MOODY'S LOCAL

El Salvador

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6882026

Fecha de informe: 15 de octubre de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe inicial completo

Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A.

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Equivalencia Regulatoria	Perspectiva
Clasificación de Emisor, largo plazo	BBB.sv	EBBB	Positiva

(*) 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

Nadia Calvo
Senior Credit Analyst
Nadia.Calvo@moodys.com

Rolando Martínez
Director Credit Analyst
Rolando.Martinez@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
medranor@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

RESUMEN

Moody's Local El Salvador asigna por primera vez a Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. (Credicomer o la Entidad) la clasificación de largo plazo BBB.sv. Asimismo, asigna a los programas de papel bursátil PBCREDICO2 y PBCREDICO3 las clasificaciones de BBB+.sv para las series de largo plazo con garantía específica y BBB.sv para las no garantizadas. Para las series de corto plazo, con o sin garantía, asigna la clasificación ML A-3.sv. La perspectiva de las clasificaciones de largo plazo es Positiva.

La evaluación crediticia de Credicomer considera favorablemente su capitalización adecuada, la disponibilidad de liquidez y los avances en la transformación de su modelo de negocio y el fortalecimiento de su gobernanza. Estos factores se ven moderados por el riesgo de activos todavía elevado, la débil rentabilidad y la concentración de su base de depósitos, dada su pequeña escala operativa. La consolidación de los controles crediticios y de la estructura de gobierno corporativo, junto con una recuperación sostenible de los resultados, será determinante para fortalecer su perfil crediticio.

La perspectiva Positiva refleja las estrategias implementadas para fortalecer el perfil financiero de la Entidad, entre ellas un mayor control del costo de fondos y mejoras en la originación y gestión de créditos, cuyos efectos empiezan a reflejarse en los indicadores de calidad de activos. Aunque estos avances todavía no compensan por completo el deterioro observado antes de la implementación de la nueva estrategia, Moody's Local considera que una ejecución exitosa podría mejorar de forma sostenida la generación de resultados en el mediano plazo.

A junio 2026, el indicador de cartera vencida mejoró a 2.9% desde 3.6% al cierre de 2025. No obstante, el riesgo de activos aún se ve condicionado por la exposición a micro y pequeñas empresas y a consumo, así como por el deterioro de créditos originados en periodos anteriores. La cobertura de reservas de 100.2% proporciona respaldo frente a pérdidas inesperadas, aunque con una holgura acotada ante deterioros adicionales. Las reestructuraciones importantes, junto con la baja proporción de garantías reales, contribuyen a que los indicadores de calidad de activos aún comparen por debajo de los observados en otras entidades financieras de la plaza.

La capitalización es adecuada, con holgura moderada. A junio 2026, la suficiencia patrimonial fue de 14.6%. Moody's Local prevé que estos niveles se mantendrán, apoyados por un crecimiento moderado y la ausencia de dividendos en 2026, que compensaría la baja generación de utilidades esperada en el período. A futuro, una mayor capacidad de generación contribuiría a fortalecer la capitalización.

El ROE y el ROA anualizados fueron de 0.1% y 0.01%, respectivamente. La mejora del margen financiero permitió absorber un mayor gasto en provisiones, destinado al saneamiento del portafolio crediticio, incluyendo la constitución voluntaria de provisiones adicionales. Moody's Local espera que esta presión se modere en el mediano plazo, a medida que mejora la calidad de cartera y se consolide la transformación del modelo de negocio.

El fondeo y la liquidez son adecuados, pero sensibles a concentraciones. La estructura de fondeo se basa principalmente en depósitos del público que representaron 78.5% del pasivo. No obstante, los 20 mayores depositantes concentraron 40.7% del total, mientras que los vencimientos de corto plazo generan descalces frente a activos de mayor duración.

Fortalezas crediticias

→ Fortalecimiento de la gestión institucional, gobernanza y definición de funciones independientes de riesgos, auditoría interna y cumplimiento.

→ Capitalización adecuada y superior al mínimo regulatorio, que proporciona capacidad para absorber pérdidas inesperadas.

→ Pertenencia a un grupo empresarial de amplia trayectoria y presencia en diversos sectores económicos.

Debilidades crediticias

→ Escala de negocios moderada, que limita las ventajas de diversificación y se refleja en participaciones de mercado inferiores a 1% del sistema de bancos y SACs, y en concentraciones elevadas de los principales depositantes.

→ Riesgo de activos elevado, asociado a la exposición en segmentos de mayor sensibilidad a ciclos económicos adversos.

→ Indicadores aún débiles, con potencial de mejora sujeto a la ejecución exitosa de la nueva estrategia de negocio.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

→ La ejecución exitosa de la actual estrategia, reflejada en una mejora sostenida de la calidad de la cartera y la rentabilidad, al tiempo que mantiene niveles de capitalización y liquidez robustos.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

→ Fallas en la ejecución de la estrategia o en los marcos de gestión de riesgos, controles internos y gobierno corporativo, que impidan mejoras sostenidas en la calidad de los activos, mantengan elevados los niveles de cartera vencida o provoquen un deterioro adicional de estos indicadores, o pérdidas recurrentes que debiliten la rentabilidad, capitalización y liquidez.

Perspectivas

→ La perspectiva Positiva refleja avances iniciales en la calidad de los activos y la expectativa de que la ejecución exitosa de la estrategia fortalezca de manera sostenida el perfil financiero y crediticio en el mediano plazo.

Principales aspectos crediticios

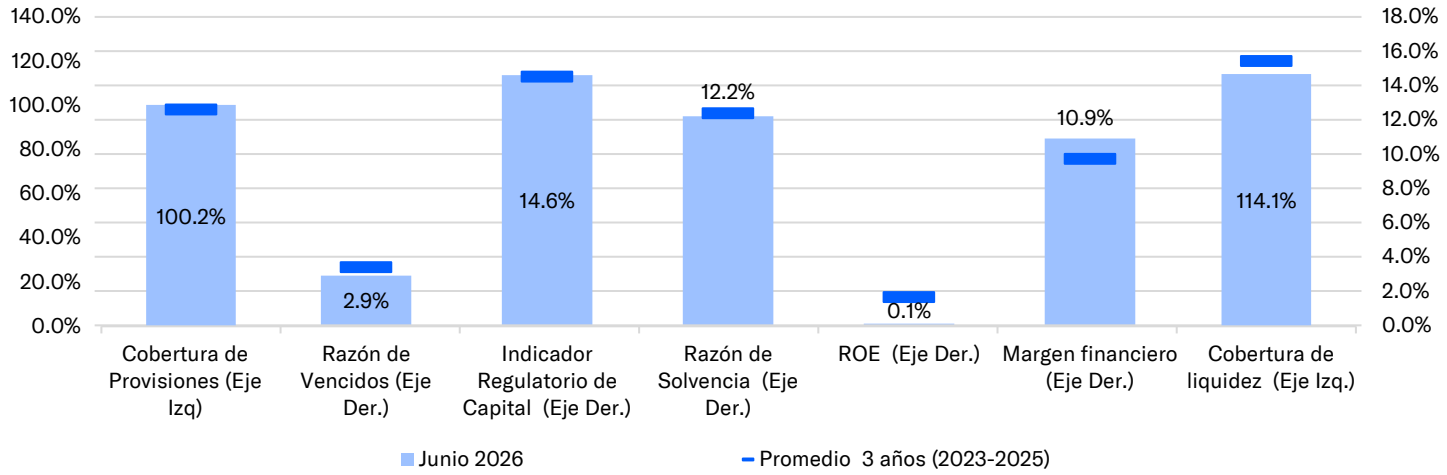
Escala operativa pequeña, transformación estratégica del modelo de negocio

Credicomer es una sociedad de ahorro y crédito que opera en El Salvador desde 2009. Su actividad principal es la intermediación financiera mediante la captación de depósitos a la vista, de ahorro y a plazo, destinados al financiamiento de operaciones crediticias, principalmente en los segmentos de consumo, tarjetas de crédito y empresas de menor escala. Es subsidiaria de Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V. La escala de las operaciones de la Entidad es pequeña dentro del sistema financiero salvadoreño. A junio de 2026, registraba participaciones de mercado de 0.6% en activos, 0.7% en cartera y 0.5% en depósitos, limitando el perfil del negocio, y le exponen a presión competitiva frente a entidades financieras de mayor tamaño.

Desde 2024, la Entidad se encuentra transformando su modelo de negocio mediante la simplificación de productos, el fortalecimiento de la originación y cobranza, la mejora de los resultados y de la calidad de cartera, la reducción de costos y fortalecer el fondeo mediante depósitos minoristas, así como el fortalecimiento de la gobernanza. Aunque mantiene vínculos comerciales con entidades relacionadas, particularmente en tarjetas, Credicomer conserva una estructura financiera y de gobierno corporativo propios.

El fortalecimiento de la estructura organizacional y de los órganos de gobierno podría favorecer una operación más sostenible, aunque su efectividad deberá comprobarse mediante mejoras consistentes en la gestión de riesgos y en el desempeño financiero. La Entidad ha definido con mayor claridad las funciones de finanzas, riesgos, auditoría interna y cumplimiento, entre otras, y ha realizado cambios en la Junta Directiva y en posiciones gerenciales y de control para apoyar la estrategia. La gestión integral de riesgos se sustenta en políticas y metodologías supervisadas por la Junta Directiva y sus comités, con funciones independientes de auditoría y cumplimiento. La consolidación de esta estructura será clave para completar la transformación del modelo de negocio y fortalecer la gestión institucional.

FIGURA 1 Resumen Perfil Financiero



Fuente: Credicomer/ Elaboración: Moody's Local El Salvador.

Mejora gradual de la calidad de activos, aunque persisten retos estructurales

El riesgo de activos de Credicomer continúa condicionado por su exposición a los segmentos de micro y pequeña empresa, así como de consumo. A junio de 2026, la calidad de activos mostró signos de mejora con un indicador de vencidos de 2.9%, contra un promedio de 3.4% entre 2023 y 2025, apoyada por los castigos, las recuperaciones de cartera y los arreglos de pago realizados. Si bien aún persisten efectos de créditos originados bajo estrategias anteriores, su incidencia tiende a moderarse gradualmente. La cobertura de provisiones se mantuvo en 100% y cumple con el requerimiento regulatorio, aunque conserva una holgura acotada frente a pérdidas adicionales. Moody's Local estima que la calidad de los activos podría continuar estabilizándose conforme la Entidad avance en el saneamiento de las originaciones anteriores, consolide los nuevos controles crediticios y reactive la colocación bajo estándares más controlados y en segmentos que generen mayor valor.

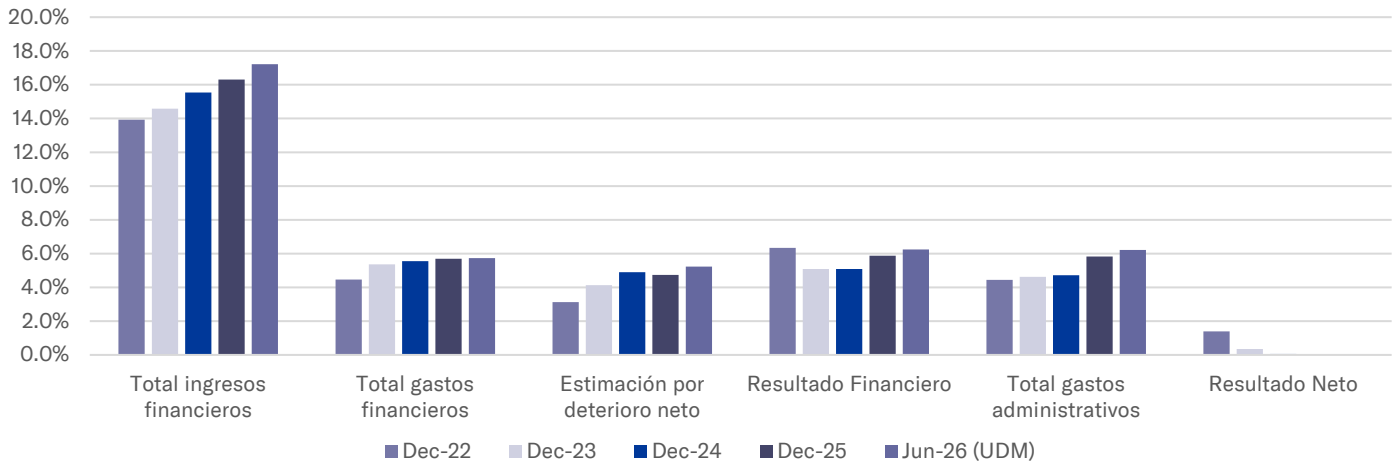
En línea con las iniciativas implementadas por la Entidad para fortalecer la calidad de los activos, los castigos y las reestructuraciones continuaron siendo relevantes al primer semestre de 2026, aunque mostraron una tendencia favorable al representar 1.6% y 7.5% de la cartera, respectivamente, frente a 3.7% y 8.3% en 2025. El portafolio se concentra en pequeñas empresas y microempresas, que en conjunto equivalen a cerca del 68% de la cartera, mientras que consumo representa el 32%, con baja proporción de garantías reales. Estos riesgos se moderan por la atomización del portafolio, donde los 25 mayores deudores representaron 11.1% de la cartera bruta al cierre del semestre, así como por el fortalecimiento reciente de los procesos de originación, cobranza y gestión de la mora. No obstante, la estrategia orientada a incrementar los créditos comerciales de mayor monto podría generar mayores niveles de concentración en el mediano plazo. Por su parte, el portafolio de inversiones mantiene una participación reducida y disminuyó significativamente durante el semestre, por lo que no constituye una fuente material de riesgo crediticio o de mercado.

Capitalización con holgura moderada, limitada por la débil generación interna

La capitalización de Credicomer se mantiene adecuada, aunque presenta una holgura moderada frente a pérdidas inesperadas y depende de la preservación de los resultados y del crecimiento controlado. A junio de 2026, el indicador de suficiencia patrimonial se situó en 14.6%, por encima del mínimo regulatorio de 12% y en línea con el promedio de 14.5% observado entre 2023 y 2025. Este nivel proporciona una capacidad suficiente para absorber pérdidas, aunque ofrece una holgura limitada ante un deterioro crediticio significativo. Asimismo, la razón de solvencia, medida como patrimonio sobre activos, mejoró a 12.2% desde 11.8% en 2025, principalmente por la contracción del balance derivada de la reducción de la cartera, más que por una generación interna relevante.

Moody's Local prevé que los niveles patrimoniales se mantendrán estables, favorecidos por el crecimiento moderado y la ausencia de pago de dividendos en 2026, aunque la baja generación de utilidades limitará la capacidad de fortalecer el capital orgánicamente. Si bien Credicomer obtiene beneficios operativos de su relación con los accionistas, no se prevén inyecciones de capital fresco durante el año. En este contexto, se proyecta que la suficiencia patrimonial se mantenga alrededor de 14.5%, con capacidad suficiente para absorber pérdidas inesperadas. No obstante, el indicador podría reducirse ante un nuevo deterioro de la cartera o una aceleración del crecimiento sin aportes adicionales de capital.

FIGURA 2 Evolución de la rentabilidad [a/]



Fuente: Credicomer / [a/]Cifras de resultados expresadas como porcentaje de los activos productivos. / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

Rentabilidad débil, con recuperación gradual esperada

La rentabilidad de Credicomer continúa representando uno de los principales retos dentro de su perfil financiero. Si bien los resultados al 1S26 permanecieron contenidos, mostraron resiliencia gracias a la mejora del margen financiero, la cual permitió absorber niveles elevados de provisiones y la constitución voluntaria de reservas asociadas con el proceso de saneamiento de la cartera. Moody's Local prevé una recuperación gradual de los resultados a partir del segundo semestre de 2026, apoyada por la reducción del costo de fondeo, la colocación ordenada en segmentos de mayor valor y la creciente contribución del negocio de tarjetas de crédito. En este contexto, la generación de utilidades podría fortalecerse progresivamente conforme disminuyan las necesidades extraordinarias de saneamiento y se materialicen los beneficios de las iniciativas implementadas por la administración.

A junio de 2026, la utilidad neta disminuyó 36.2% interanual, mientras que el ROE y el ROA anualizados se ubicaron en 0.1% y 0.01%, respectivamente, levemente por debajo del 0.3% y 0.04% registrados al cierre de 2025. Si bien los indicadores permanecen en niveles modestos, el margen financiero refleja una mejora respecto del ejercicio anterior. El margen financiero aumentó a 10.9%, desde 9.8% un año atrás, favorecido por mayores ingresos del negocio de tarjetas de crédito y la reducción del costo de fondeo, respaldada por la sustitución de líneas de financiamiento por depósitos del público. La expansión del margen permitió absorber el impacto de mayores provisiones crediticias, así como la constitución de reservas voluntarias requeridas por el proceso de recuperación de la calidad de la cartera. Por su parte, los gastos operativos continuaron influenciados por inversiones en programas y costos asociados al negocio de tarjetas

de crédito. En opinión de Moody's Local, la recuperación de los resultados dependerá de que las mejoras observadas en el margen financiero continúen consolidándose, mientras que las iniciativas implementadas en originación y cobranza contribuyan a fortalecer la generación recurrente de utilidades en los próximos períodos.

Fondeo y liquidez adecuados, aunque sensibles a la concentración de depósitos

Moody's Local prevé que el fondeo y la liquidez de Credicomer se mantendrán adecuados, apoyados por la mayor participación de depósitos y la disponibilidad de líneas financieras. A junio de 2026, los depósitos representaron cerca de 78.5% del fondeo total y mostraron un crecimiento de 4.6% al primer semestre de 2026, mientras que la cartera bruta disminuyó 5.7%. Como resultado, la relación de préstamos brutos a depósitos fue de 116.5% (2025: 129.2%), lo que refleja una menor dependencia de fuentes mayoristas para financiar la cartera. La Entidad complementa sus fuentes de fondeo con emisiones propias, reduciendo parcialmente el riesgo de refinanciamiento institucional, aunque le expone a vencimientos más concentrados.

Aproximadamente, 77.5% de los depósitos correspondían a depósitos a plazo, lo cual brinda mayor previsibilidad de los fondos disponibles, aunque a un costo mayor. Asimismo, la base de depósitos mantiene una concentración relevante, con sus 20 principales depositantes representando cerca de 40.7% del total, entre los que se cuentan entidades financieras, aseguradoras, fundaciones y clientes corporativos. En opinión de la agencia, la estabilidad de su fondeo depende de la renovación de depositantes institucionales y de la capacidad de ampliar la base de cuentas minoristas.

Los activos líquidos representaron 17.3% de los activos y cubrieron 1.14 veces las obligaciones a la vista, lo que evidencia una capacidad adecuada, aunque no holgada, para cubrir sus obligaciones de corto plazo. Por otra parte, la liquidez se beneficia de USD31.2 millones disponibles en líneas financieras. Sin embargo, la elevada participación de fondeo de corto plazo y los vencimientos de emisiones en los próximos 6 meses se traducen en descalces en esas bandas que generan cierta presión ante una cartera con vencimientos superiores a un año.

Tabla 1 **Indicadores Clave**

Indicadores	Jun-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23
Provisiones para Pérdidas Crediticias	100.2%	100.0%	100.2%	93.8%
Razón de Morosidad	2.9%	3.6%	2.9%	3.6%
Suficiencia Patrimonial	14.6%	14.4%	14.6%	14.6%
Razón de Solvencia	12.2%	11.8%	12.9%	12.4%
Rendimiento sobre el Patrimonio	0.1%	0.3%	2.0%	2.6%
Margen Financiero	10.9%	10.6%	9.5%	9.1%
Cobertura de Liquidez	114.1%	116.1%	96.3%	147.4%

Fuente: Credicomer / *Elaboración: Moody's Local El Salvador*

Clasificación de Deuda

Análisis de la estructura, características y condiciones de la emisión

Las clasificaciones de las series sin garantía específica de los programas de papel bursátil PBCREDICO2 y PBCREDICO3 se asignan al mismo nivel que la clasificación de emisor de Credicomer, dado que su probabilidad de incumplimiento es equivalente a la de la Entidad. Por su parte, las series garantizadas se clasifican un nivel por encima, al considerar el beneficio crediticio de la garantía constituida por cartera de préstamos categoría "A", con una cobertura mínima equivalente al 125% del saldo vigente de cada tramo. Las condiciones de ambos programas requieren que dicha cobertura se mantenga durante la vigencia de las series garantizadas y que los préstamos que dejen de cumplir los criterios establecidos sean sustituidos.

El programa PBCREDICO2, por un monto de hasta US$20 millones, contempla la colocación sucesiva de series con o sin garantía y vencimientos de entre 15 días y tres años. De igual forma, PBCREDICO3, por hasta US$30 millones, permite emitir series con o sin garantía dentro del mismo rango de vencimientos. En consecuencia, para ambos programas se asignan clasificaciones de corto plazo a las series con vencimientos de hasta un año y clasificaciones de largo plazo a aquellas con vencimientos superiores a un año. Los recursos captados mediante ambos programas se destinan al financiamiento de capital de trabajo y de operaciones activas y pasivas de corto y mediano plazo.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
PBCREDICO2	Papel bursátil	Dólares de los Estados Unidos de América	USD20 millones	USD10.45 millones	De 15 días a 3 años	Sin garantía específica o con cartera de préstamos hipotecarios categoría "A", con cobertura mínima de 125%	57, 59, 61, 62, 64, 65, 66, 69 y del 71 al 77
PBCREDICO3	Papel bursátil	Dólares de los Estados Unidos de América	USD30 millones	USD2.55 millones	De 15 días a 3 años	Sin garantía específica o con cartera de préstamos categoría "A", con cobertura mínima de 125%	16, 18, 19 y 20

Fuente: Credicomer, Superintendencia del Sistema Financiero, Elaboración: Moody's Local El Salvador. Datos al 30 de septiembre de 2026.

Anexo

Entorno Operativo del Sistema Financiero Salvadoreño

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada, con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural de la seguridad en todo el país, así como un mejor acceso al financiamiento que ha fortalecido la liquidez del gobierno. Esto se ve equilibrado por una baja capacidad de pago de la deuda y elevados niveles de deuda pública, los cuales limitan la fortaleza fiscal. Asimismo, persisten desafíos en materia institucional y de gobernanza debido a la concentración del poder y a la limitada existencia de controles sobre la autoridad del poder ejecutivo, aunque el gobierno ha venido construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y basada en criterios técnicos.

El sistema bancario salvadoreño mantuvo una posición sólida durante el primer semestre de 2026, respaldada por el dinamismo económico y la confianza de los depositantes. A junio de 2026, la cartera de crédito registró un crecimiento interanual de 10.4%, impulsado principalmente por el segmento empresarial, especialmente construcción, comercio y servicios, así como por consumo. Por su parte, los depósitos aumentaron 13.4%, consolidándose como la principal fuente de fondeo del sistema. La rentabilidad continuó beneficiándose del crecimiento del crédito y la adecuada calidad de los activos, reflejándose en un rendimiento sobre el patrimonio de 15.0%, mientras que la solvencia permaneció en niveles saludables. Hacia adelante, se espera que el crédito continúe acompañando la actividad económica, aunque con una posible moderación, en línea con la normalización del crecimiento económico, el comportamiento de las remesas y la aplicación de criterios prudentes de colocación por parte de la banca. Asimismo, la agencia estima que el sector conservará una resiliencia adecuada, apoyada por la implementación de la Ley de Estabilidad Financiera y el inicio de la incorporación de criterios alineados con Basilea III.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A.						
Clasificación de Emisor, largo plazo	BBB.sv	EBBB	Positiva	-	-	-
PBCREDICO2 con garantía - Programa en moneda local a largo plazo	BBB+.sv	BBB+	Positiva	-	-	-
PBCREDICO2 sin garantía - Programa en moneda local a largo plazo	BBB.sv	BBB	Positiva	-	-	-
PBCREDICO3 con garantía - Programa en moneda local a largo plazo	BBB+.sv	BBB+	Positiva	-	-	-
PBCREDICO3 sin garantía - Programa en moneda local a largo plazo	BBB.sv	BBB	Positiva	-	-	-
PBCREDICO2 con garantía - Programa en moneda local a corto plazo	ML A-3.sv	N-3	-	-	-	-
PBCREDICO2 sin garantía - Programa en moneda local a corto plazo	ML A-3.sv	N-3	-	-	-	-
PBCREDICO3 con garantía - Programa en moneda local a corto plazo	ML A-3.sv	N-3	-	-	-	-
PBCREDICO3 sin garantía - Programa en moneda local a corto plazo	ML A-3.sv	N-3	-	-	-	-

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

Información considerada para la clasificación.

Para el presente informe se utilizaron estados financieros auditados para el cierre fiscal de diciembre de 2023, 2024 y 2025 e intermedios a junio de 2026. Además, se utilizó información complementaria proporcionada por la administración de la Entidad.

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

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EBBB / BBB.sv**: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
- **BBB / BBB.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **N-3 / ML A-3.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva Positiva:** Indica una mayor probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo ("Moody´s Local El Salvador") agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación de 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 Nadia Calvo.
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo xx de octubre 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 SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO 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, 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 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, 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.moodys.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 Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) 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.