

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión: n.º: 4242024

Fecha: 20 de diciembre de 2024

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor Largo Plazo	A-.ni	Estable
Emisor Corto plazo	ML A-3.ni	N/A
Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija de Agrícola S.A. Bonos	A-.ni	Estable
Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija de Agrícola S.A. Papel Comercial	ML A-3.ni	N/A
Emisión de Acciones preferentes de la Corporación Agrícola S.A.	BBB.ni	Estable

(*) 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

Alexander Pérez +506.4102.9400
Associate Credit Analyst
alexander.perez@moodys.com

Esteban Rojas +506.4102.9400
Associate
esteban.rojas@moodys.com

Marco Orantes +503.2243.7419
Associate Director Credit Analyst
marco.orantes@moodys.com

Jaime Tarazona +506.4102.9400
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

Corporación Agrícola S.A. y Subsidiarias

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, Moody's Local Nicaragua) asigna la calificación de largo plazo A-.ni y de corto plazo ML A-3.ni como emisor a Corporación Agrícola S.A. y Subsidiarias (en adelante, la Compañía o Agri-Corp). Asimismo, se asigna la calificación de largo plazo A-.ni y de corto plazo ML A-3.ni a su Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija de Agrícola S.A. También, se asigna la calificación BBB.ni a la Emisión de Acciones Preferentes de la Corporación Agrícola S.A. La perspectiva es Estable.

Moody's Local Nicaragua llevó a cabo la presente evaluación siguiendo la nueva Metodología de Calificación de Empresas No Financieras, publicada en noviembre de 2024.

La calificación se fundamenta en el liderazgo y posicionamiento de la Empresa en el mercado de procesamiento y comercialización de alimentos básicos en Nicaragua. Destaca la innovación aplicada en sus procesos productivos, enfocada en el almacenamiento, logística y calidad de sus productos. También, pondera el soporte que en opinión de Moody's Local Nicaragua, su controladora Grain Hill Corporation, S.A. brindaría al emisor en caso este lo necesite. Agri-Corp cuenta con una amplia red de distribución propia, que le permite una robusta cobertura geográfica, favorecida por sus más de 15.000 puntos de venta en el país, los cuales son impulsados por un portafolio de productos muy diversificado.

Es su histórico reciente, Agri-Corp ha mantenido una estabilidad de su cobertura deuda financiera a EBITDA, sin embargo; se observan espacios de mejora sus márgenes operativos. La presión en sus principales métricas de rentabilidad derivado por la carga adicional del incremento del impuesto sobre la renta, ha impactado negativamente en la utilidad neta. Al cierre de 2023, se registró una obligación en concepto de impuesto sobre la renta por un monto de C\$366,43 millones. Esta obligación se originó debido a ajustes en el cálculo del impuesto correspondientes al período de 2019 a 2022. Lo anterior ha ejercido presión en la liquidez de Agri-Corp, y estimamos que su comportamiento podría continuar en el futuro próximo, debido a los compromisos de pago de impuestos, y el crecimiento modesto de ingresos.

En respuesta, Agri-Corp presentó una propuesta de pago la cual está siendo liquidada a través de abonos escalonados que se efectuarán a largo plazo. Esto ha permitido reducir la obligación a un saldo pendiente de C\$293.26 millones. Dentro de las estrategias de financiamiento para cubrir dicho pago, la empresa contó con el apoyo de su socio Grain Hill Corporation, S.A., que realizó una inversión de USD7.0 millones mediante la compra de acciones preferentes, así como una inversión privada de USD2.3 millones en acciones. Además, se gestionó un período de gracia de un año con DEG y se procedió a la venta de otros activos.

El modelo de negocios del emisor está expuesto a la severidad de eventos por cambio climático y sus potenciales afectaciones en la producción agrícola. Asimismo, Agri-Corp debe gestionar de manera continua los riesgos logísticos y en la cadena de suministro.

La empresa ha experimentado un incremento en su nivel de endeudamiento, deterioro en la liquidez y una afectación negativa en la rentabilidad como resultado de los ajustes en el impuesto sobre la renta. Moody's Local Nicaragua seguirá monitoreando de cerca la evolución de las estrategias adoptadas para enfrentar el ajuste tributario. Un deterioro significativo en las métricas mencionadas podría llevar a una rebaja en su calificación crediticia o en su perspectiva futura.

Fortalezas crediticias

- El soporte financiero y logístico de su accionista Grain Hill Corporation, S.A.
- Liderazgo en el mercado de procesamiento y comercialización de productos alimenticios de consumo esencial.
- Amplio alcance geográfico que se complementa por una robusta red de distribución en áreas estratégicas del país.
- Adecuada diversificación de productos.
- Diversificada base de clientes en la mayoría de los segmentos poblacionales.
- Bajos niveles de deuda financiera.

Debilidades crediticias

- Elevado esquema de costos y gastos que consumen un alto porcentaje de los ingresos.
- Tendencia decreciente en la rentabilidad.
- Ajustados márgenes de EBITDA.
- Posición patrimonial estrecha.

Oportunidades

- Alta demanda de los productos favorecida por una demografía en crecimiento.
- Implementación de nueva tecnologías para maximizar eficiencias.

Amenazas

- El modelo de negocios del emisor está expuesto a la severidad de eventos climáticos.
- Riesgos logísticos y en la cadena de suministro.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Incremento sostenido entre los períodos de los márgenes de rentabilidad.
- Aumento sostenido en los flujos operativos.
- Reducción constante de la representatividad de la deuda financiera al EBITDA.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Disminución en las coberturas de EBITDA.
- Incremento de los niveles de endeudamiento.
- Reducción prolongada en la liquidez.

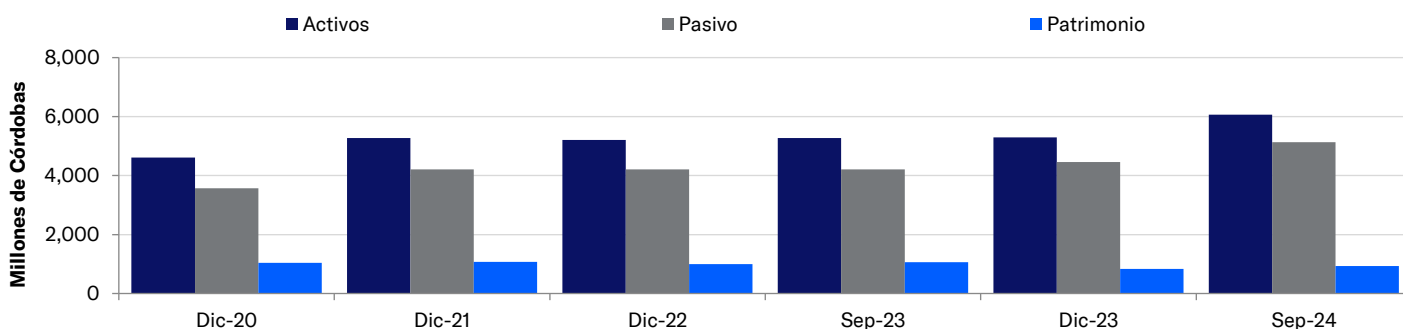
Principales aspectos crediticios

Estructura de balance con incidencia por incremento de cuentas por pagar a relacionadas y una reducción patrimonial por absorción de pérdidas en utilidades, y un menor generación interna de capital.

Durante el último año en evaluación, la estructura financiera de Agri-Corp mostró variaciones positivas en el activo debido a incrementos en las cuentas por cobrar e inventarios, y por el lado del pasivo por el aumento en cuentas por pagar con partes relacionadas (+22%) y las cuentas por pagar comerciales y gastos acumulados. Las importaciones de arroz en granza algunas veces se realizan directamente con Grain Hill Corporation S.A., y se registra como cuenta por pagar a relacionada, mientras que otras veces se hacen directamente con el proveedor, lo cual determina la dinámica de las cuentas por pagar con partes relacionadas dentro del balance, en sintonía con la fuente de donde depende la adquisición de la granza.

El patrimonio se debilitó, reflejo de una absorción importante de pérdidas, que impacto en las utilidades retenidas. Si bien, el impacto fue minimizado por la compra de acciones preferentes de su controladora, Moody's Local Nicaragua, estima que en el corto plazo Agri-Corp mantiene el reto de dirigir sus objetivos a una operación más rentable que le permita una mayor generación de capital interno.

FIGURA 1 Estructura financiera

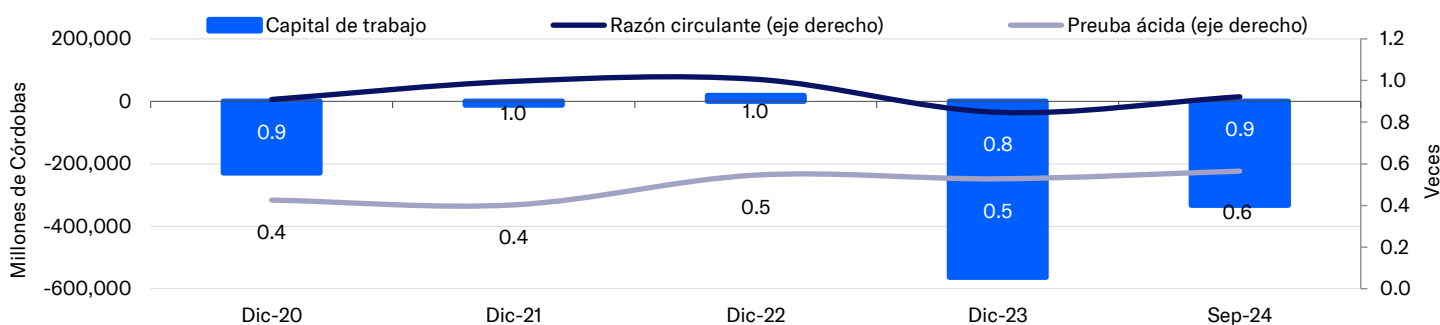


Fuente: Agri-Corp / Elaboración: Moody's Local Nicaragua.

Dinámica de los pasivos fue determinada por un incremento en cuentas por pagar a relacionadas y proveedores.

Al cierre del período en análisis, el 70% de los activos fueron financiados por pasivos corrientes, entre estos revisten importancia las cuentas por pagar a relacionadas que concentraron el 20,4% del balance, y préstamos por pagar a corto plazo con el 18,7%. Esto ha generado una presión en sus métricas de liquidez, debido a que sus deudas principalmente se agrupan en el corto plazo, lo cual expone a futuro su capacidad de cobertura si el flujo operativo continúa bajo.

FIGURA 2 Asignación de recursos



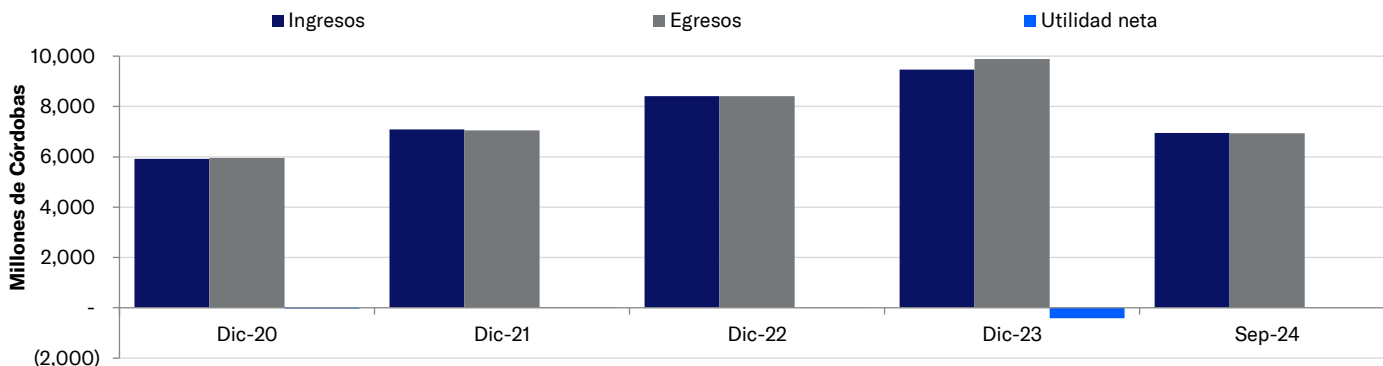
Fuente: Agri-Corp / Elaboración: Moody's Local Nicaragua.

Utilidad neta reducida por incremento del impuesto sobre la renta y crecimiento modesto de sus principales ingresos.

Las ventas netas registraron un crecimiento modesto del 0,1% al finalizar septiembre de 2024. Por su parte el costo de venta representó el 85,5% del ingreso total, el cual ha sido estable en su histórico reciente. La utilidad neta de Agri-Corp fue de C\$19,19 millones, luego de una reducción del 67,7%, principalmente por una absorción de impuestos sobre la renta que consumió el 54,4% del EBIT y el 91,0% de la utilidad antes de impuestos. Esta dinámica, influyó de manera directa en las principales métricas de rentabilidad, el rendimiento sobre la inversión total se ubicó en 0,45%, mientras que el rendimiento de operación sobre los activos (ROA) fue de 0,5% y el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) del 2,6% (septiembre de 2023: 7,7%).

Cabe señalar, que el giro de negocio dirige la estrategia de Agri-Corp a mantener un nivel de disponibilidades de efectivo adecuado, debido a que la Entidad enfrenta compromisos financieros significativos con proveedores y entidades bancarias. En este sentido, la planificación del flujo de caja es prioridad para la corporación, la cual incluye un monitoreo constante acorde con las opciones de financiamiento disponibles, las importaciones de granza y las obligaciones con proveedores, entre otros. De acuerdo con la Administración, las inversiones a realizar en los próximos años estarán enfocadas en generar un impacto positivo en el EBITDA. La deuda en su totalidad es orientada a fortalecer inventarios e inversión de maquinaria, y en menor medida a la mejora de procesos.

FIGURA 3 Estado de resultados



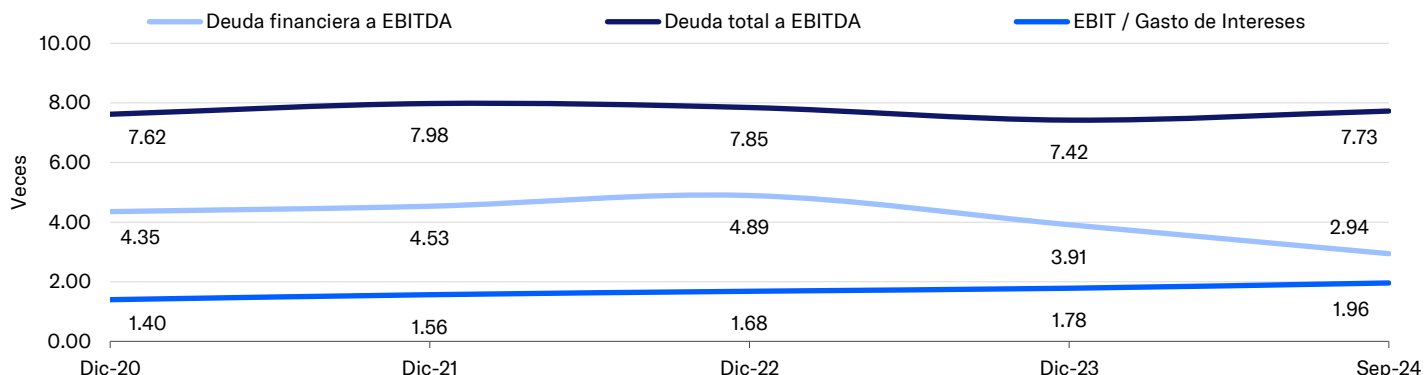
Fuente: Agri-Corp / Elaboración: Moody's Local Nicaragua.

El EBITDA exhibe un incremento pero las coberturas continúan en escenarios ajustados

La cobertura de intereses aumentó a 1,96x desde su base de 1,78x en septiembre de 2023. Este movimiento se originó ante una dinámica positiva de la utilidad de operación (+10,1%), mientras que los gastos financieros registraron una reducción marginal respecto al año anterior. Agri-Corp acumuló un EBITDA de C\$498,05 millones, luego de un incremento desde su base interanual del 8%. En este sentido, la cobertura de EBITDA a carga financiera aumentó ligeramente al ubicarse en 2,53x desde el 2,33x exhibido el año previo. Si bien la dinámica ha sido positiva, el margen aún es estrecho al ubicarse en 7,2% (septiembre de 2023: 6,7%).

Al incluir la deuda financiera de corto plazo en los gastos financieros, la cobertura de EBITDA se reduce a niveles inferiores a la unidad (septiembre de 2024: 0,31x), lo que refleja una capacidad ajustada del emisor para cubrir sus obligaciones de corto plazo a través del flujo operativo. Las tendencias de este comportamiento han sido recurrentes en los períodos analizados recientemente. La deuda financiera a EBITDA reportó una mejora al ubicarse en 2,9x desde un 3,9x en septiembre de 2023. Sin embargo, mantiene un adecuado nivel de maniobra que le permite cubrir oportunamente sus obligaciones de pago financieras.

FIGURA 4 Evolución de las coberturas de EBITDA



Fuente: Agri-Corp / Elaboración: Moody's Local Nicaragua.

Otras Consideraciones

Corporación Agrícola S.A. inició operaciones el 1 de mayo de 2000, como resultado de la fusión entre las empresas comercializadoras de arroz, Comercial Centroamericana de Inversiones, S.A (COMERSA) e Industrias Nacionales Agrícolas (INA), su domicilio se encuentra en Managua, Nicaragua. La actividad principal de la Compañía y sus subsidiarias es la compra de arroz en granza para su procesamiento y comercialización de arroz como producto final y otros productos de consumo masivo.

La Corporación es líder en la producción y distribución de alimentos de consumo básico y de consumo masivo en Nicaragua con más de 15.000 puntos de venta en el país, 4 plantas industriales de arroz, 1 planta de extrusado de arroz, 1 planta de biomasa con cascarilla de arroz, 1 planta de extracción de aceite de arroz, 1 planta de estabilizado de semolina de arroz y 1 planta procesadora de sal. Adicionalmente, posee 3 centros de distribución, 3 centros de secado y 4 centros de almacenamiento. Con información acumulada a marzo de 2024 de las ventas por canal, se tiene que el 49% del total estaba en el segmento mayorista, seguido de 12% en oficina e institucional, 12% en supermercados, 11% al detalle y el restante 16% estaba en tabaco, industrial y semi mayorista.

Eventos de importancia

El 14 de noviembre de 2023, Agri-Corp informó que su dueña, la sociedad Grain Hill Corporation, S.A. ha decidido invertir USD7,0 millones en la compra de 167.987 acciones preferentes a un precio de USD41,67 por acción conforme a lo estipulado en el Prospecto Informativo. Esta inversión la realiza Grain Hill Corporation, S.A. para capitalizar Agri-Corp y que esta cumpla con obligaciones fiscales.

La Administración comenta que se realizó una emisión de acciones privadas con lo que se obtuvo una inversión de USD2.3 millones. Adicionalmente, se dio la venta de activos, entre ellos la totalidad de las acciones en Industria San Francisco, S.A., empresa dedicada a la producción y comercialización de huevos.

El 06 de febrero de 2024, la Compañía actualizó sobre su situación fiscal, reportando que entre 2019 y 2022, Agri-Corp abonó C\$394.501.237,45 en Impuesto sobre la Renta (IR) bajo el Régimen Simplificado de Retención Definitiva, conforme a la Ley No.822 y sus Reformas. Siguiendo el Capítulo III de la misma Ley, basado en el 3% del Pago Mínimo Definitivo (PMD) sobre la renta bruta de esos años, se identificó una obligación adicional de C\$366.430.440,88.

Agri-Corp ha estructurado y cuenta con fuentes de fondos no operativos que le permitirán cumplir a largo plazo con esas obligaciones tributarias. Grain Hill Corporation, S.A. su empresa matriz, invirtió aproximadamente USD7,0 millones en acciones preferentes de Agri-Corp. Además, la compañía ha reestructurado préstamos de largo plazo y liquidará activos no esenciales. Estas medidas financieras permitirán a Agri-Corp saldar el balance pendiente, asegurando la operatividad futura. También, ha optimizado sus volúmenes y márgenes de venta para afrontar pagos anuales del 3% del PMD, preservando los compromisos con inversionistas y acreedores.

Calificación de acciones

En abril de 2013, la Siboif autorizó, a Agri-Corp y subsidiarias, una emisión de acciones preferentes no acumulativas, por un monto máximo de C\$240.000.000,00 las cuales están divididas en 240.000 acciones, con un valor nominal de C\$1.000 por acción (USD41,67). Los fondos captados se utilizan para fortalecimiento patrimonial de Agri-Corp. A noviembre de 2023, una vez realizada la inversión de Grain Hill Corporation S.A. por USD7,0 millones, el total de acciones preferentes colocadas ascendió a 180.749.

TABLA 1 Características de la emisión

Características de la emisión	
Emisor	Corporación Agrícola, S.A. (Agri-Corp)
Nombre del programa	Acciones preferentes Agri-Corp
Clase de instrumento	Acciones preferentes no acumulativas
Agente de pago	INVERCASA, puesto de bolsa
Moneda de la emisión	Córdobas (C\$)
Monto total de la emisión	No excederá un monto máximo colocado de C\$240.000.000,00
Denominación o valor facial de cada acción preferente	Las acciones se emitirán en denominaciones de C\$1.000,00 equivalente a USD41,67
Dividendos por acción	En el primer año, las acciones preferentes devengarán un dividendo por acción de USD3,75, a partir del segundo año en caso que la Asamblea de Accionistas del emisor declare dividendos, estos serán por el mismo valor
Garantías	No cuentan con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos
Opción de recompra	Las acciones preferentes no tendrán fecha de vencimiento, sin embargo la sociedad se reserva el derecho u opción de poder comprar en cualquier momento en forma parcial o total, directa o indirecta, las acciones preferentes a un precio por acción de USD41,67, más los dividendos declarados pero pendientes de pago (en caso que los hubiese), en cualquier momento posterior a su colocación en el mercado primario. La opción de compra de las acciones preferentes es un derecho de la sociedad y una obligación de venta que tiene el accionista preferente

Fuente: Agri-Corp / Elaboración: Moody's Local Nicaragua.

Calificación de deuda

La Compañía tiene la posibilidad de acceder a recursos para financiarse a través de la Bolsa de Valores de Nicaragua. En septiembre de 2020, la Siboif autorizó la emisión de valores bajo el programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija, hasta por un monto de USD15,00 millones. A continuación, el detalle de la emisión:

TABLA 2 Características de la emisión

Características de la emisión	
Emisor	Corporación Agrícola, S.A. (Agri-Corp)
Nombre del programa	Programa de emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija de Corporación Agrícola, S.A.
Clase de instrumento	Papel Comercial y Bonos
Agente de pago	INVERCASA, puesto de bolsa
Moneda de la emisión	Dólares (USD)
Monto total de la emisión	No excederá un monto máximo de USD15.000.000,00 (quince millones de dólares)
Valor de los títulos	Los valores se emitirán en denominaciones de USD5.000,00 (cinco mil dólares)
Uso de los fondos	Los fondos captados serán utilizados para capital de trabajo de la empresa emisora

Fuente: Agri-Corp / Elaboración: Moody's Local Nicaragua.

Anexo

Contexto Económico

De acuerdo con datos del Banco Central de Nicaragua (BCN), la producción medida a través del Producto Interno Bruto (PIB), al cierre del primer trimestre de 2024, muestra un crecimiento de 4,6% interanual. Por componente del gasto, el consumo de los hogares presenta un crecimiento interanual cercano al 7%, mientras que el consumo del Gobierno decrece un 1% interanual, impulsado por una reducción del 3% en el consumo individual, y la formación bruta de capital se aumenta en 30% (explicado por la inversión fija privada que se incrementó un 22% interanual).

A junio de 2024, al medir la producción por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) como indicador que se anticipa al comportamiento del PIB y tomando como referencia la tendencia-ciclo (lo que permite medir el comportamiento subyacente de la producción), dicho índice tuvo un crecimiento cercano al 3% interanual y del 2% trimestral anualizado, por lo que la economía sigue presentando señales de recuperación. Por actividad económica, hoteles y restaurantes, energía y agua, construcción, explotación de minas y canteras y transporte y comunicación presentan el mejor desempeño interanual; mientras que el sector pecuario y pesca y acuicultura presentan contracciones en sus tasas de crecimiento respecto al año anterior.

Al cierre de junio de 2024, el déficit comercial acumulado es de USD4.796 millones (se incrementa en 19% respecto al mismo periodo de 2023). Dicho resultado se explica por un dinamismo menor en las exportaciones, las cuales crecen 3% interanual, en comparación con las importaciones, que aumentan en 11% en comparación con el año anterior. En cuanto a las remesas, a la fecha de análisis, éstas presentan un saldo acumulado de USD4.923 millones (aumento de 22% anual). Según su origen, las remesas proceden, principalmente, de Estados Unidos (83%), seguido de Costa Rica con 7% y de España con 6%.

Respecto a la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), esta reflejó un incremento interanual de 4,8% a junio de 2024 (9,9% en junio de 2023). Además, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también muestra un aumento, el cual es de 4,2% anual (8,3% a junio de 2023). Hasta junio de 2024, tanto la inflación general como la subyacente aún no muestran signos de deflación marcados, sino que, los precios han tendido a incrementarse; no obstante, dichos aumentos muestran cierta desaceleración durante el último año.

Según el BCN, en el informe de “Perspectivas Macroeconómicas 2024” de abril de 2024, se proyecta que la economía crecerá entre 3,5% y 4,5% en este 2024 y que la inflación se ubicaría en el rango de entre 3,5% y 4,5% para dicho año.

Cabe destacar que, en marzo de 2024, Moody's Ratings mejoró la calificación soberana de Nicaragua de B3 a B2, con base en el fortalecimiento estructural del perfil crediticio del soberano, dada una acumulación de importantes colchones fiscales y externos por encima de las expectativas previas de dicha calificadora de riesgos, calificación que se mantiene a junio de 2024.

TABLA 3 Principales partidas

Miles de Córdoba (C\$)	Sep-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos	6.066.078	5.289.724	5.205.500	5.274.208	4.612.114
Pasivos	5.130.868	4.459.018	4.205.152	4.204.286	3.568.554
Patrimonio	935.210	830.706	1.000.347	1.069.922	1.043.561
Ingresos operativos	6.900.170	9.355.896	8.342.025	7.024.134	5.867.553
Utilidad neta	19.193	-419.583	12.129	30.197	-32.229

Fuente: Agri-Corp / Elaboración: Moody's Local Nicaragua.

TABLA 4 Indicadores Clave

	Sep-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Razón Circulante	0,92x	0,85x	1,01x	1,00x	0,91x
Apalancamiento	6,49x	6,37x	5,20x	4,93x	4,42x
Endeudamiento	5,49x	5,37x	4,20x	3,93x	3,42x
Deuda financiera/EBITDA	2,94x	3,91x	4,89x	4,53x	4,35x
Deuda total/EBITDA	7,73x	7,42x	7,85x	7,98x	7,62x
EBITDA/Gasto financiero	2,53x	2,29x	2,16x	2,28x	2,03x
Cobertura de intereses	1,96x	1,78x	1,68x	1,56x	1,40x
Margen Bruto	15,49%	14,84%	15,05%	16,02%	17,65%
Margen neto	0,28%	-4,48%	0,15%	0,43%	-0,55%
Margen EBITDA	7,22%	6,42%	6,43%	7,50%	7,98%
ROA	0,45%	-8,00%	0,23%	0,61%	-0,71%
ROE	2,57%	-45,83%	1,17%	2,86%	-3,04%

Fuente: Agri-Corp / Elaboración: Moody's Local Nicaragua.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Corporación Agrícola S.A. y Subsidiarias				
Emisor Largo Plazo	A-.ni	Estable	scr A- (NIC)	En Observación
Emisor Corto plazo	ML A-3.ni	N/A	SCR 3 (NIC)	En Observación
Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija de Agrícola S.A. Bonos	A-.ni	Estable	scr A- (NIC)	N/A
Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija de Agrícola S.A. Papel Comercial	ML A-3.ni	N/A	SCR 3 (NIC)	N/A
Emisión de Acciones preferentes de la Corporación Agrícola S.A.	BBB.ni	Estable	Nivel 3 (NIC)	N/A

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 octubre de 2003.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020,2021,2022 y 2023, así como los no auditados a septiembre de 2023 y 2024 de Corporación Agrícola S.A. y Subsidiarias. Moody's Local Nicaragua comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Nicaragua no garantiza su exactitud o integridad y no se asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **A.ni:** Emisores o emisiones calificados en **A.ni** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **ML A-3.ni:** Los Emisores calificados en **ML A-3.ni** tienen una capacidad promedio para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **BBB.ni:** Emisores o emisiones calificados en **BBB.ni** con una calidad crediticia promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **Perspectiva Estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

Moody's Local Nicaragua 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

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 de Empresas No Financieras (27/Nov/2024) utilizada por Moody's Local Nicaragua fue actualizada ante el regulador en la fecha mencionada anteriormente, disponible en <https://moodyslocal.com.ni/>.

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 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 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, DIFUNDIRSE, 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 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 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, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

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

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

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

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

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

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