

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61102025

Fecha de informe: 15 de octubre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
Clasificación de Emisor	EAAA	Estable

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Mario Hernández
Associate Director – Credit Analyst
mario.hernandez@moodys.com

Rolando Martinez
Director Credit Analyst ML
rolando.martinez@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager ML
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

RESUMEN

[Moody's Local El Salvador afirma la clasificación EAAA como Emisor a Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (en adelante, el emisor o Davivienda Sal). Adicionalmente, en lo relacionado a los programas CIBDAV02, CIBDAV03 y CIBDAV04 se afirma la clasificación de AAA a los tramos de largo plazo con y sin garantía, y N-1 para los tramos de corto plazo con y sin garantía. Se asigna clasificación al programa PBDAV01, en proceso de registro, la clasificación de AAA a los tramos de largo plazo con y sin garantía, y N-1 para los tramos de corto plazo con y sin garantía. La perspectiva es Estable para el Emisor.

Las clasificaciones otorgadas se basan en el desempeño intrínseco estable del banco, los beneficios de pertenecer a su grupo financiero internacional y el potencial soporte que podría recibir del propietario último, Banco Davivienda, S.A. (en adelante Davivienda) en caso de ser requerido, domiciliado en Colombia.

Según la agencia, la operación en El Salvador tiene un potencial de soporte significativo por parte de su propietario, debido a su importancia estratégica, las implicaciones de riesgo reputacional y su tamaño relativo dentro de los estados consolidados del grupo. Asimismo, el banco salvadoreño se beneficia de las sinergias de pertenecer a su grupo financiero como la transmisión de mejores prácticas y soporte operativo.

La calidad de los activos del banco es considerada razonable en 2025, a pesar de que la cartera vencida aumentó levemente al 2.4% de la cartera bruta, superando el promedio de 2.0% de los últimos años fiscales. Este nivel sigue siendo manejable gracias a la capacidad del banco para gestionar riesgos, respaldada por coberturas adecuadas del 119.9%. Las concentraciones por deudor se mantienen moderadas y se encuentran acorde al tamaño y perfil de compañía, con los 20 principales clientes de crédito representando el 16.8% de la cartera total y 1.1 veces el patrimonio. Estos riesgos son mitigados por colaterales y una baja en concentraciones de créditos refinanciados.

El modelo de negocio de la institución y su sólida franquicia local han permitido una generación de ingresos estable y rentabilidad moderada, aunque con algunas presiones recientes. Al mes de junio de 2025, la rentabilidad patrimonial fue del 8.3%, inferior al promedio del 10.3% en los últimos tres años, debido principalmente al aumento en el costo del crédito por mayores reservas. Según el escenario base de la calificadoradora, se espera que la rentabilidad se mantenga en niveles cercanos a los actuales.

La capacidad de absorción de pérdidas del banco se considera adecuada, reflejada en un indicador de adecuación de capital regulatorio del 14.2%, cercano al promedio del sistema bancario de 14.7%. Aunque hay un colchón por encima del mínimo regulatorio, la generación interna de capital está limitada por

la rentabilidad moderada. Sin embargo, los riesgos a la baja están mitigados por el potencial soporte del accionista último.

La estructura de fondeo del banco es estable fundamentada en la franquicia del banco y se basa principalmente en depósitos de clientes. Además, el banco tiene un buen acceso al mercado de deuda local, que representa el 4.8% del financiamiento. La liquidez es adecuada, con activos líquidos representando el 58.8% de los depósitos a la vista, y el soporte potencial de la casa matriz ayuda a mitigar los riesgos de descalce en plazos menores a un año.

Fortalezas crediticias

- La pertenencia al grupo Davivienda le permite acceder a soporte operativo y a la implementación de mejores prácticas internacionales.
- Historial de desempeño mayormente estable, favorecido por su sólida franquicia local.
- Modelo de negocio diversificado en ambos lados del balance y con una creciente participación en el mercado de hipotecas ocupando el segundo dentro del sistema bancario al mes de agosto de 2025.

Debilidades crediticias

- Rentabilidad moderada con algunas presiones en los últimos años por mayor costo de créditos por constitución de reservas.
- Moderada exposición del portafolio de inversiones a títulos soberanos locales, mejorando respecto de la concentración mostrada en periodos anteriores.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Las calificaciones actuales se encuentran en el nivel más alto de la escala y, por lo tanto, no tienen potencial al alza.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Cambios en la opinión de la agencia sobre la capacidad y/o disposición del accionista último para proporcionar soporte podrían impactar negativamente las clasificaciones.
- Un deterioro del perfil intrínseco, evidenciado por un incremento sostenido en el deterioro crediticio y un impacto negativo en los niveles de rentabilidad, también podría afectar las clasificaciones.

Principales aspectos crediticios

Banco Universal con Adecuada Diversificación de Negocios

Davivienda Sal es una institución bancaria salvadoreña que, al mes de junio de 2025, cuenta con una participación de mercado del 12.8% por activos. Su enfoque en la banca universal se refleja en un adecuado balance de sus principales líneas de negocio. Fundada en 1885, es una de las entidades con mayor trayectoria en el sistema financiero salvadoreño. Desde 2012, forma parte del conglomerado financiero Davivienda, cuya estrategia de diversificación incluye su presencia en Centroamérica con subsidiarias en El Salvador, Costa Rica, Honduras y Panamá. Davivienda tiene una sólida franquicia en el mercado colombiano, siendo el tercer banco más grande y con perspectivas de convertirse en el segundo más grande tras el reciente anuncio de la futura fusión con Scotiabank Colpatria, S.A.

Davivienda Sal representa alrededor del 7% de los activos consolidados del grupo, y se prevé que esta participación se reduzca a cerca del 6% después de la fusión mencionada. Según la calificadora, el banco salvadoreño tiene un potencial de soporte significativo por parte de su matriz colombiana, debido al riesgo reputacional asociado con la marca compartida, el alto nivel de integración y la importancia dentro de los planes estratégicos del grupo, siendo Centroamérica un pilar importante de su desempeño. Dentro del mercado salvadoreño, Davivienda Sal es una subsidiaria directa de Inversiones Financieras Davivienda S.A., que es la sociedad controladora del Grupo Financiero

Davivienda. Davivienda Sal consolida las operaciones de Valores Davivienda El Salvador, S.A. de C.V., una corredora de valores cuyas operaciones no son significativas dentro del balance del banco.

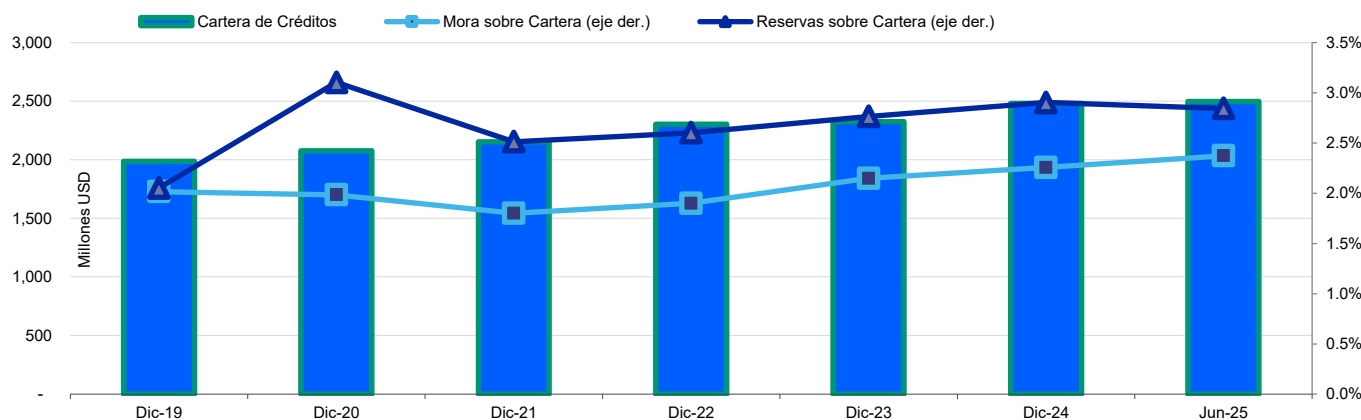
En cuanto al gobierno corporativo, este se considera bueno, respaldado por las prácticas provenientes del conglomerado internacional, lo que se traduce en una buena capacidad de reporte y control de la operación salvadoreña. La agencia opina que la alta administración del banco tiene un buen conocimiento de la industria bancaria y ha mostrado estabilidad, lo cual facilita la consecución de los objetivos corporativos a largo plazo. La administración de riesgos también se considera buena, con estándares de colocación crediticia prudentes y alineados con los aplicados por el grupo en la región.

Calidad de Cartera Razonable.

La calidad de los activos del banco se mantiene razonable en 2025. Al mes de junio, la cartera vencida representó el 2.4% de la cartera bruta, levemente superior al promedio de 2.0% en los últimos tres cierres fiscales pero considerado un nivel manejable para la capacidad de gestión de riesgo del banco. Las coberturas se mantienen adecuadas, situándose en un 119.9% a la misma fecha.

En cuanto a las concentraciones por deudor, se consideran moderadas y se encuentran acorde al tamaño y perfil de compañía, ya que los 20 mayores clientes de crédito representan el 16.8% de la cartera total y 1.1x del patrimonio a junio de 2025. Los riesgos de concentración se mitigan con los colaterales que respaldan una parte significativa de esta cartera. Además, no se observan concentraciones relevantes en créditos refinanciados y el uso de castigos de cartera se mantiene bajo. El segundo activo productivo más importante de la institución, el portafolio de inversiones presenta una moderada concentración a riesgo soberano local al representar el 56% del portafolio mostrando una mejora respecto de periodos anteriores. Esta práctica es común debido a las limitadas opciones de inversión en el mercado salvadoreño. Los riesgos de concentración en riesgo soberano han sido parcialmente mitigados por las recientes mejoras en la calificación soberana de El Salvador en 2024.

FIGURA 1 Evolución Calidad de Cartera (% de la cartera bruta)



Fuente: Davivienda Sal / Elaboración: ML El Salvador

Desempeño caracterizado por una rentabilidad moderada

El modelo de negocio de la institución y su franquicia local han permitido una generación de ingresos estable, aunque con moderadas presiones en los últimos periodos. Al mes de junio de 2025, el indicador de rentabilidad patrimonial calculado por la agencia fue del 8.3%, por debajo del promedio de los últimos tres cierres fiscales, que fue del 10.3%. Uno de los principales factores de esta reducción en rentabilidad ha sido el mayor costo del crédito debido al incremento en la constitución de reservas. Por su parte, el margen se ha mantenido en buena medida estable en los últimos periodos y al mes de junio 2025 fue de 5.3%. Bajo el escenario base de la calificadora, la rentabilidad del banco debería mantenerse en niveles moderados acordes a su modelo de negocio.

Capitalización adecuada respecto de riesgos asumidos.

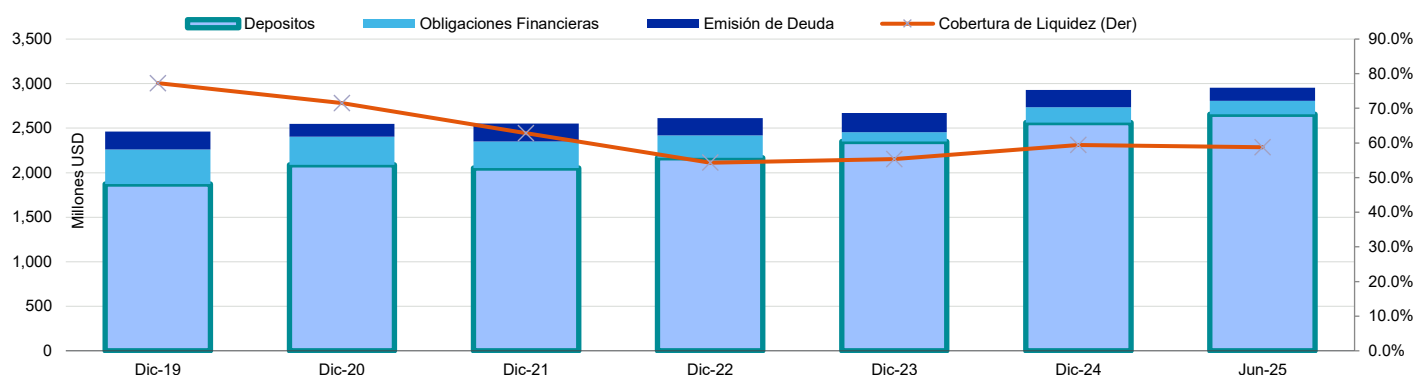
La capacidad de absorción de pérdidas se considera adecuada reflejada en un indicador de adecuación de capital regulatorio del 14.2%. El capital de la institución se encuentra cercano al promedio del sistema bancario que mostro un nivel de adecuación promedio del 14.7% al cierre fiscal. Aunque los niveles actuales ofrecen una razonable capacidad de absorber pérdidas y hay un colchón por encima del mínimo regulatorio, la agencia considera que los riesgos a la baja están mitigados por el potencial soporte de su accionista último. La generación interna de capital está limitada por la rentabilidad moderada mencionada anteriormente. La institución mantiene una práctica de distribución de dividendos del 50% de las utilidades, similar a la de otras entidades en la región. No se prevén cambios significativos en la adecuación de capital en el horizonte de la calificación.

Flexibilidad financiera y cobertura de liquidez considerada buenas

La estructura pasiva de la institución está determinada por su modelo de negocio y su participación en el mercado local. Los depósitos de clientes constituyen la principal fuente de fondeo, representando el 87.8% del pasivo total. Esta fuente de fondeo muestra una moderada concentración, ya que los 20 mayores depositantes representan el 15.8% del total de depósitos, incrementándose levemente. La segunda fuente de financiamiento proviene de emisiones de deuda en el mercado local, que representan el 4.8%. La institución es activa en el uso de este medio, lo que refleja un buen acceso al mercado de deuda. Además, los préstamos al por mayor otorgados por instituciones financieras se distribuyen entre un amplio número de entidades locales, internacionales y multilaterales.

La liquidez es considerada adecuada, al cierre del primer semestre 2025, los activos líquidos (caja e inversiones) representaron el 58.8% de los depósitos a la vista (cuentas corrientes y ahorro). Los niveles de liquidez, junto con el potencial soporte de la casa matriz en cuanto a acceso a fondos, mitigan los riesgos de descalce observados en las bandas menores a un año, una situación común entre muchas entidades en el mercado local.

FIGURA 2 Estructura Pasiva



Fuente: Davivienda Sal / Elaboración: ML El Salvador

Tabla 1 Indicadores Clave

Indicadores	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Provisiones para Pérdidas Crediticias	119.88%	128.64%	128.69%	137.02%	139.54%
Razón de Morosidad	2.37%	2.26%	2.15%	1.90%	1.80%
Suficiencia Patrimonial	14.24%	14.33%	14.79%	14.09%	14.17%
Razón de Solvencia	10.92%	11.03%	11.48%	11.29%	11.25%
Rendimiento sobre el Patrimonio	8.33%	9.14%	9.49%	12.15%	11.26%
Margen Financiero	5.28%	5.66%	5.83%	5.68%	5.44%
Cobertura de Liquidez	58.8%	59.4%	55.3%	54.3%	62.8%

Fuente: Davivienda Sal / Elaboración: ML El Salvador

Clasificación de Deuda

El banco posee tres programas de deuda registrados que pueden ser colocados en tramos tanto con garantía como sin garantía cuyas clasificaciones se encuentran al mismo nivel de las del banco dado que el riesgo de incumplimiento es el mismo. Adicionalmente, el banco se encuentra en proceso de registro de un nuevo programa de papel bursátil (PBDAV01) que por sus características posee la misma clasificación otorgada al resto de programas.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente (junio 2025)	Plazo	Garantía	Tramos o series
CIBDAV02	Certificado de Inversión	Dólares estadounidenses	USD200 millones	USD20.7 millones	Hasta 20 años	Patrimonial/Cartera Hipotecaria	5, 6, 9, 10
CIBDAV03	Certificado de Inversión	Dólares estadounidenses	USD200 millones	USD122.7 millones	Hasta 20 años	Patrimonial/Cartera Hipotecaria	7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16
CIBDAV04	Certificado de Inversión	Dólares estadounidenses	USD200 millones	USD3.0 millones	Hasta 20 años	Patrimonial/Cartera Hipotecaria	1, 2
PBDAV01*	Papel Bursátil	Dólares estadounidenses	USD100 millones	-	Hasta 11 años	Patrimonial/Cartera Hipotecaria	-

*Programa de emisión en proceso de registro

Anexo

Anexo I
Entorno Operativo del Sistema Financiero Salvadoreño

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.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.						
Clasificación de Emisor	AAA.sv	EAAA	Estable	AAA.sv	EAAA	Estable
CIBDAV02 de largo plazo con y sin garantía	AAA.sv	AAA	-	AAA.sv	AAA	Estable
CIBDAV03 de largo plazo con y sin garantía	AAA.sv	AAA	-	AAA.sv	AAA	Estable
CIBDAV04 de largo plazo con y sin garantía	AAA.sv	AAA	-	AAA.sv	AAA	Estable
CIBDAV02 de corto plazo con y sin garantía	ML A-1.sv	N-1	-	ML A-1.sv	N-1	-
CIBDAV03 de corto plazo con y sin garantía	ML A-1.sv	N-1	-	ML A-1.sv	N-1	-
CIBDAV04 de corto plazo con y sin garantía	ML A-1.sv	N-1	-	ML A-1.sv	N-1	-
PBDAV01 de largo plazo con y sin garantía ¹	AAA.sv	AAA	-	-	-	-
PBDAV01 de corto plazo con y sin garantía ¹	ML A-1.sv	N-1	-	-	-	-

* Moody's Local ha dejado de asignar perspectivas a las emisiones de largo plazo, ya que estas se encuentran incluidas en la perspectiva asignada al emisor. La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

1. Programa en proceso de registro

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde enero de 2025.

Información considerada para la clasificación.

Para el presente informe se utilizaron estados financieros no auditados para junio de 2025. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EAAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
- **AAA:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **N-1:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva Estable:** baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

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 Instituciones Financieras de Crédito - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/> .

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo: Mario Hernández
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 08 de octubre de 2025

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 DICHOS 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, 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 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.