

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6042026

Fecha de informe: 20 de febrero de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
Entidad	EAA+	Estable

(*) 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

Nancy Rodríguez Bejarano
Credit Analyst
nancy.rodriguez@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

Administradora de Fondos de Pensiones CONFÍA, S.A.

RESUMEN

Moody's Local El Salvador asigna la clasificación EAA+ a Administradora de Fondos de Pensiones CONFÍA, S.A. (en adelante, AFP CONFÍA o la AFP). La perspectiva asignada es Estable.

La clasificación asignada se fundamenta en el fuerte posicionamiento de mercado y su amplia escala de operación dentro del sector local, siendo que a septiembre de 2025, la AFP contaba con el 51.07% de los activos bajo administración (AuM) de los fondos de pensiones obligatorios y el 45.15% de los AuM de los fondos voluntarios.

Asimismo, se pondera la pertenencia de la AFP CONFÍA a Grupo Atlántida, un conglomerado con amplia experiencia y presencia en la región. Esta relación proporciona a la Administradora sinergias operativas y comerciales que fortalecen su posición en el mercado.

AFP CONFÍA no mantiene pasivos por concepto de deuda, por lo que sus obligaciones se derivan principalmente de cuentas por pagar asociadas a aspectos fiscales y laborales. Lo anterior, combinado con la generación y gestión de activos líquidos a través de su operativa, le permite cumplir dichas obligaciones con holgura, garantizando una sólida posición financiera. Esta estructura financiera, junto con la generación de utilidades, fortalece su posición patrimonial y se refleja asimismo en sus indicadores de endeudamiento y rentabilidad.

Además, la gestión de su cartera se centra en instrumentos de grado de inversión y alta liquidez, garantizando estabilidad y seguridad en las inversiones. Esta estrategia está alineada con su política de gestión de portafolios y contribuye a mantener niveles óptimos de liquidez. Asimismo, la Administración de AFP CONFÍA cuenta con sólida experiencia en la gestión de carteras de inversión. Esta experiencia, junto con su destacado desempeño financiero y estabilidad en la gestión, refuerza la confianza de sus afiliados y asegura un rendimiento sostenido para la organización.

La clasificación también toma en cuenta la fuerte dependencia de la operación de la Administradora respecto a los lineamientos regulatorios, lo que resulta en un margen de acción limitado para la Entidad. Esta consideración se vuelve aún más relevante dado que se está trabajando en una nueva reforma a la ley de pensiones, prevista para implementarse en 2026, en línea con el compromiso del Gobierno de El Salvador con el Fondo Monetario Internacional (FMI). En este contexto, Moody's Local monitoreará los ajustes propuestos en la reforma y evaluará su impacto en la operativa de la AFP.

Fortalezas crediticias

- AFP CONFÍA forma parte de Grupo Atlántida; conglomerado con amplia experiencia y presencia regional, que a su vez le brinda a la Administradora sinergias operativas y comerciales.
- Robusta posición de mercado y escala de operación amplia en el sector local.
- Gestión de cartera enfocada en instrumentos de grado de inversión y alta liquidez.
- Sólida posición financiera respaldada por la generación y gestión de activos líquidos para cumplir holgadamente con sus obligaciones.

Debilidades crediticias

- Fuerte dependencia de la operación de la Administradora respecto a los lineamientos regulatorios establecidos.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Cambios regulatorios que beneficien el modelo de negocio y las operaciones de la Administradora.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Cambios regulatorios que afecten negativamente el modelo de negocio y las operaciones de la Administradora, considerando que se está desarrollando una nueva reforma de la ley de pensiones.
- Reducción en los ingresos por comisiones que afecte los resultados financieros dada una pérdida material de su posición competitiva en el mercado.
- Deterioro del portafolio propio de inversiones, aunado a una mayor concentración en activos de menor calidad crediticia producto de cambios en su política de inversiones.
- Materialización de un evento que perjudique la reputación de la Administradora o del Grupo y le genere un impacto en su operación.

Principales aspectos crediticios**Perfil de la Entidad**

La Administradora de Fondos de Pensiones CONFÍA, S.A. inició operaciones en 1998, y tiene como objetivo gestionar fondos de pensiones y fondos de ahorro previsional voluntarios conforme a lo indicado en la regulación vigente. Estos fondos son administrados de manera independiente y no se reflejan en el balance de la administradora.

AFP CONFÍA es parte del Conglomerado Financiero Atlántida, manteniendo el Grupo el 78% de las acciones y el restante 22% le pertenece a accionistas minoritarios. Grupo Financiero Atlántida, con más de 112 años de experiencia y presencia regional, opera en diversos sectores como bancos, seguros, pensiones y fondos de inversión. Por consiguiente, AFP CONFÍA se beneficia de las sinergias corporativas, operativas y comerciales del Grupo. A la fecha, la Administradora cuenta con 5 agencias ubicadas en las principales ciudades del país.

Actualmente, operan dos administradoras de pensiones en el país. AFP CONFÍA ocupa una posición predominante, gestionando el 51.07% de los activos bajo administración (AuM) de los fondos de pensiones obligatorios y el 45.15% de los AuM de los fondos voluntarios del sector, según datos a diciembre de 2025. En El Salvador, la afiliación al sistema de pensiones es obligatoria para los trabajadores del sector público, privado y municipal, lo que le garantiza a la AFP un mercado cautivo. Sin embargo, existe margen de crecimiento en tanto una parte importante de la fuerza laboral está empleada en el sector informal. Además, en cuanto a los fondos de ahorro voluntarios, existe un considerable potencial de crecimiento dado que existe oportunidad para mejorar la cultura previsional en el país.

La Entidad está bajo la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero y opera de acuerdo con la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Cabe destacar que la legislación actual se deriva de una reforma de la ley de pensiones en 2022, que implementó cambios para mejorar la sostenibilidad del sistema y los beneficios para los pensionados. Los ajustes incluyeron un aumento en las tasas de contribución para empleados y empleadores,

incentivos para prolongar la vida laboral, reducción de las comisiones de las AFP y la creación de un fondo de reserva para asegurar el pago de pensiones. Además, se mejoraron los beneficios mínimos y se fortalecieron los mecanismos de supervisión para garantizar una gestión más transparente de los fondos.

Principales aspectos crediticios

Activos centrados en inversiones financieras, predominantemente a corto plazo, que respaldan el pago anual de dividendos y proporcionan una amplia cobertura a las obligaciones financieras existentes

A septiembre de 2025, AFP CONFÍA reportó activos por USD35.83 millones, lo que representa un crecimiento anual del 8.4% y semestral de 29.7%. Dichos movimientos respondieron principalmente al incremento en las inversiones financieras netas. El efecto positivo de estos incrementos se vio parcialmente contrarrestado por una disminución en los activos no corrientes, específicamente en la propiedad, planta y equipo y en otros activos e intangibles. t

Las inversiones financieras netas han sido tradicionalmente el principal componente del activo, representando el 78% del total al cierre de septiembre de 2025. Es importante destacar que la cartera de inversiones de la Administradora se gestiona de manera independiente de los fondos administrados y cuenta igualmente con parámetros de inversión definidos. El perfil de riesgo del portafolio gestionado por la AFP sigue los lineamientos internos planteados, y cuentan con una predominancia de instrumentos de corto y mediano plazo, principalmente de renta fija, como depósitos a plazo y bonos de bancos comerciales privados. El manejo de inversiones que hace la Administradora está enfocada en mayor medida para cumplir con el pago de dividendos que anualmente realiza.

A la fecha analizada las inversiones estaban en concentradas en alrededor de 86% en títulos de renta fija (papel bursátil, bonos corporativos y valores comerciales negociables) de entidades del mercado local e internacional. Además, un 5% se encontraba en cuotas de participación de fondos de inversión del mercado local, alrededor del 6% en certificados de depósito a plazo de bancos locales, y el porcentaje restante en valores de titularización.

En términos de liquidez, la AFP presentó una razón circulante de 3.71 veces, lo que refleja una posición muy holgada de los activos para cubrir los pasivos de mayor exigibilidad a corto plazo. Asimismo, es importante señalar que la Administradora no tiene pasivos por concepto de deuda, por lo que las obligaciones provienen principalmente de cuentas por pagar relacionadas con aspectos fiscales y laborales. Lo anterior, sumado a la generación y gestión de activos líquidos por parte de la operativa del negocio, le permite cumplir con dichas obligaciones con holgura, proporcionando una sólida posición financiera.

Sólida posición patrimonial respaldada por la generación de resultados y su capital social.

AFP CONFÍA financia su operación principalmente con recursos propios. En detalle, los pasivos ascendieron a USD9.00 millones a septiembre de 2025, compuestos principalmente por obligaciones por impuestos y contribuciones (75% del pasivo), seguido de 17% por provisiones y el restante 8% por cuentas y documentos por pagar a corto plazo.

Por su parte, el patrimonio se situó en USD26.83 millones a septiembre de 2025, mostrando un incremento del 8.6% respecto al mismo período del año anterior, impulsado por el aumento en los resultados del ejercicio. El capital social representa el 39% del patrimonio, alcanzando USD10.50 millones a la fecha analizada, este no ha mostrado variación en los últimos años. Por su parte, los resultados acumulados constituyeron el 53% del total del patrimonio. Es importante destacar que la práctica hasta la fecha ha sido distribuir el 100% de las utilidades netas del período inmediato anterior, de este modo, los dividendos pagados al cierre de 2024 correspondieron a USD14.43 millones que corresponden a la totalidad de resultados del ejercicio obtenidos al cierre de 2023.

Debido a sus bajas necesidades de financiamiento, la Entidad mantenía una razón de deuda (pasivos/activos) del 25.1% a septiembre de 2025. Asimismo, en vista de su sólida posición patrimonial, el nivel de endeudamiento se situó en un 33.5% y la relación de patrimonio a activos fue de 74.9%.

Crecimiento sostenido en los resultados ante el aumento de ingresos por la administración de fondos de pensiones, junto con las eficiencias operativas logradas y su impacto positivo en los egresos

Al cierre del tercer trimestre de 2025, la utilidad neta alcanzó USD14.23 millones, lo que representó un incremento del 17.5% respecto al mismo período del año anterior. Esto respondió a un aumento más que proporcional en los ingresos que en los gastos.

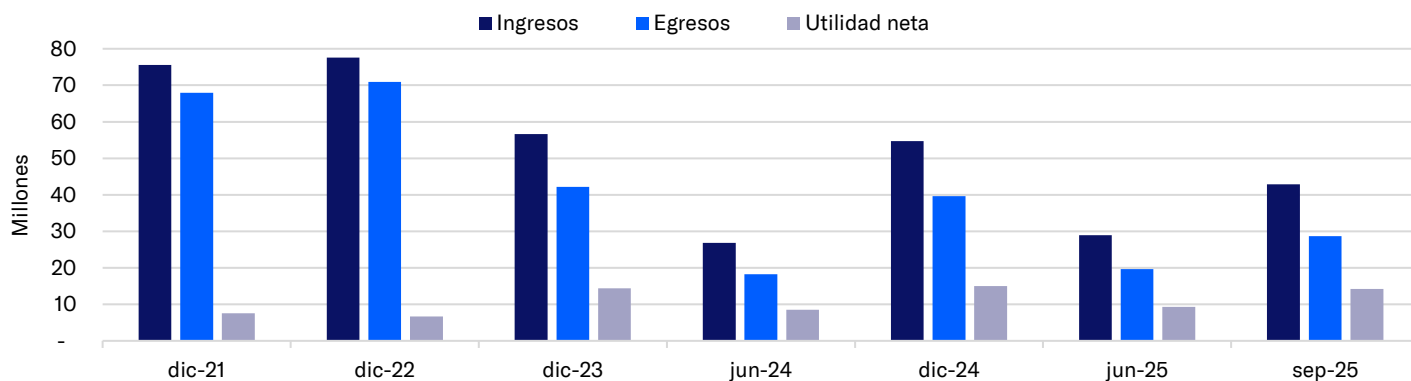
A septiembre de 2025, los ingresos totales ascendieron a USD40.97 millones, registrando un incremento anual del 6.2%, impulsado principalmente por el crecimiento en 4.6% en los ingresos provenientes de la administración de fondos de pensiones. Estos ingresos corresponde a los que mayor representación dentro del total, con una participación del 96%. Por otro lado, los gastos totales sumaron USD28.64 millones, con un aumento anual del 1.3%, debido al incremento en los egresos por impuestos sobre la renta. Es importante señalar que los gastos relacionados con la administración de fondos de pensiones y los gastos operativos disminuyeron durante el período analizado, constituyendo estos últimos el 65% del total de gastos.

Tras la reforma de pensiones de 2022, que dio origen a la Ley Integral del Sistema de Pensiones, la comisión de administración para las administradoras de pensiones se redujo del 1.9% al 1%. Esto resultó en una caída del 32% en los ingresos por comisiones entre 2022 y 2023. No obstante, la eliminación de la obligación de contratar el seguro de invalidez y sobrevivencia redujo los egresos de la compañía. A pesar de estos cambios, la AFP ha logrado un crecimiento en sus resultados, impulsado por un aumento en el número de partícipes y en los activos administrados, además de las reducciones en los gastos por la eliminación de la prima de seguro y los esfuerzos realizados por mantener una eficiencia operativa estable.

En relación con lo anterior, la AFP registró un EBITDA de USD21.65 millones a septiembre de 2025, lo que representa un crecimiento anual del 14.6% y refleja un patrón de crecimiento sostenido. En este sentido, se destacan los holgados niveles de cobertura de obligaciones y gastos financieros que la AFP mantiene, en vista del sólido comportamiento en la generación de resultados operativos.

A septiembre de 2025, el rendimiento promedio sobre los activos (ROA) fue del 47.9% y el rendimiento promedio sobre el patrimonio (ROE) alcanzó el 63.8%. Estos porcentajes representan un aumento en comparación con los promedios de los cierres anuales de los últimos cuatro años, que fueron del 33.7% para el ROA y del 45.0% para el ROE, lo que evidencia la mejora en la rentabilidad de la Administradora en el último año.

GRÁFICO 1. Evolución de resultados



Fuente: AFP CONFÍA, S.A. / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Los activos bajo administración (AuM) de AFP CONFÍA, que se mantienen fuera de balance de acuerdo con la naturaleza de sus actividades, sumaron un total de USD8,732.64 millones a septiembre de 2025. De este total, el 99.81% correspondía a los activos administrados del Fondo de Pensiones AFP CONFÍA, mientras que el 0.19% restante provenía de dos fondos de ahorro previsional voluntario (FAPV Proyecto Life y FAPV Proyecto 5Plus). El monto de AuM mostró un crecimiento del 9% anual y de 2% trimestral. Las inversiones de los fondos administrados se realizan dentro de los parámetros establecidos por el Comité de Inversiones, que supervisa periódicamente la composición del

portafolio. Esto asegura el cumplimiento de los límites establecidos por la ley y las directrices internas de la Administradora, con el objetivo de maximizar los ingresos manteniendo un nivel de riesgo acorde con los parámetros definidos.

TABLA 1. Indicadores AFP CONFÍA, S.A.

	Sep-25	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Activos (millones de USD)	35,83	28,15	36,18	34,66	30,22
Ingresos LTM (millones de USD)	57,20	56,84	54,70	56,63	77,62
Utilidad Neta LTM (millones de USD)	17,16	15,82	15,04	14,43	6,72
EBITDA LTM (millones de USD)	9,44	24,70	23,62	23,37	10,92
Deuda financiera/EBITDA	0,07	0,02	0,03	0,03	0,62
EBIT/Gastos financieros	357,37	440,98	439,79	860,71	827,28
FCO/Gastos financieros	256,03	307,11	322,48	490,20	1.131,84
Margen operativo	50,11%	50,21%	42,08%	41,62%	12,59%
Margen neto	34,73%	34,59%	28,65%	27,60%	8,72%
ROA	47,90%	56,21%	41,56%	41,63%	22,22%
ROE	63,97%	72,00%	54,41%	53,39%	34,77%

Fuente: AFP CONFÍA, S.A. / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Anexo

Entorno operativo y de la industria

Moody's Ratings estima que el crecimiento del PIB real de El Salvador fue de 4% en 2025, comparado con el 2.6% en 2024, y proyecta que se mantendrá por encima de la tendencia, alcanzando el 3.1% en 2026. Las medidas de consolidación han permitido a las autoridades aumentar la inversión pública mientras mantienen estable, en términos nominales, el déficit del sector público no financiero, sin perjudicar la actividad económica. Este aumento en la inversión pública ha revitalizado el sector de la construcción, impulsando el crecimiento económico.

En febrero de 2025, [Moody's Ratings](#) cambió la perspectiva de la calificación del país de Estable a Positiva y mantuvo la calificación en B3. La perspectiva positiva refleja la expectativa de que una consolidación fiscal sostenida, junto con mayores reservas de liquidez y menores necesidades de financiamiento, mejorará gradualmente los indicadores fiscales y crediticios de El Salvador. La creciente credibilidad en la política fiscal, reforzada por el programa del FMI, y las mejoras continuas en la seguridad interna aumentan la probabilidad de un crecimiento del PIB más robusto y de mejoras crediticias duraderas. La calificación B3 refleja la carga de deuda aún elevada de El Salvador y la baja capacidad de pago de la deuda, que continúan representando desafíos para la fortaleza fiscal y aumentan la vulnerabilidad a los shocks, a pesar de los avances recientes.

A pesar de la reforma de 2022, el sistema de pensiones de El Salvador aún enfrenta desafíos significativos para asegurar su sostenibilidad a largo plazo. El sector de pensiones depende en gran medida del uso gubernamental de fondos privados para financiar pensiones públicas, lo que ha contribuido a una deuda previsional que supera los USD10,900 millones, acumulada a través de Certificados de Inversión Previsional (CIP) y Certificados de Obligación Previsional (COP). Además, la Cuenta de Garantía Solidaria, destinada a garantizar una pensión mínima, enfrenta déficits futuros que amenazan su sostenibilidad. En ese sentido, en el acuerdo firmado con el FMI se ha pedido al Gobierno implementar una nueva reforma en 2026, con el objetivo de reducir la dependencia de los ahorros de los trabajadores y estabilizar la deuda pública.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Administradora de Fondos de Pensiones CONFÍA, S.A.						
Entidad	AA+.sv	EAA+	Estable	-	-	-

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde febrero de 2026.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024; así como los Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo, 30 de junio y 30 de setiembre de 2024, y al 31 de marzo de 2025 y al 30 de junio de 2025. Además de información complementaria proporcionada por la Compañía.

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.
- **Perspectiva Estable:** Una perspectiva estable indica una 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 Entidades No Financieras - (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 . Nancy Rodríguez Bejarano
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 18 de febrero de 2026

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

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

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

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

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

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

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

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.