

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6782025

Fecha: 30 de abril de 2025

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe inicial completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Clasificación Perspectiva	
Clasificación de Emisor	EA.sv	Estable
Emisiones de Largo Plazo – Sin Garantía	A.sv	Estable
Emisiones de Largo Plazo – Con Garantía	A+.sv	Estable
Emisiones de Corto Plazo – Sin Garantía	N-2.sv	-
Emisiones de Corto Plazo – Con Garantía	N-1.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

Mario Hernández  
Associate Director – Credit Analyst  
[mario.hernandez@moodys.com](mailto:mario.hernandez@moodys.com)

José López  
Credit Analyst  
[jose.lopez1@moodys.com](mailto:jose.lopez1@moodys.com)

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

#### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.2552.5939

El Salvador  
+503.2243.7419

## Banco Apoyo Integral, S.A.

### RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Calificadora de Riesgo (en adelante, Moody's Local El Salvador) asigna la clasificación EA.sv como Emisor a Banco Apoyo Integral, S.A. (en adelante, el emisor o Integral). Adicionalmente, en lo relacionado a los programas CIAINT1 y PBAINT1 se asigna la clasificación de A.sv a los tramos de largo plazo sin garantía y A+.sv con garantía, mientras que para el corto plazo se asigna N-2.sv para los tramos sin garantía y N-1.sv con garantía. La perspectiva es Estable para el Emisor, así como a los instrumentos de mediano y largo plazo, y recoge también los riesgos de corto plazo.

Las calificaciones de Integral se basan en su perfil financiero, centrado en el financiamiento de Mipymes y microcrédito, siendo la principal entidad bancaria local enfocada mayormente en este mercado. Este enfoque implica un mayor apetito de riesgo en comparación con la banca comercial y aquellas entidades con portafolios de crédito más diversificados.

En 2024, Integral completó su transición de sociedad de ahorro y crédito a banco. Según la agencia, no se esperan cambios estructurales en su perfil a corto plazo, previniendo que la estrategia de colocación en sus segmentos tradicionales se mantenga. A mediano plazo, existe potencial para ampliar y diversificar su base de financiamiento, reduciendo costos.

La calidad de los activos se considera adecuada, pese a ciertas presiones en los últimos cierres fiscales comparadas con su historial reciente. Al cierre de 2024, el indicador de cartera vencida mayor a 90 días fue del 1.8%, manteniéndose similar al de 2023, pero superior a años anteriores cuando rondaba el 1.0%. La cobertura de cartera se mantiene razonable con un indicador de 102.3% a diciembre de 2024.

En sintonía con su segmento objetivo, la rentabilidad ha sido tradicionalmente alta, aunque en 2024 se redujo debido a varios factores. A diciembre de 2024, el retorno sobre patrimonio fue del 9.5%, significativamente inferior al 19.3% de 2023. El aumento en las reservas de crédito es una de las principales razones de esta disminución. Además, 2024 fue un periodo de transición por la conversión a banco, lo que generó menor dinamismo crediticio y costos adicionales.

La suficiencia patrimonial de Integral es sólida, con un indicador regulatorio del 17.7%, consistente con los dos años fiscales anteriores. La generación interna de capital es buena, apoyada por una rentabilidad tradicionalmente alta y una distribución de dividendos razonable.

La estructura pasiva de la institución se compone principalmente de depósitos del público, que constituyen el 64.1% del total, mientras que el fondeo al por mayor provisto por instituciones financieras representan el 31.2% y el resto se origina de emisiones de títulos valores. En comparación, la banca comercial generalmente se financia con depósitos del público, que superan el 80% del

pasivo financiero. Según la agencia, se espera que Integral aumente gradualmente la proporción de depósitos en su pasivo, aunque los cambios significativos se anticipan para el mediano plazo.

### **Fortalezas crediticias**

- Modelo de negocio bien desarrollado, con profundo conocimiento del mercado objetivo.
- Capital robusto que proporciona a la entidad una sólida capacidad para afrontar pérdidas inesperadas en su balance.

Calidad de activos aún adecuada, considerando el enfoque en segmentos de mayor riesgo relativo.

### **Debilidades crediticias**

- Mayor apetito de riesgo en comparación con la banca comercial, que suele tener carteras más diversificadas y en segmentos de menor riesgo.
- Baja participación de mercado, siendo una de las entidades bancarias más pequeñas con 1.1% de los activos del sistema.
- Concentración en la base de pasivos, donde los 20 principales depositantes representan el 35% del total.

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

- Diversificación significativa de la base pasiva podría influir positivamente en las clasificaciones a mediano y largo plazo.
- Mejoras en la calidad de activos que impliquen mayores coberturas de reservas también podrían elevar las clasificaciones de la institución

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

- Incrementos sostenidos en el deterioro de la cartera crediticia, similares a los observados a mediados de 2024, podrían afectar negativamente las clasificaciones.
- Reducciones significativas en la cobertura de cartera deteriorada ejercerían presión a la baja sobre la clasificación nacional del banco.

### **Principales aspectos crediticios**

#### **Perfil de Negocio especializado en Mipymes**

Banco Apoyo Integral, S.A. (Integral) es el miembro más reciente del sistema bancario salvadoreño, habiéndose convertido en banco en julio de 2024 tras operar como sociedad de ahorro y crédito. A finales de 2024, la entidad representaba un 1.1% del sistema bancario, lo que indica su tamaño relativamente pequeño. Su modelo de negocio se especializa en otorgar créditos a micro y pequeñas empresas, un segmento con escasa penetración en la banca comercial debido a su naturaleza informal. Integral ha desarrollado un conocimiento profundo de este segmento, lo que le ha permitido mantener una calidad de cartera razonable mientras lograba rentabilidad en periodos anteriores.

La agencia opina que la conversión a banco no provocará cambios significativos en el perfil crediticio de Integral a corto plazo. A mediano plazo, se esperan transformaciones principalmente en el crecimiento y en el acceso a fuentes de financiamiento más diversificadas.

En cuanto a la gestión del banco, se considera competente, con un equipo de alta gerencia que posee un sólido conocimiento tanto del mercado objetivo como de la industria bancaria en general. El gobierno corporativo es razonable, alineado con las prácticas y regulaciones locales. La administración de riesgos es efectiva para mantener el control de la cartera crediticia, aunque se han realizado ajustes en los estándares de colocación tras el deterioro observado en 2023 y 2024.

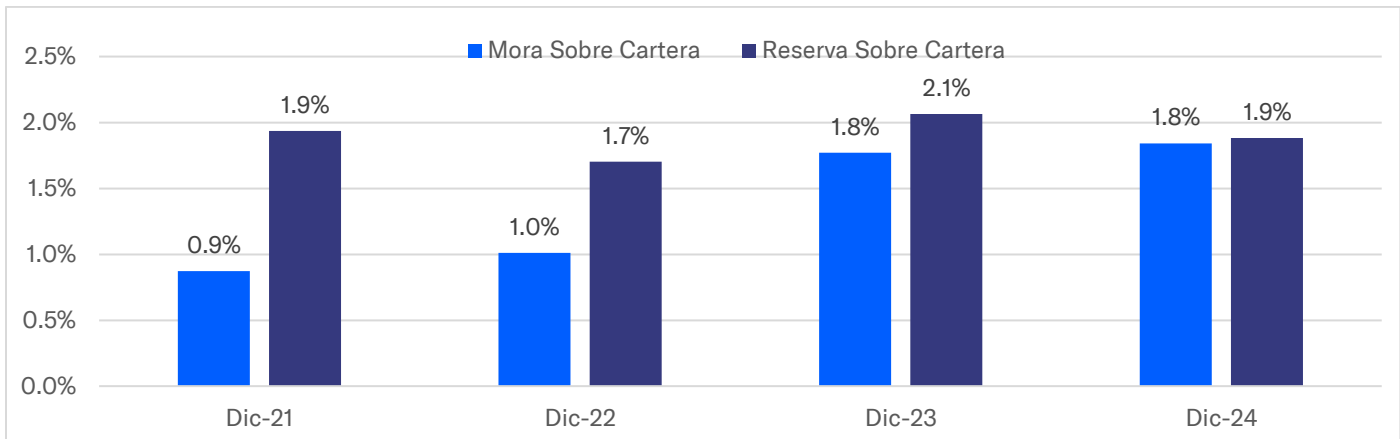
### Calidad de Cartera Razonable.

La calidad de los activos de Integral es considerada razonable, con un indicador de cartera vencida del 1.8% a diciembre de 2024. Aunque este nivel supera el 1.0% de años anteriores, sigue siendo manejable para la capacidad de gestión de riesgos del banco. El aumento de mora desde finales de 2023 se debe a clientes cuya capacidad de pago se deterioró desde la pandemia, y cuya situación no se había reflejado completamente en los balances del banco. El pico de deterioro se alcanzó a mediados de 2024 con un indicador de vencido del 2.9%. Sin embargo, la entidad implementó acciones efectivas para reducir el deterioro en la segunda mitad del año, como castigos de cartera. A pesar de la reducción, la cobertura de reservas se mantuvo por encima del 100% (diciembre 2024: 102.3%).

La calidad razonable de la cartera también se refleja en el bajo nivel de reestructuración, que fue del 2.8% al cierre de 2024, indicando un uso limitado de este mecanismo. Además, la cartera está altamente atomizada, ya que los 20 mayores deudores representan menos del 1% del total, sin concentraciones en sectores económicos vulnerables. El comercio constituye el mayor porcentaje del portafolio, con un 47%.

La agencia prevé que la calidad crediticia mejore, convergiendo hacia niveles cercanos al 1.5% para finales de 2025 o inicios de 2026. Las cosechas de cartera más recientes muestran mejoras según la administración de la entidad. Además, la institución comenzó a reforzar las áreas de riesgo crediticio en 2023, en preparación para su conversión a banco.

**FIGURA 1** Evolución Calidad de Cartera (% de la cartera bruta)



Fuente: Integral / Elaboración: ML El Salvador

### Rentabilidad Tradicionalmente Alta

Integral muestra una sólida capacidad de generar ingresos debido a su modelo de negocio; sin embargo, la rentabilidad disminuyó en 2024. Al cierre del año fiscal 2024, el retorno sobre patrimonio (ROE) fue del 9.5%. Aunque este nivel es adecuado para los riesgos del balance, es inferior al de años anteriores, cuando el ROE rondaba o superaba el 20%, superando significativamente el promedio del sistema bancario salvadoreño (diciembre 2024: 12.1%).

La alta rentabilidad de años previos se sustentó en un margen robusto, que se mantuvo estable cerca del 12% incluso en 2024. La reducción en la utilidad neta de 2024 se debió principalmente al aumento en los gastos por provisiones, asociado a un incremento en el deterioro de activos. Además, se observó un incremento en los gastos administrativos, principalmente relacionado con la conversión a banco.

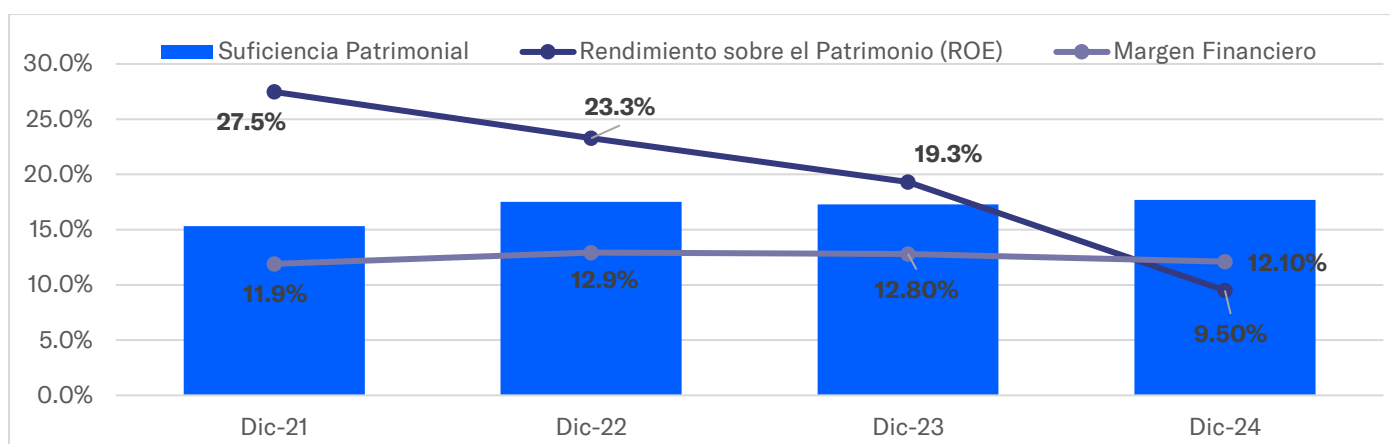
La agencia anticipa que la rentabilidad mejorará en el futuro, gracias a una gestión más controlada de la cartera crediticia en 2025. Aunque estos niveles podrían no alcanzar los de 2023, probablemente superarán el promedio de la banca local.

### Capitalización Buena.

Gracias a su capacidad para generar resultados, el banco ha consolidado un sólido colchón de capital, reflejado en un indicador regulatorio de adecuación de capital del 17.7%, que se ha mantenido estable en los últimos tres ejercicios fiscales. Según la agencia, el capital de la entidad proporciona una capacidad adecuada para absorber pérdidas. La distribución de dividendos ha sido prudente, representando el 54% de las utilidades generadas en el periodo anterior para 2024.

Es relevante destacar que el banco mantiene una eficaz capacidad para generar capital interno, aunque su crecimiento tradicionalmente ha superado el promedio del sistema, con la excepción de 2024. En este contexto, la agencia anticipa que los indicadores de capital se mantendrán robustos durante 2025 y 2026.

**FIGURA 2** Evolución Rentabilidad y Capital



Fuente: Integral / Elaboración: ML El Salvador

### Estructura Pasiva en Evolución

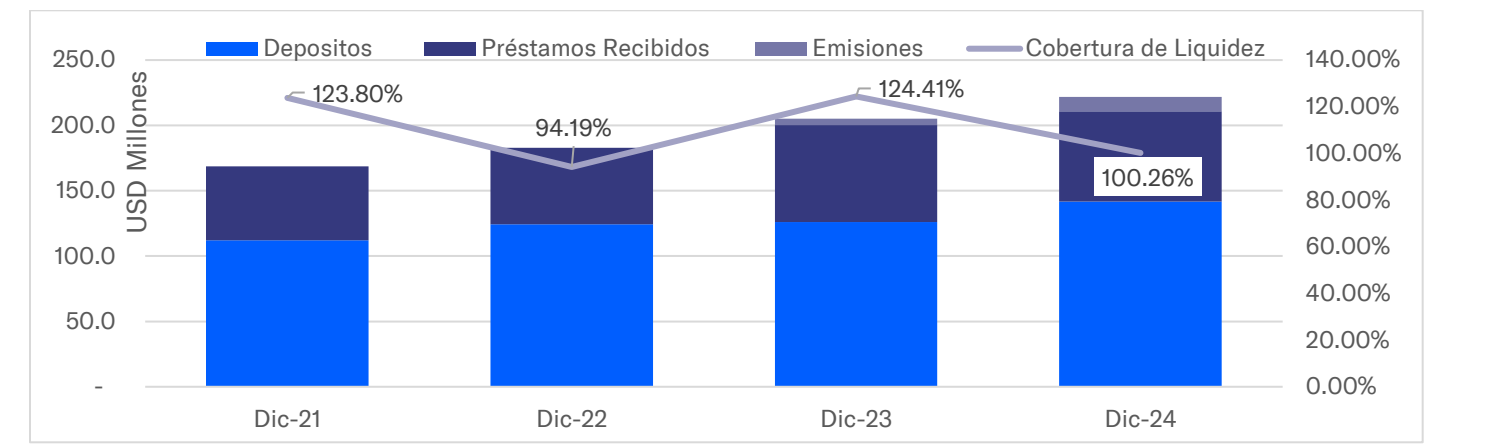
La estructura pasiva del banco está influida por sus orígenes como sociedad de ahorro y crédito, lo que resulta en mayores niveles de concentración en las fuentes mayoristas en comparación con otras entidades bancarias. Aunque los depósitos del público constituyen el 64.1% del pasivo financiero, este porcentaje está por debajo del promedio del sistema bancario, donde los depósitos de clientes representan el 89%. Además, los depósitos presentan una alta concentración, ya que los 20 principales depositantes representan el 35% del total.

Según la agencia, la flexibilidad financiera del banco es moderada y se sitúa por debajo del promedio bancario. Sin embargo, se anticipa una mejora gradual debido al potencial que ofrece la conversión de la institución a banco. Respecto a las fuentes mayoristas, el banco mantiene relaciones con numerosos financistas tanto locales como internacionales, quienes aportan el 32.1% del financiamiento. El resto del pasivo financiero se complementa con emisiones de deuda en el mercado local.

La institución exhibe un nivel de liquidez adecuado, considerando el bajo nivel de depósitos a la vista, lo cual garantiza una cobertura de activos del 100%. Este nivel de cobertura debería reducirse a medida que se expanda esta fuente de financiamiento. El calce de plazos es apropiado, con una brecha acumulada positiva hasta los 180 días, lo que favorece su posición comparando favorablemente respecto a otras entidades financieras que operan con descalces en plazos más cortos debido a una mayor ponderación del pasivo a corto plazo.

Se prevé que el aumento en los depósitos a la vista disminuirá la cobertura de liquidez, reflejando la evolución natural del banco al consolidar su perfil. No obstante, la estructura de financiamiento se beneficiaría de una reducción en las concentraciones, optimizando así su posición financiera.

FIGURA 3 Estructura Pasiva



Fuente: Integral / Elaboración: ML El Salvador

Clasificación de Deuda

El banco dispone de dos programas de deuda registrados, que pueden ser emitidos en tramos a corto y largo plazo, con la opción de estar garantizados o no. Las clasificaciones para las emisiones sin garantía coinciden con las del emisor de largo plazo, siendo A.sv y N-2.sv para el corto plazo. Los tramos con garantía, respaldados por una cartera cedida al 125%, están clasificados un nivel más alto debido a su mayor probabilidad de recuperación. Así, las emisiones de deuda garantizadas reciben una clasificación de A+.sv para el largo plazo y N-1.sv para el corto plazo.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Global (USD millones)	Saldo Vigente - a diciembre 2024- (USD millones)	Garantía*	Plazo	Series Vigentes
CIAINT1	Certificado de Inversión	Dólares estadounidenses	15	2.5	Sin garantía específica/garantía de préstamos	1 a 10 años	1
PBAINT1	Papel Bursátil	Dólares estadounidenses	15	8.5	Sin garantía específica/garantía de préstamos	15 días a 3 años	2, 3, 4, 5, 6, 7

Anexo

Tabla 1 Indicadores Clave

Indicadores	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Provisiones para Pérdidas Crediticias	102.3%	116.6%	168.5%	221.8%
Razón de Morosidad	1.8%	1.8%	1.0%	0.9%
Suficiencia Patrimonial	17.7%	17.3%	17.5%	15.3%
Razón de Solvencia	14.5%	15.7%	16.0%	14.8%

Rendimiento sobre el Patrimonio	9.5%	19.3%	23.3%	27.5%
Margen Financiero	12.1%	12.8%	12.9%	11.9%
Cobertura de Liquidez	100.26%	124.41%	94.19%	123.80%

Fuente: Integral / Elaboración: ML El Salvador

## Anexo 2

### Entorno Operativo del Sistema Financiero Salvadoreño

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.

Al cierre de 2024, el sistema bancario salvadoreño presentó un desempeño favorable, impulsado por la colocación crediticia (+8.1% anual) y la estabilidad en la calidad de los activos (1.8% de cartera vencida); por su parte los depósitos incrementaron un 9.6% respecto a 2023. Un mayor acceso a financiamiento internacional como resultado de las recientes mejoras en la percepción del riesgo país, podría representar escenarios favorables para mejorar la flexibilidad financiera y calce de plazos, especialmente en las entidades más grandes del sistema financiero.

### Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Banco Apoyo Integral, S.A.				
Clasificación de Emisor	EA.sv	Estable	-	-
CIAINT1 de Largo Plazo sin Garantía	A.sv	Estable	-	-
CIAINT1 de Largo Plazo con Garantía	A+.sv	Estable	-	-
CIAINT1 de Corto Plazo sin Garantía	N-2.sv	-	-	-
CIAINT1 de Corto Plazo con Garantía	N-1.sv	-	-	-
PBAINT1 de Largo Plazo sin Garantía	A.sv	Estable	-	-

PBAINT1 de Largo Plazo con Garantía	A+.sv	Estable	-	-
PBAINT1 de Corto Plazo sin Garantía	N-2.sv	-	-	-
PBAINT1 de Corto Plazo con Garantía	N-1.sv	-	-	-

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el 30 de abril de 2025.

### Información considerada para la clasificación.

Para el presente informe se utilizaron estados financieros auditados para los cierres fiscales 2024 al 2020. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

### Definición de las clasificaciones asignadas

- **EA.sv:** 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.
- **A.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la Economía.
- **N-2.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **N-1.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva Estable:** e indica una 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 DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

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

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

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