

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º6932025

Fecha: 26 de septiembre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
Fortaleza Financiera	EBBB+.sv	Negativa

(*) 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

Jazmín Roque

Associate Director-Credit Analyst

jazmin.roque@moodys.com

Rolando Martínez

Director-Credit Analyst

rolando.martinezestevez@moodys.com

René Medrano

Ratings Manager

rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica

+506.4102.9400

El Salvador

+503.2243.7419

Atlántida Vida, S.A., Seguros de Personas

RESUMEN

Moody's Local El Salvador (o la Agencia) baja a EBBB+.sv desde EA-.sv la clasificación de Fortaleza Financiera de Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas (en adelante Atlántida Vida o la Aseguradora). La Perspectiva es Negativa.

La acción de clasificación se fundamenta en la desviación adicional en la siniestralidad de ramos de importancia en la cartera de la Aseguradora, lo que sumado al gasto por constitución de reservas sobre activos de riesgo que experimentaron un deterioro transitorio, ocasionó un incremento en las pérdidas de operación al cierre del primer semestre de 2025. La Agencia consideró además que el incremento en las pérdidas estimadas al cierre 2025 debido al comportamiento en siniestros y a la obligación de constituir reservas subvaluadas, si bien supondría una relación sobre patrimonio neto por debajo del límite regulatorio, persiste vulnerable a sobrepasarlo frente a cualquier deterioro adicional en desempeño financiero y resultados.

El mantenimiento de la perspectiva Negativa considera la capacidad limitada de Atlántida Vida para revertir las pérdidas a corto plazo, dada su obligación de seguir respondiendo por siniestros asociados a la participación que tuvo en el seguro previsional, aunque con tendencia a reducirse; y el compromiso de constituir reservas de siniestros en esa misma línea en los próximos 3 años. Asimismo, cualquier ampliación en las pérdidas seguirá presionando su adecuación de capital como la capacidad para responder por sus obligaciones.

A junio 2025 el rendimiento financiero del período fue afectado por el deterioro en la calidad de un préstamo, rubro cuya participación creció en el total de activos de la Aseguradora, pero que no estima siga incrementándose. No obstante, la participación de los activos de riesgo se mostró superior a lo registrado históricamente, con lo cual se incrementó el nivel de exposición de su patrimonio y resultados a nuevos deterioros en la calidad de dichos activos.

La cartera de primas registró un crecimiento interanual importante a junio 2025 gracias a los esfuerzos de suscripción de nuevos negocios, lo que incidió en un nivel de retención de primas y dilución de costos operativos mayor. Sin embargo, también se registró un incremento significativo en siniestros pagados por frecuencia de reclamos en seguros colectivos de vida deuda y gastos médicos, por lo que la razón de gestión combinada se mantuvo muy por encima de 100%.

Conforme a las estimaciones de la Aseguradora y dada la tendencia en siniestros, dicha razón persistiría elevada al cierre de 2025, por lo que administración realiza esfuerzos para seguir generando nuevos negocios, reducir gastos operativos, y planear ajustes en condiciones de suscripción al momento de renovar pólizas afectadas por desempeño.

Fortalezas crediticias

- Sinergias comerciales y operativas con Grupo Atlántida, al cual pertenece.
- Programa de reaseguro diversificado en compañías de trayectoria internacional y calidad crediticia buena.
- Posición de liquidez adecuada, aunque con tendencia decreciente.

Debilidades crediticias

- Participación de mercado acotada que incide su capacidad de absorción de gastos totales de suscripción.
- Deterioro en el índice de siniestralidad del portafolio y obligaciones por constitución de reservas de siniestros asociadas al ramo previsional, presionan la razón de gestión combinada.
- Pérdidas de operación significativas que reducen la capacidad de absorción frente a impactos adversos en su desempeño, y que incrementan su participación sobre patrimonio neto.
- Incremento en la participación histórica de los activos de riesgo como proporción del patrimonio total.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Aumento en la capacidad para generar mayores ingresos técnicamente sostenibles, lo cual permita absorber costos de siniestralidad y de operación, evidente en una evolución favorable de la razón de gestión combinada hasta acercarse al 100%.
- La perspectiva retornaría a Estable de lograr revertir las pérdidas acumuladas en un plazo menor de lo proyectado, ya sea por medio de su desempeño intrínseco o de la materialización de apoyo externo oportuno y suficiente por parte de su accionista, lo que permita compensar las pérdidas acumuladas y se refleje favorablemente en sus métricas de desempeño y rentabilidad; esto siempre que su posición de capitalización y liquidez persista adecuada.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Desviaciones adicionales en la siniestralidad de los ramos en que se mantiene operando así como en la relación de gastos de suscripción, evidente en el deterioro mayor de la razón de gestión combinada.
- Pérdidas de operación que sigan afectando el perfil de rentabilidad de la Aseguradora, y limiten la capacidad del patrimonio para apoyar el crecimiento de la operación y afrontar desviaciones en desempeño.
- Deterioro adicional en la calidad los activos de riesgo que genere nuevos impactos en resultados; y mayor participación de dichos activos como proporción del patrimonio, lo que incremente su exposición a cualquier volatilidad en los mismos.
- Incumplimiento en exigencias regulatorias de patrimonio neto y diversificación de inversiones, y tendencia de deterioro en la posición de liquidez.

Perspectivas

- La perspectiva Negativa considera la capacidad limitada de Atlántida Vida para revertir las pérdidas a corto plazo, dada su obligación de seguir respondiendo por siniestros asociados a la participación que tuvo en el seguro previsional, aunque con tendencia a reducirse; y el compromiso de constituir reservas de siniestros en esa misma línea en los próximos 3 años. Asimismo, cualquier ampliación en las pérdidas seguirá presionando su adecuación de capital como la capacidad para responder por sus obligaciones.

Principales aspectos crediticios**Participación de mercado persiste acotada**

Atlántida Vida se enfoca en la comercialización de seguros de personas en modalidades de seguro directo y reaseguro tomado. Su operación se beneficia de la sinergias comerciales generadas con compañías integradas al conglomerado financiero del cual forma parte, encabezado por Inversiones Financieras Atlántida, S.A., al proveer coberturas de

seguros de vida y gastos médicos a Banco Atlántida, S.A., Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. y Seguros Atlántida, S.A. También destacan entre sus clientes principales la producción generada con entidades de orden público y con entidades cooperativas.

Derivado de la suscripción de algunas cuentas nuevas, la producción de primas registró un crecimiento interanual relevante entre junio 2024 y 2025, de 65% al considerar las primas anualizadas de los últimos 12 meses y excluyendo al ramo previsional. Esto provino principalmente de la mayor producción de seguros colectivos de vida deuda y de gastos médicos, con participaciones de 33% y 45% respectivamente en el portafolio total de primas de la Aseguradora a junio de 2025. Seguidamente destacó la producción de primas de seguros individuales de gastos médicos (12%), cuya participación exhibe un incremento progresivo; mientras que las primas de seguros de vida y accidentes personales mantuvieron las menores participaciones (8% y 3%, respectivamente).

Atlántida Vida incrementó su participación de mercado relativa al cierre el primer semestre de 2025, aunque su posicionamiento se mantuvo acotado, ocupando la vigésima posición de 23 compañías operando en el total del sector, y la séptima de nueve operando el segmento de seguros de personas exclusivamente. Lo anterior, influenciado por ingresos de primas que se dejaron de percibir a partir de 2023, con base en la reforma de ley que eliminó la cobertura del seguro previsional para la administradoras de fondos de pensiones, y que en Atlántida Vida generaba primas por el orden de USD31 millones hasta 2022.

Pérdidas influenciadas por costos de siniestralidad y de adquisición mayores

A junio 2025, el índice de siniestralidad incurrida anualizado de la Aseguradora se situó en 132%, mayor a 61% registrado a junio 2024, atribuido al efecto combinado de un aumento en la siniestralidad de los ramos en los que se mantiene operando, cuya siniestralidad incurrida excluyendo invalidez y sobrevivencia fue de 71% a junio 2025 (dic.24: 64% y jun.24: 51%), asociado principalmente a seguros colectivos de vida deuda y médico hospitalario. Asimismo, el comportamiento en siniestralidad sigue influenciado por siniestros reportados por las cedentes que aún no prescriben, asociados a la participación que tuvo en seguros de invalidez y sobrevivencia, los que se irán reduciendo progresivamente. Y no obstante, se enfrenta también la obligación de constituir reservas de siniestros subvaluadas en el transcurso de los próximos tres años hasta 2027.

Por otra parte, la operación ha sido afectada por un considerable incremento en el costo de adquisición derivado del crecimiento registrado en primas, influenciado por un volumen alto de comisiones pagadas en pólizas suscritas con varios de sus clientes principales. Asimismo, congruente con la importante reducción en la base de primas devengadas que conllevó dejar de suscribir primas de invalidez y sobrevivencia, la estructura de gastos se ve presionada por una participación relativa mayor de los gastos de administración. De esta forma el indicador de gastos totales de suscripción se situó en 66% a junio 2025 (junio 2024: 54%) y sumado al desempeño en la siniestralidad de la cartera, derivó en una razón de gestión combinada de 198% (junio 2024: 114%).

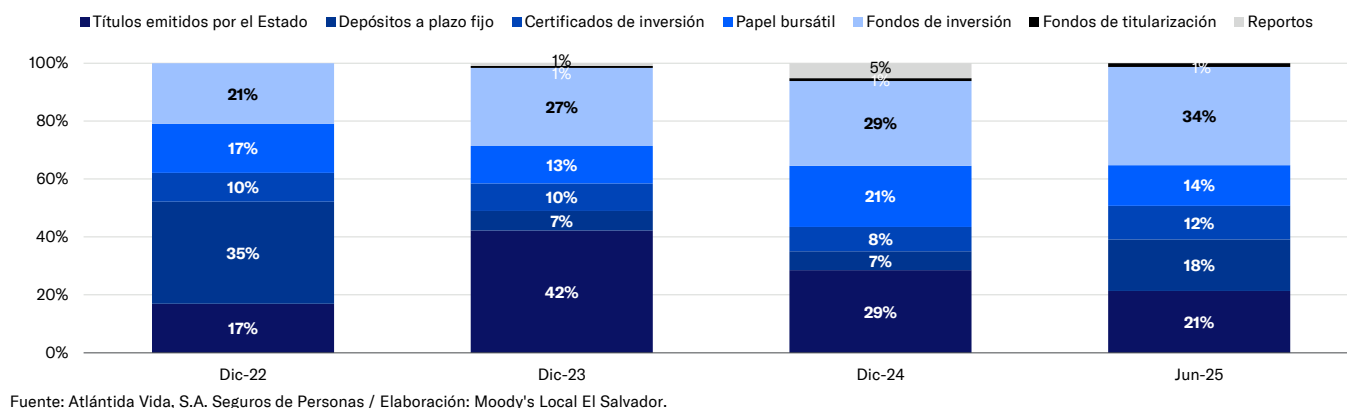
Al cierre del primer semestre de 2025 la operación registró una pérdida neta de USD 1.3 millones, tras considerar también la pérdida financiera neta debido al gasto por constitución de reservas de saneamiento para un préstamo que experimentó un deterioro transitorio; no obstante, las pérdidas se vieron atenuadas al cierre de julio, favorecidas por la reversión en dicho gasto. Conforme a las estimaciones de la Aseguradora y dada la tendencia en siniestros, la razón de gestión combinada persistiría elevada al cierre de 2025, por lo que administración realiza esfuerzos para seguir generando nuevos negocios, reducir gastos operativos, y planear ajustes en condiciones de suscripción al momento de renovar pólizas afectadas por desempeño.

Composición del portafolio de inversiones con incidencia posición de liquidez

A junio 2025, el portafolio de inversiones de Atlántida Vida mantuvo una tendencia decreciente que inició en 2023, en congruencia con la progresiva disminución en la constitución de reservas para siniestros sobre pólizas previsionales que dejó de suscribir. Y con el fin de lograr un mejor calce en el plazo de las obligaciones previsionales con la inversión de las reservas, el portafolio fue colocado en instrumentos de duración larga, los que a junio 2025 correspondían a bonos soberanos y a recursos en fondos de inversión cerrados.

Al cierre del primer semestre de 2025, en la composición del portafolio de inversiones de Atlántida Vida destacó la proporción mantenida en fondos de inversión. Seguidamente sobresale en importancia la colocación en depósitos a plazo fijo y certificados de inversión bancarios.

FIGURA 1 Evolución en la composición del portafolio de inversiones.



Por otra parte, el balance de Atlántida Vida exhibe un aumento en el rubro de préstamos otorgados particularmente a empresas, con una participación a junio 2025 de 11% del total de activos (junio 2024: 6%), superior a 3% en el sector, sobre los cuales existe contragarantías. La administración no estima una colocación mayor en préstamos; sin embargo, la Agencia los considera parte del total de activos de riesgo junto a los recursos mantenidos en fondos de inversión cerrados, dada la exposición que generan sobre el patrimonio y resultados por su volatilidad a deterioro frente a cambios adversos en condiciones de mercado.

A junio 2025, Atlántida Vida exhibió un excedente de inversión computable de 32% del requerimiento (diciembre 2024: 22% y junio 2024: 17%). Mientras que la posición de liquidez medida por la cobertura de sus activos de liquidez mayor, excluyendo la porción colocada en fondos de inversión cerrados, era equivalente a 1.4x (veces) de sus obligaciones técnicas, entre las cuales las reservas de siniestros destacan por su participación de 56% del pasivo total. La relación presenta una tendencia decreciente frente a 1.5x a diciembre 2024 y 1.7x a diciembre 2023. Su evolución podrá favorecerse de la progresiva reducción en siniestros reportados del seguro provisional, y de la efectividad en la gestión de cobro de primas por cobrar, dado el incremento de la proporción superior a 90 días.

Patrimonio neto presionado por acumulación de pérdidas

El patrimonio de Atlántida Vida totalizó USD10.4 millones a junio 2025, disminuyendo 11% con respecto a diciembre 2024, derivado de la absorción de pérdidas desde 2024. La relación de patrimonio como proporción de los activos totales se ubicó en 50%, similar al nivel registrado en 2024 y 2023, y ante la drástica reducción en el volumen de operaciones con la salida de las primas de seguros previsionales, a junio 2025 la suficiencia de patrimonio neto era equivalente a 431% del requerimiento mínimo, mayor a 156% de junio 2024.

Pese a lo anterior, las pérdidas acumuladas de la operación a junio 2025 han reducido el volumen del patrimonio neto regulatorio, y asimismo su participación relativa sobre el patrimonio neto se situó en 15% (julio 2025: 12%), aún por debajo del límite de 20% conforme a la regulación. Al cierre de 2025, las pérdidas estimadas por la Aseguradora se mantendrían explicadas por el comportamiento en siniestros y la obligación de constituir reservas subvaluadas, siendo su relación sobre patrimonio neto inferior al límite regulatorio; no obstante, la Agencia opina que la operación seguirá vulnerable a sobrepasar dicho límite frente a cualquier deterioro adicional en desempeño financiero y resultados.

Respaldo de reaseguro en compañías de trayectoria internacional y calidad crediticia buena.

Atlántida Vida no experimentó cambios en la estructura de los contratos de reaseguro en su renovación y vigencia hacia el primer trimestre de 2026. La Aseguradora se beneficia del soporte para la negociación de los contratos de la aseguradora relacionada al grupo en Honduras.

Los contratos son bajo la modalidad cuota parte para riesgos de seguros colectivos de vida y de accidentes personales, al igual que en el caso de enfermedades graves, en los que se cuenta con respaldo de Hannover Ruck. Este le proporciona también respaldo en el contrato exceso de pérdidas para gastos médicos mayores como en el catastrófico de vida. Este último le supone una exposición del 1% del patrimonio por evento. Por su parte, Reaseguradora Patria es la que respalda el contrato cuota parte de vida individual.

Anexo 1 Tabla de Indicadores Clave

	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Gastos de suscripción* / Primas netas devengadas	65.9%	91.0%	42.6%	9.1%
Primas brutas emitidas / Primas brutas emitidas promedio de la industria**	17.4%	13.1%	16.5%	92.8%
Índice de activos de alto riesgo / Capital	58.6%	47.7%	36.6%	14.3%
Primas brutas emitidas + Reservas brutas para siniestros / Capital - 10% de activos de alto riesgo**	1.3	1.1	1.3	3.5
Capital - 10% de activos de alto riesgo / Activos totales - 10% de activos de alto riesgo	50.0%	49.5%	50.0%	39.8%
ROE: Resultado neto / Capital (promedio de los últimos cinco años)	4.3%	7.5%	7.8%	6.8%
ROE / Desviación estándar promedio de los último cinco años	18.6%	52.6%	57.8%	48.4%
Disponibilidades e inversiones / Obligaciones técnicas**	1.4	1.5	1.7	1.2

*Gastos de suscripción incluye gastos de intermediación netos y gastos de administración. **En veces. Nota: Los indicadores consideran cifras anualizadas para los últimos 12 meses a Junio 2025. Fuente: Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexo 2 Gobierno Corporativo

En opinión de Moody's Local El Salvador, la Aseguradora posee un marco de Gobierno Corporativo adecuado a las exigencias regulatorias. Existe participación de dos directores independientes en su Junta Directiva, y tanto el equipo que la conforman como los de la alta gerencia a cargo de la administración, cuenta con experiencia suficiente en materia financiera y de seguros.

Anexo 3 Análisis del Entorno Económico General y Sectorial

Moody's Ratings proyecta que El Salvador cerrará 2025 con un crecimiento económico cercano a 2%, el más bajo de Centroamérica. Este crecimiento refleja una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, que anteriormente impulsó la economía, ha moderado su ritmo de expansión, mientras la construcción mantiene su dinamismo. Por su parte, la agricultura sigue siendo relevante por su aporte a las exportaciones, aunque continúa vulnerable a factores climáticos y a la volatilidad de los precios internacionales. El turismo ha sido importante en la generación de divisas y en la creación de empleo local, mientras que las remesas, que han alcanzado valores récord en varios meses de 2025, han sostenido el consumo interno y la solvencia de los hogares.

En noviembre de 2024, Moody's Ratings mejoró la calificación crediticia del país a B3 desde Caa1, con perspectiva estable. Esta mejora se fundamentó en el fortalecimiento de la seguridad, avances en la liquidez del gobierno y una política económica más técnica. No obstante, en ese momento persistían limitaciones en la capacidad de pago de la deuda, así como desafíos institucionales y de gobernanza. La aprobación del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en febrero de 2025 ha contribuido a mejorar las perspectivas económicas a mediano plazo. Esto se ha traducido en una reducción del perfil de riesgo del país, mejores condiciones crediticias y una percepción reforzada de estabilidad macroeconómica y solvencia, apoyada por el incremento gradual de la reserva de liquidez.

El sistema bancario mantiene una expansión sostenida. A junio de 2025, los activos totales crecieron cerca de 6.6% interanual, impulsados por la colocación de nuevos créditos tanto a personas como a empresas. A pesar de que el indicador de préstamos vencidos se mantuvo en 1.5%, con una cobertura de reservas de 154.9%, persiste la necesidad de monitorear la calidad de los activos en sectores vulnerables. Por otra parte, el crecimiento de los depósitos, superior a 12%, ha favorecido los altos niveles de liquidez del sistema. En promedio, estos niveles superan los requerimientos regulatorios establecidos, por lo que se espera que el sistema financiero continúe mostrando una posición sólida de liquidez, respaldada por el crecimiento de los depósitos.

En el sector asegurador salvadoreño destaca un crecimiento interanual de 6% al cierre del primer semestre de 2025, similar al registrado al cierre de 2024, sustentado en los esfuerzos de las aseguradoras para potenciar su crecimiento,

así como en ajustes de tarifas principalmente asociado a ramos con alta frecuencia y severidad de siniestros como los de autos y salud. Lo anterior, sumado también a la revisión en condiciones de asegurabilidad en las pólizas, ha permitido al sector registrar un índice anualizado de siniestralidad incurrida controlado en 50%. Por su parte, el nivel de eficiencia operativa continúa presionado por una estructura de costos operativos con un peso relevante sobre primas devengadas, de 48% (diciembre 2024: 47%), derivado del pago de comisiones altas por efectos competitivos, mayor inversión en tecnología para promover eficiencias, y del peso relevante de gastos impositivos.

La razón anualizada de gestión combinada del sector se mantuvo en torno a 98% al cierre de junio 2025, por lo que la rentabilidad del sector sigue fuertemente sustentada en la contribución del ingreso financiero, el cual registró una mejora asociada todavía a un entorno favorable en tasas de interés. Lo anterior, es evidente principalmente en el segmento de seguros de personas cuya rentabilidad técnica se deterioró tras la salida de las primas de seguros previsionales que dejaron de suscribirse por Ley desde 2023. El retorno sobre patrimonio del sector total fue de 14%, mientras que la adecuación del capital y su posición de liquidez persisten adecuadas, además de mantenerse en cumplimiento de las métricas regulatorias de patrimonio neto, diversificación de inversiones y liquidez.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas				
Fortaleza Financiera	EBBB+.sv	Negativa	EA-.sv	Negativa

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 2020.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros intermedios no auditados al 30 de junio de 2025 e información adicional proporcionada por la Aseguradora y obtenida de la Superintendencia del Sistema Financiero a la misma fecha. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EBBB.slv:** 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.
- **Perspectiva Negativa:** indica una mayor probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo("Moody's Local El Salvador") 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

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

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación de riesgo de compañías aseguradoras - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

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

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

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

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

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody'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 con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

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