

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6542025

Fecha: 29 de abril de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
Clasificación de fondo de renta fija	AAf.sv	-
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.sv	-

(*) 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

Eyner Palacios Juárez
Associate Credit Analyst
eyner.palacios@moodys.com

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo

RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante, Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación de AAf.sv de fondo de renta fija al Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión (en adelante, la Gestora). Asimismo, se afirma la evaluación de riesgo de mercado del Fondo en MRA2.sv.

La calificación otorgada se basa, principalmente, en la calidad crediticia promedio ponderada de la cartera del Fondo, así como también en su plazo de vida promedio y en aspectos relativos a la calidad de administración de sus activos. A la fecha en análisis el Fondo concentra sus inversiones en 8 emisores, donde destacan el Estado de El Salvador con 34% del total, seguido de Banco Cuscatlán (22%), Alutech, S.A. de C.V. (14%) y el Banco de América Central (12%).

Asimismo, el análisis contempla el adecuado calce de plazo que presenta el Fondo que, en conjunto con los recursos mantenidos en efectivo y equivalentes (34% del total de activos), permiten controlar los niveles de liquidez requeridos ante eventuales solicitudes de reembolso por parte de los inversionistas.

Por su parte, se destaca la elevada concentración que mantiene el Fondo por inversionista, de modo que a la fecha de análisis, la representatividad de los 20 mayores inversores era de 82% del activo total. Asimismo, dada la composición del portafolio por instrumento y emisor, se evidencia una moderada concentración en ambos aspectos. A pesar de las concentraciones indicadas, el Fondo se ha mantenido en cumplimiento de los límites de inversión internos y los regulatorios.

Perfil del Fondo

El Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez está dirigido a aquellos inversionistas con perfil de riesgo conservador, que deseen manejar su inversión en el corto plazo, con necesidades de liquidez como su prioridad, con poca tolerancia al riesgo y poca o ninguna experiencia en el mercado de valores.

Información general sobre el Fondo al 31 de diciembre de 2024

Objetivo de Fondo	Mercado de dinero
Tipo de Fondo	Abierto
Activo neto (USD)	15.22 millones
Valor cuota (USD)	1,26765566
Horizonte	Corto plazo
Moneda	Dólares
Nº de Inversionistas	450
Rendimiento diario anualizado (promedio semestral)	4.28%

Información general sobre la Gestora al 31 de diciembre de 2024

Gestora	Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión
Grupo económico	Conglomerado Financiero Atlántida
Monto total administrado (USD)	543.06 millones
Participación en el mercado de Fondos	40.2%

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Fortalezas crediticias

- Respaldo técnico, financiero y logístico del Grupo Atlántida.
- La Gestora cuenta con una amplia base de políticas, normativas, manuales y procedimientos de Gobierno Corporativo, además de disponer de herramientas de análisis adecuadas para la gestión integral de riesgos.
- Adecuada liquidez favorecida por una tendencia al alza de inversiones en instrumentos de fácil realización.
- Calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio.

Debilidades crediticias

- Moderada concentración del portafolio por tipo de instrumento y emisor.
- Baja diversificación de inversionistas. El Fondo concentra el 82% de los activos en los primeros veinte partícipes.

Principales aspectos crediticios

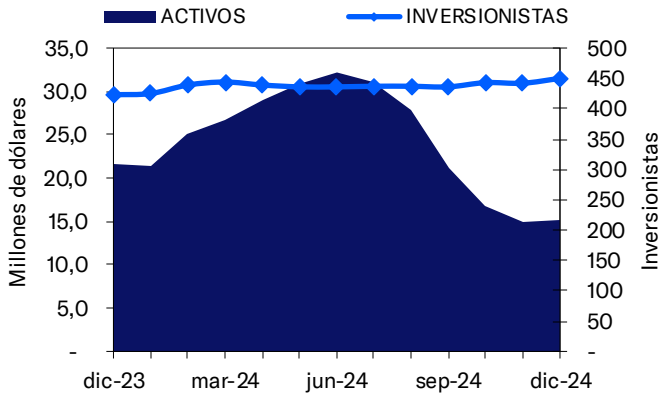
Disminución en los activos del Fondo debido a ajustes en el portafolio de inversiones, como resultado de la desinversión en la posición que mantenían en un fondo de inversión

A diciembre de 2024, los activos del Fondo contabilizaron USD15.24 millones, cifra que se redujo en 29% anual dada la disminución en 43% en las inversiones financieras, asociado a la desinversión de recursos en el Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano Plazo. La estructura de activos se distribuyó en 63% en inversiones financieras, 34% en efectivo y equivalentes y el 3% restante en cuentas por cobrar. De acuerdo con la composición de los activos, el fondo mantuvo en activos de alta liquidez, entre reportos, cuentas corrientes y otros activos líquidos el 97% del portafolio. A diciembre de 2024, la dinámica de rescates realizados por los partícipes registró un promedio anual de 0.25% del patrimonio.

A la fecha en análisis, el Fondo contabilizaba un total de 450 inversionistas, número que se aumentó en 27 participantes durante el último año. El 82% de las participaciones corresponden a personas jurídicas, y el 17% restante a personas naturales. La concentración de inversionistas del Fondo por medio del Herfindahl Índice (HI), medido sobre la concentración dentro de los 20 mayores inversionistas, muestra un nivel bajo (870). Por su parte, el mayor inversionista concentraba el 23% del activo neto, los 5 mayores inversionistas el 54% y los mayores 20 inversores el 82% (diciembre 2023: 87%), lo que denota una elevada concentración.

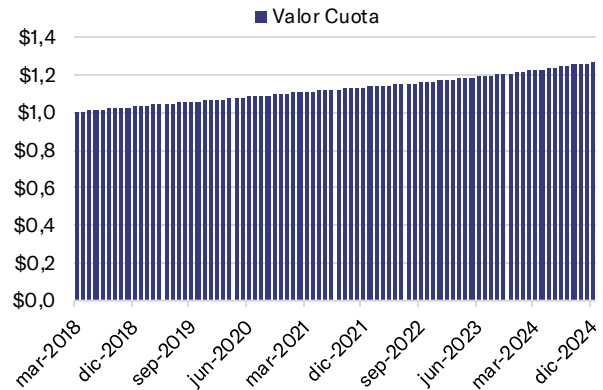
En términos del valor cuota, este ha continuado un comportamiento creciente para registrarse al cierre de diciembre de 2024 en USD1.26765, creciendo en 4% anual y en 2% semestral.

GRÁFICO 1 Evolución de activos e inversionistas



Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

GRÁFICO 2 Evolución Valor Cuota



Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

Portafolio de inversiones con un enfoque en instrumentos de bajo riesgo, pero con una concentración de moderada a alta por tipo de instrumento

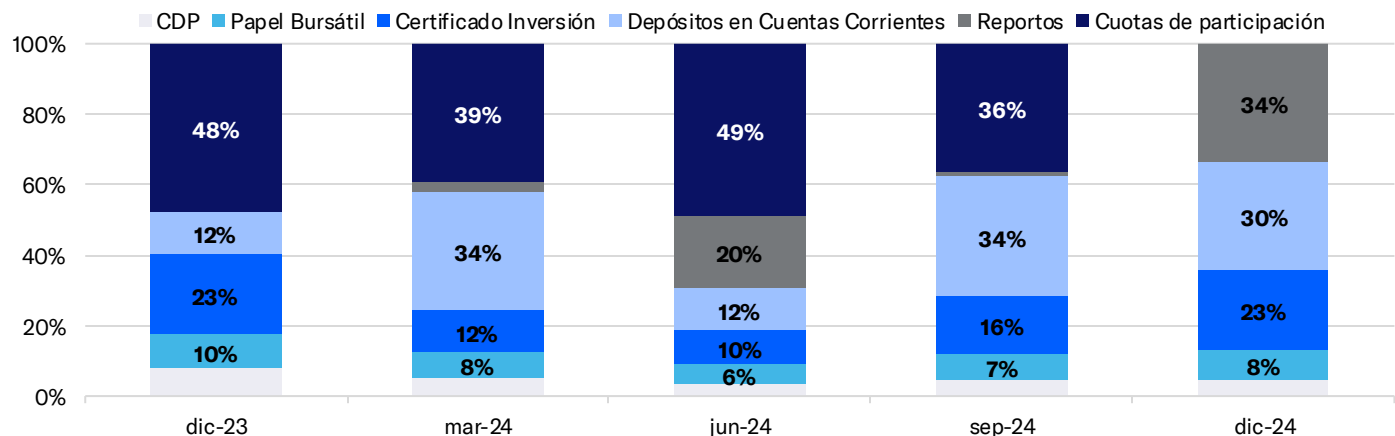
La composición de la cartera revela una concentración del 34% en reportos, seguida de un 30% en depósitos en cuentas corrientes y un 23% en certificados de inversión, siendo estos los instrumentos más relevantes. La cartera incluye 8 emisores de varios sectores, siendo los principales el Estado de El Salvador con un 34% del total, seguido de Banco Cuscatlán (22%), Alutech, S.A. de C.V. (14%) y el Banco de América Central (12%), estos últimos con la mayor representación.

Es importante destacar que, al comparar esta composición con los cierres anual y semestral previos, a la fecha de análisis el fondo no contaba con inversiones en el fondo de crecimiento de la misma gestora, posición que representaba un 48% del portafolio total a diciembre de 2023 y un 49% a junio de 2024.

Alienado a su naturaleza de corto plazo, al cierre del segundo semestre de 2024, el portafolio del Fondo evidenció una preferencia por inversiones en el plazo de 1 a 30 días, representando el 54.2% del portafolio, seguido de 22.8% entre 31 a 90 días, 18.6% entre 91 a 180 días y el restante 4.4% en el rango de 181 a 360 días.

Para diciembre de 2024, la duración promedio de los activos del Fondo se registró en 40 días, mientras que el Plazo de Permanencia de Inversión (PPI) alcanzó los 234 días, resultando en una diferencia positiva de 194 días que beneficia la liquidez del Fondo. La Duración Modificada (Hicks) del portafolio, que mide la sensibilidad del precio del portafolio frente a las variaciones en las tasas de interés, se situó en 0.10% a la fecha en análisis, indicando una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés.

GRÁFICO 3 Cartera del Fondo por instrumento



Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

Rendimiento asociado con la estrategia de inversión adoptada por el Fondo

Durante el semestre analizado, el Fondo registró un rendimiento diario anualizado de 4.28%, el cual aumentó con respecto al cierre anual pero disminuyó en comparación con el semestre anterior, situándose por debajo del promedio del mercado (4.60%). Estos movimientos son congruentes con los cambios realizados en el portafolio durante el semestre, dada la desinversión en el fondo de crecimiento del mismo grupo y la incorporación de instrumentos de más corto plazo. Por otro lado, se registró una volatilidad promedio del 0.63%, lo que representa una disminución en comparación con el 1.37% del mismo período del año anterior.

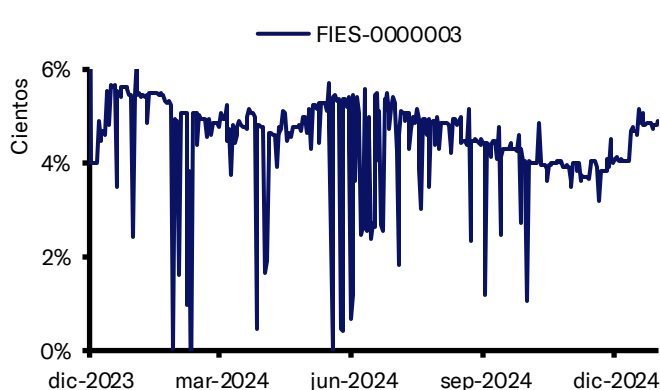
En lo que respecta al riesgo de pérdida, el portafolio mostró una fluctuación en la pérdida esperada de entre el 2.3% y el 3.0% del valor del portafolio. El valor promedio de la pérdida esperada fue de aproximadamente USD595.2 miles, alcanzando un máximo de USD791.7 miles en el último año. Al cierre de 2024, el VaR monetario se redujo en 31% anual, variación alineada a la recomposición de su portafolio hacia el cierre del año.

TABLA 1 Indicadores riesgo-rendimiento

Indicador	Jun-24 a Dic-24	Dic-23 a Jun-24	Jun-23 a Dic-23	Mercado Jun-24 a Dic-24
PROMEDIO	4.28	4.57	3.70	4.60
DESVSTD	0.63	1.26	1.37	0.32
RAR	6.81	3.64	2.70	14.27
COEFVAR	0.15	0.27	0.37	0.07
MAXIMO	5.28	6.26	6.95	6.53
MINIMO	1.05	-1.12	-7.10	3.64

Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

GRÁFICO 4 Indicadores riesgo-rendimiento



Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

Otras Consideraciones

Perfil de la Gestora

La Gestora Atlántida Capital, S.A., pertenece al Grupo Financiero Atlántida, el cual cuenta con una trayectoria de más de 100 años de experiencia. El Conglomerado Financiero en El Salvador, está compuesto por una serie de instituciones financieras que ofrecen diversos servicios, como banca, seguros, administración de fondos de pensión, casa corredora, entre otras. La Gestora administra seis fondos de inversión y ocupa el segundo lugar con el 40.2% de la cuota del mercado local, que corresponde a un total de USD543.06 millones en patrimonio administrado al cierre del 2024.

A diciembre de 2024, los activos de la Gestora totalizaron USD15.90 millones, los cuales crecieron en 70% en respuesta al incremento en las inversiones financieras, por su parte, el patrimonio acumuló USD12.31 millones, y registró un aumento del 24% anual dado el aumento en el capital social.

En términos de resultados, la Gestora acumuló una utilidad neta por USD5.41 millones al cierre de 2024, cifra que se redujo en 24% anual principalmente ante la disminución en los ingresos proveniente de los intereses por inversiones en títulos valores. El margen neto se registró en 36.2% y los indicadores de rentabilidad sobre los activos y sobre el patrimonio, reportaron un 34.3% y 48.7%; respectivamente.

TABLA 1 Situación financiera de la Gestora

En millones USD	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Activos	19.89	15.18	15.07	14.82	11.70
Pasivos	7.57	4.52	5.71	6.70	1.80
Patrimonio	12.31	10.66	9.37	8.12	9.90
Resultado neto	5.41	4.98	2.47	1.22	7.14
Ingresos	9.39	6.53	4.26	2.05	10.25
Gastos	3.98	1.55	1.79	0.83	3.11

Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 2 Principales indicadores

Indicadores	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Razón circulante (veces)	0,45x	0,97x	0,74x	0,60x	3,26x
Razón de endeudamiento	61%	42%	61%	83%	18%
Eficiencia operativa	36%	32%	30%	29%	35%
Margen neto	73%	90%	68%	69%	119%
ROA	34%	50%	61%	64%	78%
ROE	49%	71%	91%	123%	94%

Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexos

Anexo 1. Gobierno Corporativo

Atlántida Capital tiene prácticas de Gobierno Corporativo formalizadas en cumplimiento con la normativa local. Su operación es independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos y especializados acorde a la operación. Dentro del Código de Gobierno Corporativo, la Gestora ha documentado las responsabilidades fiduciarias del negocio administrado de los Fondos de Inversión, con el propósito de fortalecer las prácticas de Gobierno Corporativo, conforme a los estándares de buenas prácticas internacionales y demás leyes aplicables.

La Gestora posee una estructura de Gobierno Corporativo, donde reviste importancia la Junta General de Accionistas, el órgano supremo de la Sociedad. Los accionistas tienen la responsabilidad de elegir de manera diligente a los directores que integren a la Junta Directiva, procurando en todo momento, que éstos cumplan con los requisitos de idoneidad y disponibilidad para dirigir el negocio. Atlántida Capital, ha establecido Comités apoyo a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Prevención de Lavado de dinero, Comités de Inversiones para fondos cerrados y abiertos.

Anexo 2 Contexto Económico de El Salvador

El Banco Central de Reserva (BCR) estimó en un 2.6% el crecimiento de la economía salvadoreña para 2024, desacelerando desde el 3.5% observado en el año 2023. Las actividades financieras y de seguros (+8.4%), y las relacionadas al alojamiento y servicios de comida (+6.4%) mostraron los mayores incrementos anuales. Por otra parte, la inflación se desaceleró, reflejado en la variación del IPC interanual del 0.6%, inferior al 1.2% observado en diciembre de 2023. Para el año 2025, [Moody's Ratings](#) proyecta el crecimiento económico de El Salvador en un 2.2%.

El 26 de noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró las calificaciones de emisor en moneda extranjera a largo plazo y de deuda senior no garantizada del Gobierno de El Salvador a B3 desde Caa1, con una perspectiva Estable. Esta mejora se fundamenta en las recientes operaciones de gestión de deuda que han reducido significativamente las amortizaciones externas, disminuyendo el riesgo de repago y aliviando las presiones de liquidez. Además, para Moody's Ratings las medidas de consolidación fiscal podrían contribuir a respaldar la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en febrero de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la aprobación del acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD1,400 millones, destinado a fomentar la sostenibilidad fiscal y externa. Según la opinión de Moody's Local El Salvador, este acuerdo podría influir en el sistema financiero salvadoreño, especialmente debido a los efectos del incremento gradual de la reserva de liquidez como parte del mismo. Cabe recalcar, que dicho proceso inició en febrero de 2025, con el cual se espera alcanzar el 15% sobre los depósitos para junio de 2026.

Anexo 3 Sector de Fondos de Inversión de El Salvador

El sector de fondos de inversión muestra niveles de rentabilidad estable acorde al mercado financiero, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y de partícipes. A diciembre de 2024, el sector está compuesto por seis fondos abiertos y seis fondos cerrados, administrados por cuatro gestoras. El patrimonio consolidado del sector ascendió a USD1,423.57 millones, lo que representa un aumento interanual del 46.9%, explicado principalmente por el crecimiento en los fondos cerrados.

A diciembre de 2024, el mercado cuenta con 7,686 partícipes, un incremento del 33.6% en comparación con el mismo mes del 2023. Los fondos abiertos representan el 98.6% de los inversionistas, tanto naturales como jurídicos, y han experimentado un aumento del 34.0% en relación con el año anterior. Por otro lado, los fondos cerrados totalizan 105 partícipes, que corresponden al 1.4% del mercado, con un crecimiento del 10.5% en el mismo período.

Específicamente, el patrimonio administrado por los fondos abiertos totaliza USD279.70 millones, lo que representa el 19.6% del total del mercado, con un crecimiento anual del 18.3%. Este segmento del mercado mantiene niveles de rendimientos promedio estables y acordes a su perfil, gracias a la diversificación de los instrumentos que componen las carteras de inversión y a su calidad crediticia.

El segmento de los fondos cerrados impulsó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento interanual del 56.1% en el patrimonio, acumulando un total de USD1,143.90 millones (80.4% del mercado). Este crecimiento se debe a la apertura de dos nuevos fondos durante el último año y al aumento en los fondos ya existentes. El 66.6% del total corresponde a ocho fondos de mercado de dinero, el 27.2% a dos fondos de capital de riesgo y el 6.2% restante, a dos fondos de inversión inmobiliarios.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo				
Clasificación de fondo de renta fija	AAf.sv	-	AAf.sv	-
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.sv	-	MRA2.sv	-

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde mayo 2018.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Intermedios a setiembre de 2024 y los Estados Financieros Auditados a diciembre de 2024 del Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo y de la Sociedad Administradora. Además de información adicional suministrado por la Administración del Fondo.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **AAf.sv:** Los fondos de deuda clasificados en AAf.sv generalmente presentan activos con alta calidad crediticia en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales.
- **MRA2.sv:** Los fondos clasificados en MRA2.sv tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

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 el fondo 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 y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija - (23/Dec/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/> .

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

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

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE 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 pudiese ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

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