor diversificación geográfica, incrementando su huella geográfica a áreas limítrofes de Chihuahua. Además, se beneficiaría de ampliar su base de clientes y siguiendo una estrategia para no concentrar su cartera más del 20% en un solo tipo de cultivo. Aunque, se cree la compañía seguirá teniendo un limitante estructural de concentración en agronegocios, ampliar la cartera cubierta por garantías también sería positivo. Del mismo modo, las calificaciones podrían tener presiones al alza si la compañía logra ampliar sus fuentes de financiamiento, lo que la ayudaría a tener más diversificación en su financiamiento de mercado y seguir aumentando su escala. Todo esto tendría que estar acompañado con un mantenimiento en resultados positivos y un nivel de capitalización similar al actual. La compañía ha hecho varios esfuerzos por formalizar su gobierno corporativo, sería positivo también volver a contar con una composición de consejo con una proporción de consejeros independientes similar a la recomendada por la Ley de Mercado de Valores (LMV).

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

La calificación de Flasa tendría presiones a la baja si la empresa de manera consistente presenta un deterioro material en la calidad de sus activos que afecten sus niveles de cobertura, rentabilidad, capital y reservas. Esta presión se vería aumentada si la proporción de activos no productivos aumenta en los próximos periodos. Asimismo, un deterioro del entorno macroeconómico y/o de mercado que pudiera afectar el sector agropecuario en México, resultaría en presiones a la baja de esta calificación. Perder la relación con FIRA podría significar una gran presión a la baja para el actual nivel de calificaciones.

Perspectivas

La perspectiva de Mody's Local MX para la calificación de emisor de Flasa para los siguientes 12 a 18 meses es estable e incorpora la expectativa de que la entidad mostrara una recuperación de su rentabilidad al no esperarse gastos extraordinarios adicionales. Asimismo, se espera que Flasa mantenga sólidos niveles de capital, así como una adecuada calidad de activos, niveles de cobertura y liquidez.

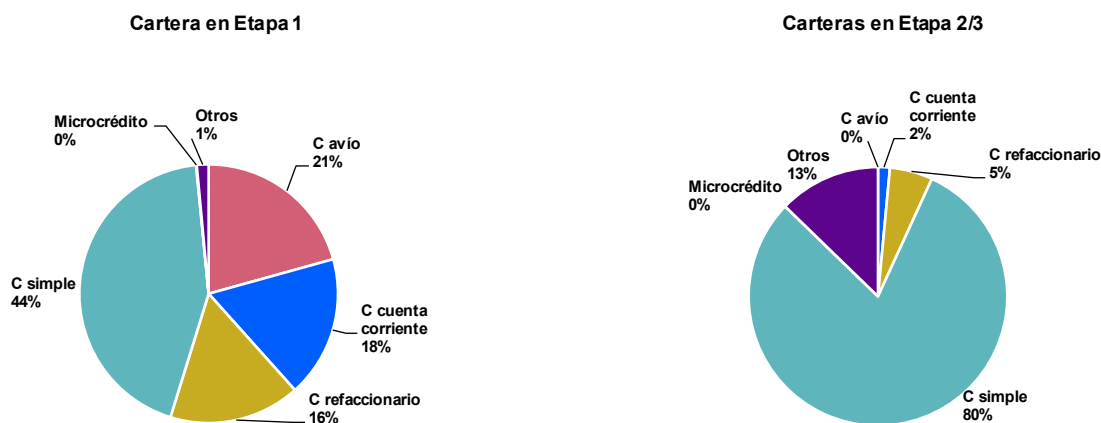
Principales aspectos crediticios**Cartera de Crédito**

Flasa se constituye en el año de 2008 con la modalidad de Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (SOFOM E.N.R.) y tiene como principal actividad el otorgamiento de crédito, así como la celebración de arrendamiento y factoraje financieros. La compañía tiene su casa matriz en la Delicias, Chihuahua y cuenta con sucursales en Cuauhtémoc y Nuevo Casas Grandes, ambas ciudades ubicadas también en Chihuahua. La financiera dirige sus servicios a empresarios del sector agropecuario; forestal, pesquero y ganadero; así como de diversos sectores o actividades relacionadas, con la finalidad de impulsar el crecimiento y desarrollo de sus empresas, ofertando líneas de crédito a corto y largo plazo según sus necesidades tanto de capital de trabajo como industrialización, transformación y comercialización de los productos derivados de la explotación de sus empresas.

Al cierre del segundo trimestre del 2024, Flasa mantiene una cartera total del MXN 605 millones, mostrando un crecimiento anual del 4.9% desde el mismo trimestre del 2023, se esperaría ver crecimientos similares durante los siguientes años. La cartera de la compañía es el principal activo (83% del balance del lado derecho). El ticket promedio es de alrededor de MXN 2 millones. Aunque hay una gran concentración, las primeras 15 exposiciones representan 73% del capital contable y 34% de la cartera a marzo de 2023 (vs. 85% y 40% a marzo de 2023), mostrando una disminución en dichas concentraciones, lo cual es visto positivamente por Moody's Local México. Esta disminución es consecuencia del constante crecimiento de la cartera de crédito, aumentando el número de clientes de Flasa, así como el continuo crecimiento del capital de la empresa mediante la generación de utilidades.

Con respecto a la cartera en etapa tres, al segundo trimestre de 2024, la compañía mantiene un Índice de Morosidad (IMOR) del 2.3%. Asimismo, la cartera en etapa tres mantiene una cobertura del 1.6 veces, manteniendo reservas para riesgos crediticios totales de MXN 219 millones. Moody's Local México ha ajustado la razón de cobertura (y la razón de morosidad) para reflejar una parte de la cartera (trece millones de pesos o menos del 2.2% de la cartera total) que la compañía cedió a Angelus Capital SA. de Cv. Ésta es una empresa dedicada a la recuperación de cartera y la cartera es vendida a esta empresa como parte de una estrategia de recuperación de cartera y limpieza de balance. Lo anterior, resulta en pasar de 2.3% de cartera morosa a 4.3% al cierre del segundo trimestre 2023, en la razón de cobertura el efecto resulta en una caída de este indicador al 82% durante el mismo periodo.

FIGURA 1 Segmentación de cartera a junio de 2024.



Fuente: Moody's Local México, documentos de la compañía

Huella Geográfica

Flasa tiene una huella geográfica específica y concentrada en Chihuahua. El suroeste del Estado (frontera con Sinaloa) y una parte de la franja fronteriza de Chihuahua no son atendidos por Flasa por razones de seguridad. Chihuahua es el estado con mayor extensión territorial de la República Mexicana, llegando a representar casi el 13% del territorio del país, aunque sólo el 3% en población. El Estado de Chihuahua aporta un 3.6% del PIB, siendo el sector comercio el más importante (la población rural es de un 13%, mientras que el promedio nacional es de 21%).

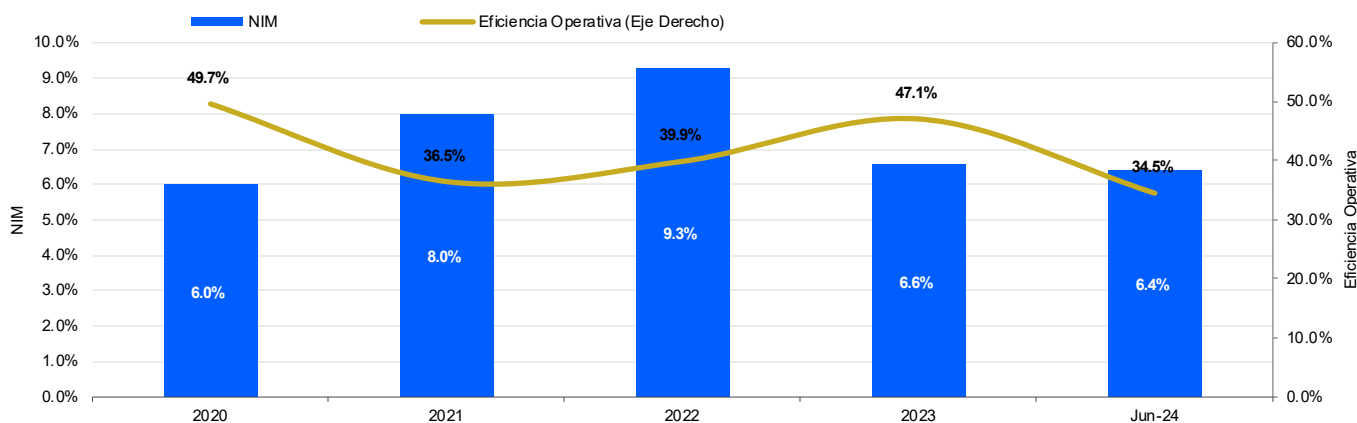
De acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) el 40% del territorio de Chihuahua existe clima "Muy Seco", localizado en las sierras y Llanuras del Norte; 33% de clima "Seco" y "Semiseco". A pesar de que la escasez de agua es una limitante para la actividad agrícola, esta se practica de temporal y de riego, se cultiva: maíz, frijol, avena, alfalfa, algodón, sorgo, trigo, manzana entre otros. El clima "Seco" y "Semiseco", favorece el crecimiento de pastizales en las planicies lo que ha favorecido el desarrollo de la ganadería. Flasa tiene varias maneras de mitigar estos riesgos, entre los que se encuentra una alta tecnificación en el riego de los cultivos, contar con derechos de agua, seguros (principal aseguradora es General de Seguros), contar con pozos de agua.

Rentabilidad

Flasa mantiene una constante generación de capital mediante la constante generación de utilidades. Esto ha llevado a un amplio nivel de rentabilidad con un ROA promedio de los últimos tres años cercano al 4%. La compañía ha logrado defender bastante bien su margen financiero durante el periodo de alza de tasas. Durante los últimos 12 meses, Flasa tuvo una rentabilidad negativa del -0.9%, lo anterior, como consecuencia de una creación extraordinaria de estimaciones preventivas para riesgos crediticios, que responde al cambio en la metodología de la creación de reservas como consecuencia de la adopción del IFRS 9, sumado a una pérdida cambiaria contabilizada en el estado de resultados de inversiones en dólares americanos (USD) mantenidas en el balance.

A pesar de lo anterior, Flasa mantuvo una utilidad de 5.3 millones de pesos durante 2023 y acumula una utilidad de 11.3 millones de pesos al segundo trimestre de 2024. Moodys Local México considera que esta rentabilidad negativa fue transitoria ya que responde principalmente a la creación de reservas por la adopción de IFRS y se esperaría que la rentabilidad regrese a niveles normales durante 2024.

FIGURA 2 Margen financiero neto (NIM) y eficiencia operativa.



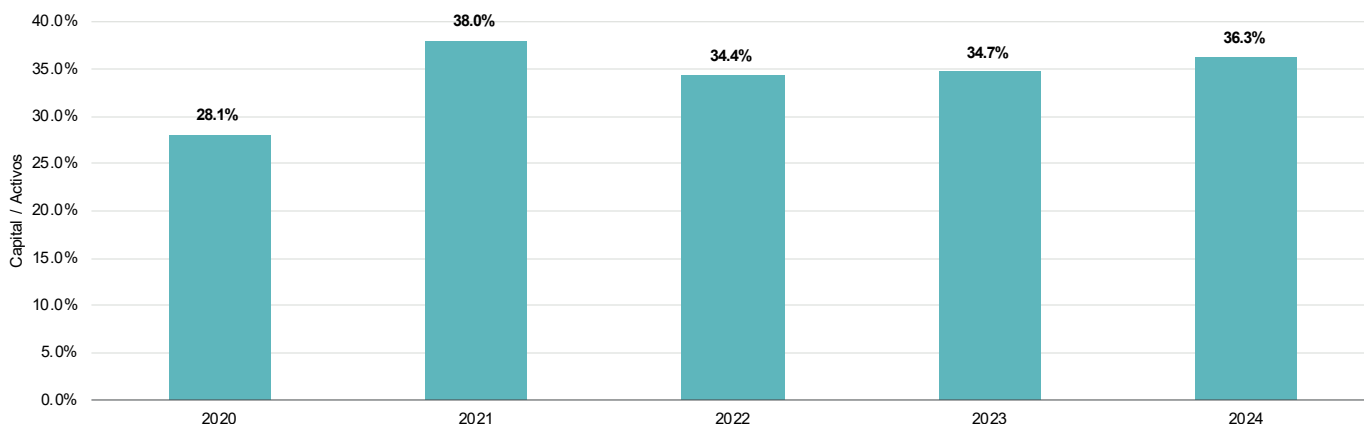
Fuente: Moody's Local México, documentos de la compañía

Rentabilidad Capitalización y Gobierno corporativo

El nivel de capital de la empresa continúa siendo una de sus principales fortalezas. Al corte del segundo trimestre del 2024, Flasa muestra una capitalización del 36.3% (vs. 38.5% al segundo trimestre 2023), donde la disminución se da como consecuencia del crecimiento de la cartera de crédito. No obstante, Moody's Local ajusta esta capitalización sustrayendo el capital de la serie accionaria "C", el cual se comporta más como acciones preferentes con un dividendo pactado previamente y que paga un cupón anual de 7% en promedio y se reconoce como un gasto de interés (se cobra antes que todos como un deudor sénior) no contando la parte accionaria de la serie "C" (vs. 35% a marzo de 2023). El ajuste anterior, lleva a esta capitalización a un 32.2%, manteniéndose en niveles de fortaleza.

La compañía tiene una política de dividendos en donde éstos no pueden ser superiores al 15% del ejercicio previo anterior, sin embargo, fuera de repartir dividendos, el capital se ha venido fortaleciendo por las aportaciones de sus socios, 53 millones entre 2017 y 2021. Los créditos a partes relacionadas representan alrededor del 7.4% del capital total (lo cual es bajo vis-a-vis lo visto en otras Sofomes y, además, muy por debajo de los límites de la LIC (35%). El porcentaje con partes relacionado suele fluctuar mucho entre trimestres debido a las necesidades de fondeo de su empresa hermana (de la cual Flasa es brazo financiero) Productora Agrícola Álamos, la cual es productora de jitomates por lo que tiene temporalidad en sus necesidades de capital de trabajo.

FIGURA 3 Capitalización histórica de flasa.



Fuente: Moody's Local México, documentos de la compañía

Financiamiento y liquidez

Flasa depende enteramente de los recursos del mercado para obtener su financiamiento al no poder captar recursos del público ahorrador. En opinión de Moody's Local, la actual coyuntura que viven las IFNBs, especialmente el sector de financieras agropecuarias por la desaparición y liquidación de la Financiera Nacional de Desarrollo (FND) se percibe como un riesgo moderado para la compañía y representa un reto importante para el futuro. Actualmente, la compañía exhibe relativamente un menor número de líneas de financiamiento disponibles, contando con cuatro líneas de la banca comercial y 2 líneas de la banca de desarrollo., siendo la proveniente de FIRA la más importante. FIRA es considerado como un pseudo regulador en el sector de instituciones financieras no bancarias, ya que sus estándares y requerimientos tanto cuantitativos como cualitativos para poder operar una línea de crédito con ellos son muy estrictos, teniendo que reportar diferentes métricas cada mes

Participar directamente con FIRA, no sólo le abre una importante fuente de financiamiento a Flasa, sino que también ayuda a seguir institucionalizando a la entidad, a través de la asistencia técnica de FIRA y la necesidad de adoptar los estándares IFRS9 para la presentación de su información financiera, sobre todo para la cartera de crédito y la constitución de reservas. Moody's Local México cree que la contratación de esta línea es un Hito importante para la compañía ya que además de poder acceder a las garantías que ofrece esta institución, se esperaría que Flasa siga avanzando en su proceso de institucionalización.

Finalmente, la compañía, al segundo trimestre del 2024, Flasa tiene un 12% de recursos líquidos en el balance, lo cual se encuentra arriba del promedio observado en las IFNBs, con esto pudiendo hacer frente a sus obligaciones en el corto y mediano plazo.

Otras Consideraciones

Consideraciones Ambientales, Sociales y de Gobierno (ESG por sus siglas en inglés)

Los bancos y compañías financieras han sido clasificados como de riesgo "bajo" en nuestro mapa de calor de riesgos ambientales y de riesgo "moderado" en nuestro mapa de calor de riesgos sociales. Sin embargo, tomando en cuenta la alta concentración de la cartera de Flasa en el sector primario, evaluamos la exposición de la entidad a riesgos ambientales como equivalente a los niveles de riesgo de dichas industrias y, por lo tanto, la clasificamos como "elevada-emergente". La cobertura de intereses, y en algunos casos los prestamos están respaldados por los ingresos que resulten de los cultivos o las actividades agrarias que pueden verse afectadas por desastres naturales u otros eventos resultantes del cambio climático, especialmente por su posición hídrica comprometida.

Sin embargo, la compañía ha venido proactivamente mitigando este riesgo a través de diferentes medidas como: 1) Asegurarse que sus acreditados cuenten con los adecuados permisos de agua o fuentes de agua de reserva en caso de

algún siniestro. 2) Asegurarse que los acreditados tengan sistemas de riego eficientes 3) Un seguro que cubra la operación del acreditado.

Creemos que no hay una receta secreta para el gobierno corporativo, en especial en compañías familiares, pero para Flasa es evidente que la composición de su máximo órgano de gobierno está alineada con los objetivos estratégicos: colocar crédito en el sector primario de Chihuahua y expandir su base de socios en la parte financiamiento.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual
Financiera Los Álamos, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R.		
Calificación de emisor de largo plazo en moneda local	BBB.mx	Estable

Información considerada para la calificación.

→ Estados financieros de Flasa a 2021, 2022, 2023 y preliminares de junio 2024

Definición de las calificaciones asignadas.

Consulte el documento Escalas de Calificación de México, disponible en <https://www.moodylocal.com/country/mx>, para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Moody's Local México agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación 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

Metodología Utilizada.

→ Metodología de Calificación de Instituciones Financieras de Crédito y Casas de Bolsa - (26/1/2024), disponible en <https://www.moodylocal.com/country/mx>

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

© 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 FILIALES DE CALIFICACION 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 SIMBOLOS 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 FINANCIERO O DE INVERSIÓN, 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 DICHO 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 sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros dependientes. 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 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 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

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

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

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

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

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

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