

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61242025BIS

Fecha de informe: 27 de octubre de 2025

## CLASIFICACIÓN PÚBLICA

## Informe inicial completo

## CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Clasificación Perspectiva

Clasificación de Emisor - EAA+ Estable  
Largo Plazo

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

## CONTACTOS

Yoanna Garita Araya  
Associate Credit Analyst  
[Yoanna.garita@moodys.com](mailto:Yoanna.garita@moodys.com)

Rolando Martínez Estevez  
Director Credit Analyst  
[Rolando.martinez@moodys.com](mailto:Rolando.martinez@moodys.com)

René Medrano  
Rating Manager  
[Rene.medrano@moodys.com](mailto:Rene.medrano@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

Panamá  
+507.214.3790

## Fondo Social para la Vivienda (FSV)

## RESUMEN

Moody's Local El Salvador asigna la clasificación EAA+ como Emisor a Largo Plazo a Fondo Social para la Vivienda (FSV) (en adelante FSV, el Fondo o la Entidad). Asimismo, asigna la clasificación de AA+ a los certificados de inversión vigentes. La perspectiva de la clasificación de Largo Plazo es Estable.

La clasificación se fundamenta en la trayectoria y experiencia de FSV en el sector hipotecario, consolidándose como líder en la colocación de créditos para vivienda en la plaza salvadoreña. Asimismo, cuenta con estándares y un marco de gobierno corporativo apropiado a su naturaleza pública, en donde debe adecuarse a lo que dicte su ley de creación y los decretos que se refieren al Fondo.

FSV posee una robusta estructura patrimonial, favorecida tanto por la generación interna de ingresos, como por las contribuciones de trabajadores y patronos incorporados al programa de seguridad social desde 1973 a 1998, los cuales, si bien dichos depósitos dejaron de percibirse, la devolución de los mismos será únicamente mediante jubilación, invalidez permanente o fallecimiento del titular, brindando estabilidad al patrimonio.

A nivel de rentabilidad, presentó un ROE anualizado de 8.3% a junio 2025, por encima del promedio de los últimos 3 años (7.7%) y un ROA anualizado de 6.1%, buenos indicadores beneficiados por su bajo costo de fondeo dado su respaldo patrimonial. Moody's Local considera que dicha tendencia se mantendrá durante el plazo de la clasificación.

Estable estructura de fondeo y liquidez, dada la diversificación de sus fuentes de financiamiento tales como préstamos internos y externos, los depósitos de afiliados por contribuciones y las emisiones de certificados de inversión en la Bolsa de Valores de El Salvador. Por su parte, a pesar de que las disponibilidades representan el 9% de los activos a junio 2025, poseen una cobertura de 2.3 veces las obligaciones de hasta 4 meses, ratio que monitorean de manera continua.

Finalmente, presentan una buena calidad de activos, con una cartera hipotecaria creciente, impulsada por una mayor demanda de vivienda de interés social y la mejora a nivel de seguridad, asociada a una mora adecuada con tendencia a la baja y amplias coberturas de sus provisiones sobre la cartera mayor a 90 días. La agencia espera que dicho crecimiento se mantenga en función del comportamiento de la economía local y el auge inmobiliario actual.

**Fortalezas crediticias**

- Amplia trayectoria y conocimiento en el sector hipotecario, que ubican a la Institución como líder en la colocación de créditos para vivienda.
- Robusta estructura patrimonial, siendo una de las más fuertes de la plaza salvadoreña.
- Buena calidad de activos, respaldada en la tendencia a la baja de su morosidad y amplias coberturas de sus provisiones.

**Debilidades crediticias**

- Dada su naturaleza, la Entidad presenta limitada flexibilidad para ajustar posiciones rentables, bajo un margen moderado, por lo que depende en gran medida del volumen de operaciones que se generen.

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

- Dado que la calificación de FSV está al nivel máximo posible para una entidad estatal, un aumento de las calificaciones podría resultar de una mejora del perfil crediticio del Estado en relación a otros emisores calificados en El Salvador, en combinación con una mejora de su perfil intrínseco.

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

- Aumento en el apetito de riesgo de la Entidad que genere un deterioro sostenido en los indicadores de calidad de cartera que afecten la cobertura de las provisiones y la rentabilidad o una disminución sostenida de la posición patrimonial.
- Cambios a nivel de gobernanza que afecten su modelo de negocios o sus resultados.
- Un debilitamiento en el perfil crediticio por parte del Gobierno de El Salvador, con impactos en el desempeño financiero y operativo del Emisor.

**Principales aspectos crediticios****Institución autónoma del Estado dirigida al financiamiento de adquisición de vivienda.**

El Fondo Social para la Vivienda (FSV) fue creado mediante decreto legislativo No. 328 el 17 de mayo de 1973 como una institución autónoma de crédito de derecho público, cuyo propósito principal es contribuir a la solución del problema habitacional de los trabajadores, facilitando los medios necesarios para la adquisición de viviendas. Asimismo, en 1991 fue autorizado para financiar la adquisición de lotes de terrenos para la construcción de viviendas e instalación de servicios de agua potable y saneamiento.

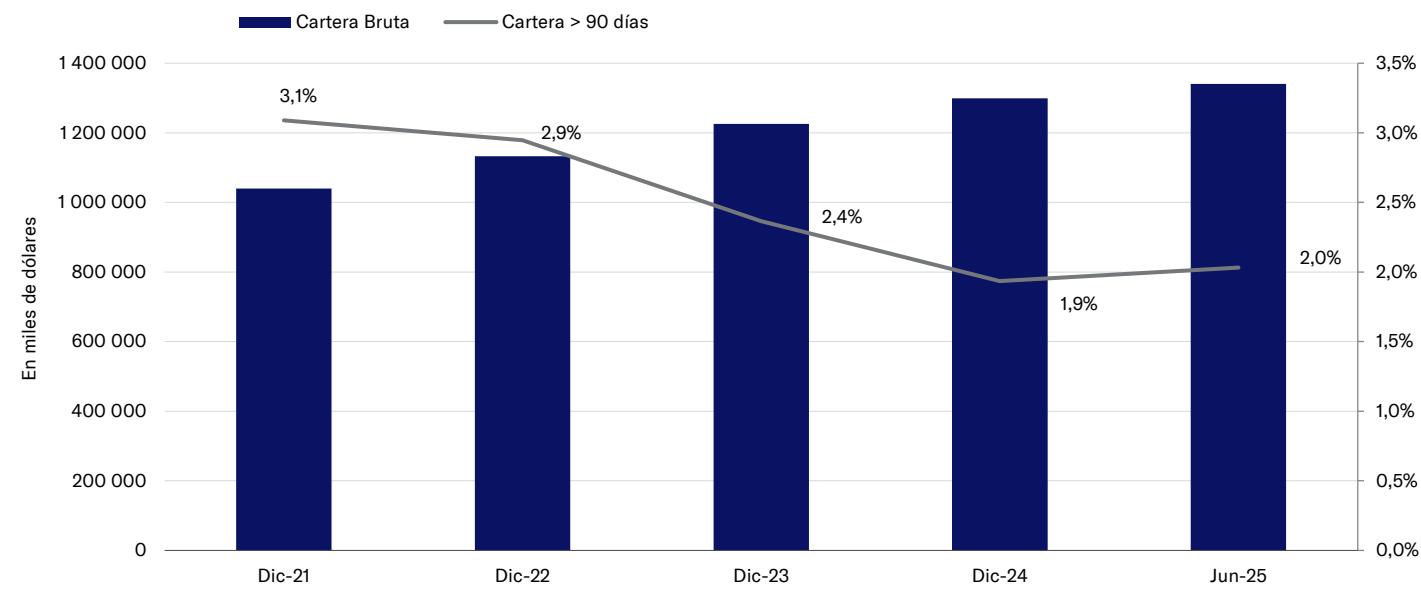
FSV es la institución número uno dentro del sistema financiero salvadoreño en la colocación de créditos hipotecarios, enfocándose mayoritariamente en el segmento de bajos recursos que adquieren vivienda de interés social.

Moody's Local considera que el Fondo cuenta con estándares y un marco de gobierno corporativo apropiado a su naturaleza de creación, con representación tripartita de los sectores público, patronal y laboral, dentro de los tres principales órganos de dirección y supervisión: Asamblea de Gobernadores, autoridad suprema de FSV, Consejo de Vigilancia y Junta Directiva. La conformación de dichos organismos cumplen según lo establecido en la Ley del Fondo Social para la Vivienda así como con las funciones mencionadas en la ley. Adicionalmente, la Junta cuenta con el apoyo de 7 comités para el adecuado ejercicio de supervisión y control, dentro de los que se encuentran: Comité de Auditoría, Comité de Riegos, Comité Ejecutivo, Comité de Créditos, Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos, entre otros. La Entidad mantiene una adecuada gestión de riesgos, en función a los parámetros establecidos por ley.

**Buena calidad de activos crediticios.**

El portafolio de préstamos de la Entidad ha presentado un crecimiento constante en los últimos años, impulsado por una mayor demanda de vivienda de interés social y la mejora a nivel de seguridad. A junio 2025, la cartera aumentó un 6% anual, asociada a un indicador de morosidad del 2.0% y una cobertura de las provisiones respecto a los créditos atrasados mayor a 90 días bastante holgada (985%). Dicha calidad de cartera se ha visto mejorada en función de la gestión realizada por FSV a nivel de cobro, así como al comportamiento de la economía local y el auge inmobiliario actual.

Para el cierre del periodo 2025, el Fondo Social para la Vivienda proyecta un crecimiento de cartera de 2 dígitos dada la demanda de créditos hipotecarios y una mora cercana a 1.9% Moody's Local espera que dicha proyección se cumpla dado el comportamiento que ha venido mostrando la Entidad. Asimismo, la Administración se encuentra trabajando en la mejora de sus tiempos de otorgamiento del crédito, ajustes a nivel de colocación, optimización en la recuperación de cartera e implementación de tecnología que impacte positivamente la operación.

**FIGURA 1** Evolución de la cartera de créditos bruta

Fuente: Fondo Social para la Vivienda / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Sólida estructura patrimonial.**

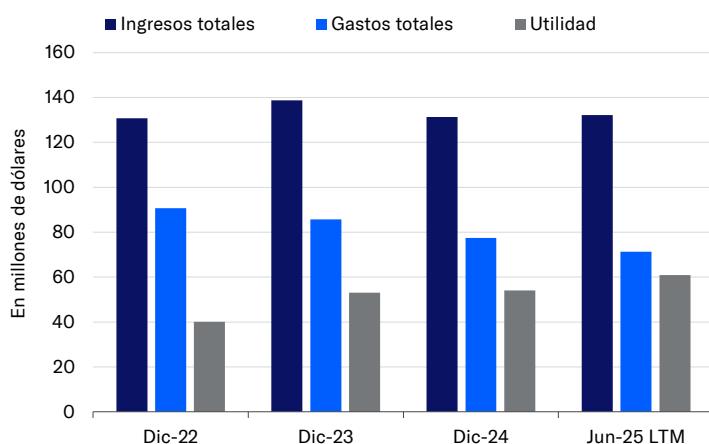
La Institución posee un sólido resguardo patrimonial respecto a los activos ponderados por riesgo, dada la alta generación interna de capital y la rentabilidad exenta de impuestos, lo cual brinda una amplia cobertura para continuar con el crecimiento de su actividad financiera y una buena capacidad para soportar pérdidas no esperadas que se deriven de sus operaciones. Asimismo, dicho respaldo de capital es el más alto de la plaza salvadoreña. Moody's Local, en su escenario base, estima que los niveles de solvencia se mantendrán estables en el horizonte de la clasificación, dada la generación de utilidades que presenta. A junio 2025, la razón de solvencia (patrimonio entre activo total) fue de 66%, porcentaje que mejoró ligeramente de forma anual (junio 2024: 64%) en respuesta a un mayor crecimiento de las reservas, partida de mayor importancia del patrimonio.

### Resultado del periodo favorecido por la recuperación de la cartera castigada.

El resultado del periodo se ha visto influenciado de manera positiva dada la disminución del saneamiento de cartera neta, en respuesta a la recuperabilidad de la cartera castigada, en conjunto con la gestión de cobro externo. De igual forma, la mejora en la calidad de cartera, así como el crecimiento de la misma ha permitido menores gastos por provisiones, lo cual favorece la utilidad, así como la reducción del inventario de activos extraordinarios. A junio 2025, el resultado del periodo se incrementó un 22% anual, asociado con la disminución del 17% de los gastos y el incremento de 1% en los ingresos. Al término del periodo 2025, FSV proyecta registrar un crecimiento de 19% por concepto de utilidad neta, impulsado por la mejora en la gestión de los gastos.

A junio 2025, el margen de intermediación financiera fue de 5.3% anualizado, similar a los registrados en períodos anteriores; no obstante, es importante mencionar que, dicho cálculo utilizado por la agencia (según la metodología aplicada) no considera el costo imputado al patrimonio, por lo que difiere con el registrado por el Fondo. Por su parte, el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) presentó un coeficiente anualizado de 8.3%, mientras que, el rendimiento sobre activos (ROA) se ubicó en 6.1%, los cuales se consideran muy buenos.

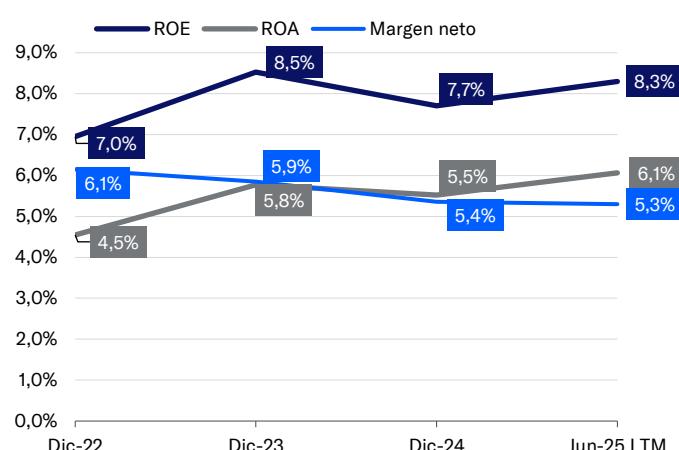
**FIGURA 2** Evolución de los resultados por periodo



\*LTM- considera cifras anualizadas para los últimos 12 meses.

Fuente: Fondo Social para la Vivienda / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**FIGURA 3** Indicadores de rentabilidad



\*LTM- considera cifras anualizadas para los últimos 12 meses.

Fuente: Fondo Social para la Vivienda / Elaboración: Moody's Local El Salvador

### Estabilidad en su estructura de fondeo y liquidez.

A junio 2025, el mix de fondeo de la Entidad se conforma en un 44% por préstamos internos (BANDESAL) y externos (organismos multilaterales), seguido de un 33% por los depósitos de ex-afiliados por contribuciones, correspondiente a las cotizaciones recibidas de los trabajadores y patronos del sector privado incorporadas al programa de seguridad social desde 1973 a 1998, el cual dejó de percibirse por la entrada en vigencia de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones. Dicha afectación hizo que el Fondo procediera a obtener recursos financieros mediante la emisión y colocación de títulos valores en la Bolsa de Valores de El Salvador, los cuales representaron un 18% al corte de análisis, diversificando las fuentes de financiamiento.

Por otra parte, dada la naturaleza de las operaciones de FSV, la liquidez se ve limitada por la composición de los activos y pasivos, las opciones de inversión del mercado y la estabilidad en el costo del fondeo, por tanto, la Administración mantiene un monitoreo y control constante de manera que le permitan mantener una cobertura de liquidez (disponibilidades) del 2.3x sobre las obligaciones de hasta 4 meses. En opinión de la agencia, el nivel de cobertura, la diversificación de fondeo y el respaldo del capital le brindan a la Entidad estabilidad y flexibilidad en su flujo.

**TABLA 1** Indicadores clave

	Jun-25 LTM	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Provisiones para pérdidas crediticias	984.9%	1,024.3%	917.4%	621.9%
Razón de morosidad	2.0%	1.9%	2.4%	2.9%
Razón de solvencia	65.7%	65.5%	61.3%	58.9%
Margin financiero	5.3%	5.4%	5.9%	6.1%
Rendimiento sobre el Patrimonio	8.3%	7.7%	8.5%	7.0%
Cobertura de Liquidez	2.34x	1.95x	1.92x	1.77x

Fuente: Fondo Social para la Vivienda / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Clasificación de Deuda**

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (miles USD)	Monto colocado vigente (miles USD)	Plazo	Garantía	Tramos o series
CIFSV10	Certificados de Inversión	Dólares USD	USD22,857.14	USD228.57	25	Cartera hipotecaria	D
CIFSV12	Certificados de Inversión	Dólares USD	USD82,285.71	USD4,200.19	25	Cartera hipotecaria	A-N
CIFSV13	Certificados de Inversión	Dólares USD	USD100,000.00	USD9,480.00	25	Cartera hipotecaria	A-L
CIFSV14	Certificados de Inversión	Dólares USD	USD120,000.00	USD16,400.00	25	Cartera hipotecaria	1-12

**Anexo**
**Anexo I: Resumen macroeconómico**

Moody's Ratings proyecta que El Salvador cerrará 2025 con un crecimiento económico de entre 2.5% y 3%. Este crecimiento refleja el dinamismo de la inversión, el consumo privado y las exportaciones que contrarresta una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, mantiene su ritmo de expansión, en un entorno donde la construcción también muestra 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 registra crecimiento superior a su promedio histórico. 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
Fondo Social para la Vivienda (FSV)						
Clasificación de Emisor -Largo Plazo	AA+.sv	EAA+	Estable	-	-	-
CIFSV10	AA+.sv	AA+	-	-	-	-
CIFSV12	AA+.sv	AA+	-	-	-	-
CIFSV13	AA+.sv	AA+	-	-	-	-
CIFSV14	AA+.sv	AA+	-	-	-	-

(\*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

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

### Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al cierre de diciembre 2021, 2022, 2023 y 2024, así como los estados financieros intermedios a marzo y junio 2025 de Fondo Social para la Vivienda. Asimismo, se consideró información adicional proporcionada por la Administración y datos extraídos del Regulador.

Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

### Definición de las clasificaciones asignadas

- **EAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy 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 y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
- **AA:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy 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:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe 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. Yoanna Garita Araya
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo: 20 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 SÍMBOLOS 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, RECOPILADA, 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.**

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y 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](http://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 Agencia de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

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

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

**Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte 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.