

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

# SEGUROS FUTURO, A.C. DE R.L.

Sesión Ordinaria: n.º 6732025

Fecha: 29 de abril de 2025

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Clasificación Perspectiva		
Entidad	EA+.sv	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

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

Jazmín Roque  
Associate Director Credit Analyst  
[Jazmin.roque@moodys.com](mailto:Jazmin.roque@moodys.com)

Jaime Tarazona  
Rating Manager  
[Jaime.tarazona@moodys.com](mailto:Jaime.tarazona@moodys.com)

### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

### RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante Moody's Local El Salvador o la agencia), afirma la clasificación EA+.sv como Entidad a Seguros Futuro, A.C. de R.L. (en adelante, la Entidad, la Compañía o Seguros Futuro). La perspectiva es Estable.

La clasificación asignada recoge favorablemente las sinergias comerciales y operativas con su principal aportante, la Federación de Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito de El Salvador de Responsabilidad Limitada (FEDECACES de R.L.).

También se considera como factor positivo su base patrimonial robusta, favorecida por su alta capacidad de generación interna de capital y aportaciones constantes de sus asociados, comparado positivamente frente al promedio de la industria aseguradora.

Asimismo, los activos de mayor liquidez conservan una disponibilidad alta para cubrir requerimientos de corto plazo, debido a la baja complejidad de los instrumentos y maduración corta, lo cual reúne características de bajo riesgo. Sin embargo, es importante destacar que, mantiene alrededor del 50% de sus inversiones en depósitos en FEDECACES, red de asociaciones cooperativas la cual no posee una calificación de riesgo, lo que la expone a un mayor riesgo crediticio en comparación con sus pares.

Por su parte, el programa de reaseguro se mantiene diversificado, con empresas de alta calidad crediticia y calificadas en categorías internacionales de riesgo "A" o superior. De igual forma, la Compañía pertenece a la Asociación Latinoamericana para la Educación en Reaseguro (LARG), lo cual le ha previsto de mayor capacidad para acceder a mejores condiciones y beneficios en sus programas de reaseguros tanto de vida como daños.

Sin perjuicio de lo antes mencionado, la clasificación otorgada se encuentra limitada por la concentración de las primas en ciertos ramos, y ligados a altas siniestralidades que podrían afectar el resultado técnico consolidado así como la rentabilidad de la Aseguradora.

Igualmente, la Compañía tiene como reto mejorar sus niveles de eficiencia operativa y control de gastos de suscripción de manera que se vea reflejado en sus indicadores de rentabilidad. Asimismo, si bien el resultado técnico consolidado fue positivo y presentó un incremento al corte de análisis, de manera individual ciertas líneas registraron resultados negativos, por lo que, gestionar dichas líneas para generar valor favorecería aún más la operación.

**Fortalezas crediticias**

- Sinergias comerciales y operativas con su principal aportante, la Federación de Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito de El Salvador de Responsabilidad Limitada (FEDECACES de R.L.)
- Base patrimonial robusta, favorecida por su alta capacidad de generación interna de capital y aportaciones constantes de sus asociados, comparado positivamente frente al promedio de la industria aseguradora.
- Activos de mayor liquidez con una alta disponibilidad para cubrir requerimientos de corto plazo.
- Programa de reaseguro diversificado, con empresas de alta calidad crediticia y calificadas en categorías internacionales de riesgo "A" o superiores.

**Debilidades crediticias**

- Moderada concentración de primas en los ramos de vida y automotores.
- Oportunidades de mejora a nivel de eficiencia operativa y control de gastos, al presentar indicadores por encima de la media del sector asegurador.
- Contenida rentabilidad de su mercado potencial, reflejada en el comportamiento estático de los indicadores de rendimiento.
- La Aseguradora mantiene alrededor del 50% de sus inversiones en depósitos en FEDECACES, red de asociaciones cooperativas que no poseen una calificación de riesgo.

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

- Crecimiento sostenido de las primas suscritas, acompañado de mayores márgenes que impacten positivamente en los indicadores de rentabilidad de la Entidad.
- Mejoramiento persistente del índice combinado asociado a una adecuada gestión tanto del índice de gastos como de siniestros.
- Mayor diversificación en las primas retenidas por ramo.

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

- Incremento significativo de la siniestralidad que comprometa los índices de liquidez y solvencia de la Entidad.
- Deterioro sostenido en los índices de rentabilidad y eficiencia.

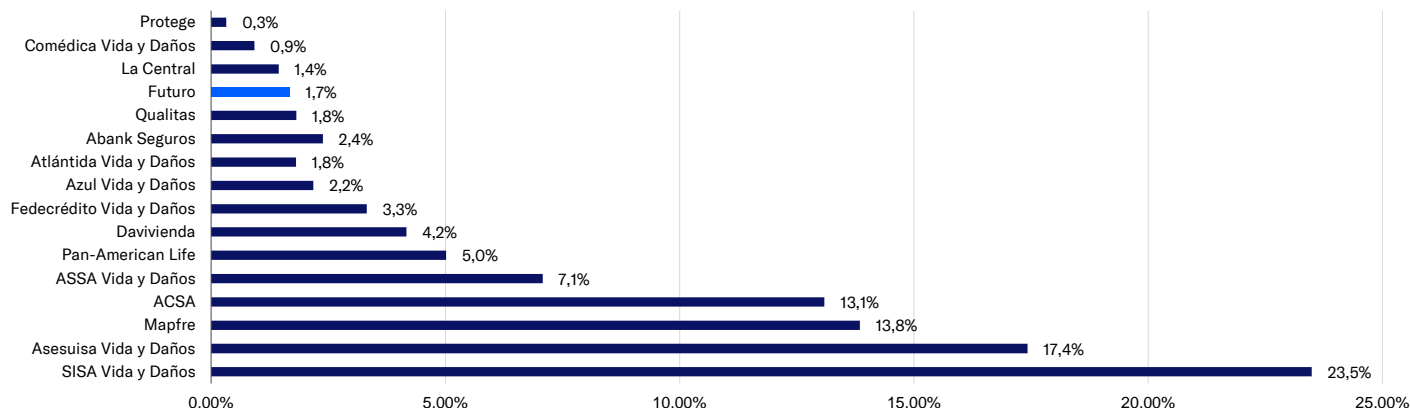
**Generalidades**

Seguros Futuro, A.C. de R.L., creada en 1994, es la única compañía de seguros del país de naturaleza jurídica como asociación cooperativa, con aportaciones sociales salvadoreñas, vinculada desde sus inicios a la Federación de Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito de El Salvador de Responsabilidad Limitada (FEDECACES de R.L.).

La Aseguradora opera con autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y es sujeta, por tanto, a la Ley de Sociedades de Seguros. Por ser una asociación cooperativa, la Entidad también es regulada por el Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo (INSAFOCOOP), a través de la Ley General de Asociaciones Cooperativas. La Aseguradora opera en todos los ramos del sector, con una mayor participación en los ramos de personas (62,4%) y en menor medida en los seguros de daños (35,5%) y fianzas (2,1%), esto al corte de diciembre de 2024.

Dentro del mercado asegurador local, Seguros Futuro ocupa la posición 13 por tamaño de activos (2,5%), el peldaño 12 por patrimonio (3,1%), y la posición 13 por primas emitidas netas de un ranking de 23 aseguradoras, concentrando el 1,7% del primaje total, al término del año 2024.

**FIGURA 1** Cuotas de mercado por Primas Netas a diciembre 2024.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: Moody's Local El Salvador

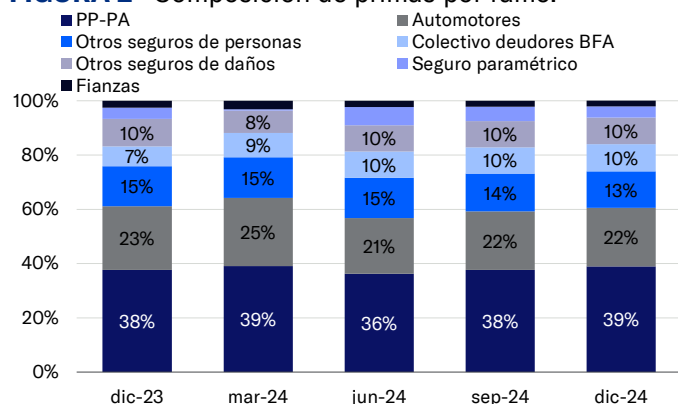
## Principales aspectos crediticios

### Crecimiento conservador en la suscripción de primas y se mantiene el enfoque en los seguros de vida.

Históricamente, la generación de primas se ha enfocado en el aseguramiento de las cooperativas afiliadas, beneficiándose de la asociación con FEDECACES, y reflejado en la proporción del seguro de protección de préstamos y ahorro (PP-PA) respecto al total de primas (39%). A diciembre de 2024, las primas netas alcanzaron USD15,5 millones luego de aumentar un 6,8% anual, similar al registrado por el sector en el mismo período (7,2%), impulsado por los seguros de personas (11,8%), principalmente los ramos PP-PA y Colectivo deudores BFA. Por su parte, los seguros de daños aumentaron únicamente 0,3% destacando el incremento en los ramos de desempleo, tarjetas de crédito y débito, incendio y el seguro paramétrico. Dicho crecimiento se vio mitigado por las primas dejadas de percibir de Emprende Seguro, el cual fue prescindido a inicios del año 2024, así como por la contracción de las primas del seguro de automóviles, ramo que representó el 22% de las primas, posicionándose como el segundo de mayor importancia. Finalmente, los seguros de Fianzas se redujeron un 13,8% anual.

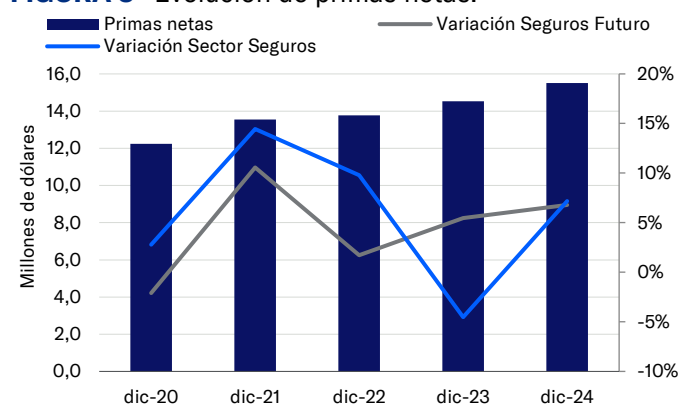
La Aseguradora cedió el 16,6% de las primas emitidas al cierre del periodo 2024, reteniendo el 83,4% de las mismas.

**FIGURA 2** Composición de primas por ramo.



Fuente: Seguros Futuro, A.C. de R.L. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**FIGURA 3** Evolución de primas netas.



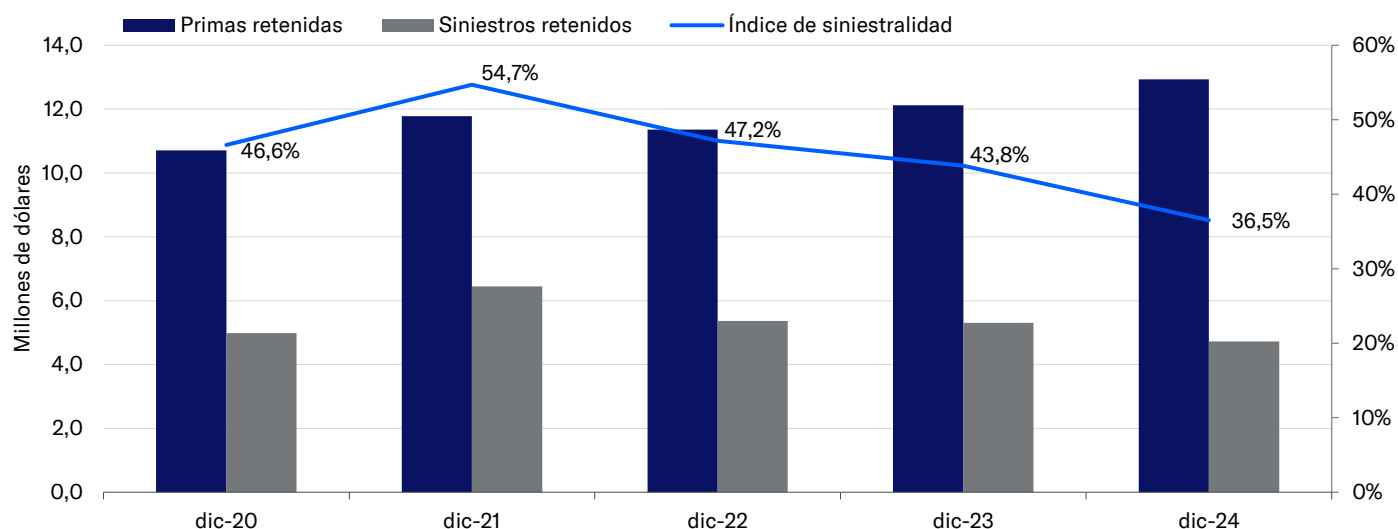
Fuente: Seguros Futuro, A.C. de R.L. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Rentabilidad favorecida por el crecimiento de las primas y contención de la siniestralidad, a pesar del incremento en los gastos de suscripción.**

Al cierre de diciembre de 2024, la Aseguradora registró USD4,7 millones por concepto de siniestros retenidos netos, los cuales se redujeron un 11,4% anual, explicado principalmente por la disminución en la siniestralidad del seguro colectivo de vida. Asimismo, se presentó una mayor participación del reasegurador en los siniestros brutos (+50,2%), aportando a dicha contracción. Puntualmente, las líneas que tuvieron mayor injerencia en la siniestralidad fueron PP-PA y Automotores, los cuales por su naturaleza y peso en las primas totales poseen altos porcentajes.

En línea con lo anterior, el ratio de siniestralidad retenida entre la prima retenida se mostró en 36,5% desde 43,8% registrado en diciembre de 2023, ubicándose también por debajo del promedio del sector (50,4%). De igual forma, al considerar el efecto de la variación en reservas, la siniestralidad incurrida registró una mejora al pasar de 39,2% en 2023 a 33,8% en 2024. La Aseguradora tiene como reto mantener una diversificación de riesgos adecuada, crecimiento de las primas en línea con políticas de tarificación estrictas, y un programa de reaseguro apropiado, de manera que, sus índices de siniestralidad continúen ubicándose en parámetros que benefician su utilidad técnica.

**FIGURA 4** Evolución de la siniestralidad retenida.



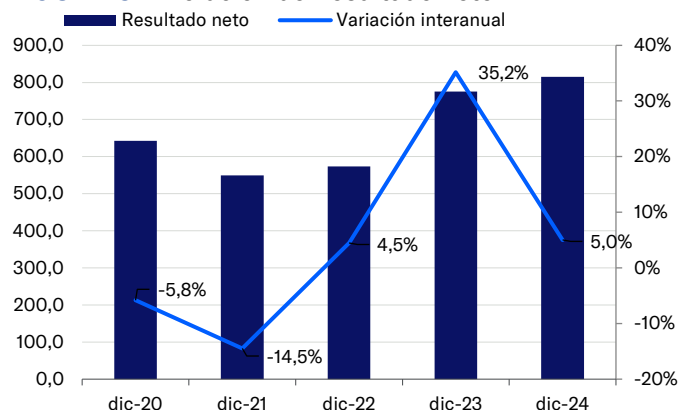
Fuente: Seguros Futuro, A.C. de R.L. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Referente a los gastos de suscripción totales (de adquisición netos y de administración), representaron 66,7% de las primas devengadas netas, porcentaje que se incrementó respecto al mismo periodo del año anterior (60,1% a diciembre de 2023) en respuesta a los crecimientos tanto de los gastos de adquisición y conservación (+16,5%) como de los gastos administrativos (+18,8%), influenciados por las provisiones realizadas en el año para eventualidades futuras. Con base en los niveles mencionados en cuanto a siniestralidad y eficiencia operativa, la razón de gestión combinada fue de 100,5% posicionándose muy cercano al 100,2% registrado por el sector al término del año 2024. En este caso, Seguros Futuro tiene como reto contener el crecimiento de dichos gastos de suscripción, de manera que, impacte positivamente en el ratio combinado como en el resultado técnico.

Precisamente, el resultado técnico de Seguros Futuro presentó un aumento interanual del 14,6% al corte de análisis, generado principalmente por el crecimiento de las primas netas, aunado a la reducción de la siniestralidad, a pesar del incremento de los gastos de suscripción. En detalle por categorías, los seguros personales explicaron el 82% del resultado técnico al corte de análisis, destacando las líneas PP-PA, colectivo de vida y el seguro Proteger. Los seguros de daños por su parte, representaron el 14% del resultado técnico, provenientes de incendio y líneas aliadas y el seguro de desempleo. Por último, el 4% restante correspondió a los seguros de fianzas.

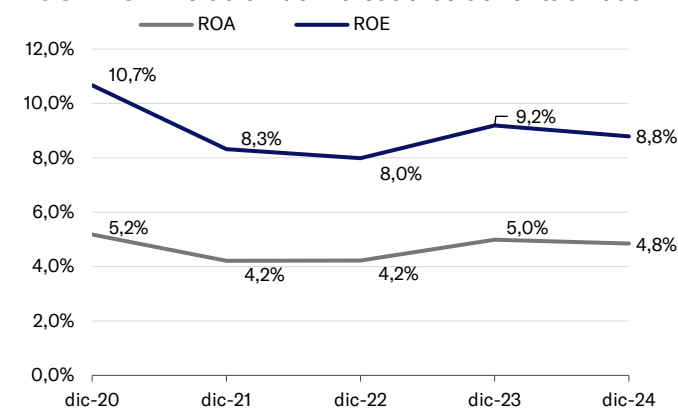
La Entidad sigue exhibiendo una buena capacidad de generación interna de resultados, los que en términos netos crecieron de forma interanual en 5% al cierre de 2024, exhibiendo un retorno sobre el patrimonio similar al registrado un año atrás (9% en ambos periodos), sin embargo, ubicado por debajo del sector (13% a diciembre de 2024). El resultado neto del período se favoreció de la contribución del rendimiento de las inversiones.

**FIGURA 5** Evolución del resultado neto.



Fuente: Seguros Futuro, A.C. de R.L. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**FIGURA 6** Evolución de indicadores de rentabilidad.



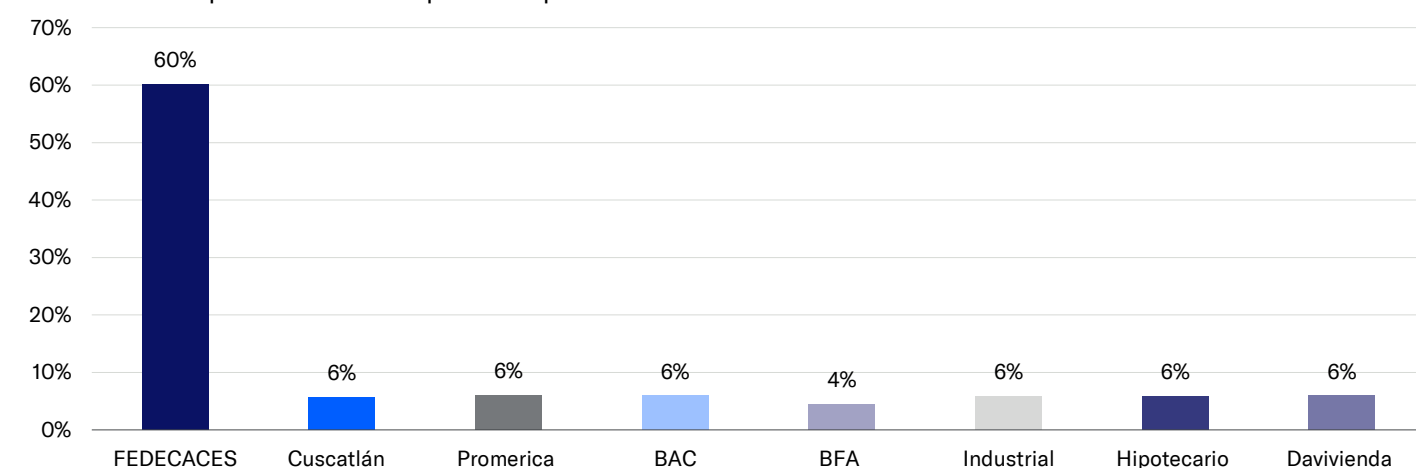
Fuente: Seguros Futuro, A.C. de R.L. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Adecuada calidad del portafolio de inversiones, el cual brinda cobertura a las obligaciones técnicas; fortalezas que se proyecta para los próximos periodos.**

Seguros Futuro mantiene indicadores de gestión de liquidez adecuados, favorecidos por un portafolio de inversiones compuesto de instrumentos de fácil realización, los cuales funcionan como soporte para mitigar las posibles indemnizaciones a favor de los asegurados. En este sentido, los activos líquidos cubren un 256,1% de las reservas y un 155,7% de los pasivos totales, superando el promedio de la industria de seguros (171,4% y 95,6% respectivamente).

Las inversiones en instrumentos financieros y la cartera de préstamos alcanzaron de manera conjunta los USD23,7 millones, lo que permitió un aumento del 11,0% en comparación con el año anterior. El portafolio está constituido por depósitos a plazo fijo (84,8%), obligaciones bursátiles (12,5%) y una cartera de préstamos (2,7%). La cartera de inversiones proporciona a la aseguradora ingresos financieros predecibles que contribuyen a diluir los gastos por reclamaciones de siniestros y administrativos.

**FIGURA 7** Composición de los depósitos a plazo.



Fuente: Seguros Futuro, A.C. de R.L. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Tal como se muestra en la figura, el 60% de los depósitos al corte de diciembre de 2024 se encuentra en FEDECACES, compuesta por diversas asociaciones cooperativas, alineado con lo establecido en su política de inversión, donde establece los límites y las posiciones que la Aseguradora puede mantener en las cooperativas de ahorro y crédito relacionadas. No obstante, en El Salvador las asociaciones cooperativas no son reguladas por la Superintendencia y no es usual que cuenten con una clasificación de riesgo, lo que expone a la Aseguradora a un mayor riesgo crediticio frente a sus pares.

### Índice de suficiencia patrimonial robusto asociado con los aportes de capital por parte de los asociados cooperativos.

Los pasivos totalizaron USD13,3 millones y aumentaron en 6,2%, debido principalmente al incremento de otros pasivos (+17,5%) las reservas técnicas (+5,8%). En términos de la estructura pasiva, las reservas técnicas y para siniestros representan la mayor parte, constituyendo de manera conjunta el 60,8%. Además, la Compañía establece provisiones voluntarias para anticipar gastos futuros relacionados con proyectos de fortalecimiento institucional, lo cual se refleja en la cuenta de otros pasivos, que pondera el 31,4% de la deuda total.

Por otro lado, al cierre de diciembre de 2024, el patrimonio alcanzó USD16,5 millones, con un crecimiento anual del 8,0%. Este dinamismo se debe a las reinversiones regulares de las ganancias, así como los aportes de los asociados, principalmente de las cooperativas. Esto se refleja en un indicador de suficiencia patrimonial robusto, con un promedio del 272,6%, muy superior al sector (68%). La Entidad acumula reservas voluntarias, como buena práctica para afrontar eventos inesperados y respaldar su crecimiento.

### Capacidad de reaseguro diversificada en compañías de calidad crediticia buena en su mayoría.

Seguros Futuro cuenta con contratos de reaseguro de exceso de pérdida con cobertura operativa y de exceso de pérdida catastrófico para los seguros de personas y daños. La pertenencia de la Aseguradora a la Asociación Latinoamericana para la Educación en Reaseguro (LARG), le ha provisto de una mayor capacidad para acceder a mejores condiciones y beneficios en sus programas de reaseguros de vida y daños. LARG es un grupo de 13 aseguradoras y mutuales de origen cooperativo, ubicadas en Latinoamérica y el Caribe, que trabajan de forma conjunta desde el año 2004, con el objetivo de negociar y colocar sus contratos de reaseguro en conjunto y en el desarrollo de programas de capacitación.

RGA Reinsurance Co. destaca como el reasegurador más representativo en los contratos operativos y de vida (70.0%); en seguros de daños existe una participación distribuida entre: Reaseguradora Patria, American Agricultural Ins. Co; Reinsurance Group of América, Shelter Re, Navigators, QBE Europe, Echo Re, Shelter Re. y Hannover Re. Para el caso específico del seguro paramétrico, la Aseguradora cuenta con un contrato facultativo, donde el reasegurador Swiss RE brinda cobertura del 100.0% del riesgo.

Todas las reaseguradoras contratadas por Seguros Futuro cuentan con adecuadas calificaciones de riesgos otorgadas por agencias de clasificación internacionales. La gestión en la colocación de los reaseguradores en incendio, automotores y misceláneos se realiza por medio del corredor Guy Carpenter.

### Anexo 1 Tabla de principales indicadores

	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Primas Netas Suscritas (En miles de USD)	15.508,6	11.930,6	8.148,3	3.585,7	14.525,2
Primas Retenidas (En miles de USD)	12.935,7	9.720,2	6.509,0	3.070,4	12.116,7
Resultado Neto (En miles de USD)	814,8	1.163,0	934,9	455,0	775,8
Primas Netas como % del Total del Sector	1,7%	1,8%	1,8%	1,7%	1,7%
Índice de Siniestralidad Incurrida	33,8%	38,1%	36,1%	33,2%	39,2%
Indicador de gastos de suscripción	66,7%	60,9%	59,8%	62,7%	60,1%
Ratio de Gestión Combinada	100,5%	99,0%	95,9%	95,9%	99,4%
Retorno sobre Patrimonio del período	8,8%	9,9%	12,1%	12,2%	9,2%
Total Reservas a Pasivo	60,8%	63,3%	60,6%	61,0%	65,6%
Primas Retenidas y Reservas Netas a Patrimonio	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3

Fuente: Seguros Futuro, A.C. de R.L. / Elaboración: Moody's Local El Salvador



**Anexo 2** Gobierno Corporativo Seguros Futuro

Seguros Futuro se rige por sus estatutos, además de las leyes específicas que regulan su funcionamiento, contenido en el Código de Gobierno Corporativo, Código de Ética y demás normativa interna, lo cual le permite impulsar un desempeño ordenado y transparente, que garantice el buen funcionamiento de la Compañía.

La Asamblea General de Asociados es la autoridad máxima de la Aseguradora, el Consejo de Administración es elegido por la Asamblea General de Asociados y está conformado por cinco miembros propietarios y tres suplentes, elegidos para un período de tres años. Los funcionarios participan activamente en la gestión de la Institución y cuentan con una amplia experiencia en los sectores cooperativo, financiero y de seguros.

La Asamblea General de Asociados también elige a los miembros de la Junta de Vigilancia que, de acuerdo con las normas de auditoría interna (Norma NRP-15) y acorde a su naturaleza cooperativa, tiene bajo su responsabilidad la función de la actividad de auditoría interna. En opinión de Moody's Local El Salvador, la Aseguradora posee una buena estructura de Gobierno Corporativo, bajo una línea estratégica formalmente definida, un equipo gerencial de larga trayectoria y experiencia, acompañada de una adecuada gestión de riesgos favorecida por la aplicación de herramientas técnicas.

**Anexo 3** Análisis del Entorno Económico General y Sectorial

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.

En el análisis del sector asegurador salvadoreño destaca la recuperación en su crecimiento interanual de casi 7% al cierre de 2024 (excluyendo al ramo previsional), frente a la contracción de 4% registrada en 2023. En cuanto a desempeño, el sector mantuvo un índice de siniestralidad controlado en 50%, menor a lo registrado antes de 2023, en respuesta a ajustes de tarifas y condiciones de pólizas que las aseguradoras implementaron posterior a la pandemia. Por su parte, el nivel de eficiencia operativa ha sido presionado posterior a 2023 por una estructura de costos operativos mayor, derivado de esfuerzos comerciales, inversión en personal, tecnología y la absorción del nuevo impuesto por contribución al Cuerpo de Bomberos. El índice se mantuvo en torno a 50% en 2024, similar que en 2023, aunque mayor al registrado previamente.

La razón de gestión combinada del sector persistió cercana a 100%, por lo que los resultados del sector siguen apoyados en la contribución del ingreso financiero, el cual registró una mejora asociado a una evolución favorable en tasas de interés en 2024. El retorno sobre patrimonio al cierre de 2024 fue de 13% (2023: 112) y la relación entre patrimonio y activos del sector se mantuvo confortable, en 44% en 2024, mayor al promedio exhibido antes de 2023, lo que a su vez resulta en índices de apalancamiento controlados. El sector exhibe también una tendencia favorable en el cumplimiento de sus métricas regulatorias de requerimiento de patrimonio neto, suficiencia sobre el requerimiento de inversiones e índice de liquidez regulatorio.

## Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Seguros Futuro A.C. de R.L.				
Entidad	EA+.sv	Estable	EA+.sv	Estable

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2015.

### Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024 e información adicional proporcionada por la Entidad y obtenida de la Superintendencia del Sistema Financiero. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

### Definición de las clasificaciones asignadas

- **EA.slv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
- **Perspectiva Estable:** baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

*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/>

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 DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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's.com](http://ir.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR 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.