

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6552025

Fecha: 29 de abril de 2025

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

**Informe de revisión completo**

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Clasificación Perspectiva		
Clasificación de fondo de renta variable	Arv.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](mailto:nancy.rodriguez@moodys.com)

Eyner Palacios Juárez  
Associate Credit Analyst  
[eyner.palacios@moodys.com](mailto:eyner.palacios@moodys.com)

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

### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

# Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano 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 Arv.sv de fondo de renta variable al Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano 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 clasificación del Fondo considera la elevada concentración del portafolio en un producto de renta variable, factor que ha modificado su perfil de riesgo desde realizada dicha inversión. La Administración ha propuesto una estrategia para reducir esta concentración a mediano plazo, la cual será monitoreada continuamente.

Asimismo, se valora positivamente en la clasificación que la Gestora, Atlántida Capital, S.A., parte del Grupo Atlántida, cuenta con políticas, normativas, manuales y procedimientos robustos, así como herramientas de análisis para una gestión integral de riesgos. Este vínculo con la franquicia y su papel en los planes de expansión del grupo permiten que el Fondo reciba un sólido respaldo.

El Fondo muestra baja exposición al riesgo de tasa de interés y mantiene una volatilidad controlada en el retorno de los activos, reflejando una gestión eficaz. No obstante, la clasificación se ve limitada por la baja diversificación de los inversores, con el 88% de los activos concentrados en los veinte principales partícipes. Esta concentración en la composición del portafolio y en la base de inversores implica un mayor nivel de riesgo y dependencia de un reducido número de fuentes de rendimiento e inversionistas.

## Perfil del Fondo

El Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano Plazo, está dirigido a aquellos inversionistas con perfil de riesgo moderado, que deseen administrar la inversión en el mediano plazo, con necesidades de crecimiento en inversiones como prioridad, que no necesiten liquidez inmediata, con una tolerancia media al riesgo, previa experiencia en el Mercado de Valores y puedan permanecer en el Fondo por un plazo mínimo de 180 días. El Fondo puede únicamente realizar inversiones en títulos valores debidamente inscritos en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero, así como instrumentos bancarios.

**Información general sobre el Fondo al 31 de diciembre de 2024**

<b>Objetivo de Fondo</b>	Crecimiento
<b>Tipo de Fondo</b>	Abierto
<b>Activo neto (USD)</b>	45.29 millones
<b>Valor cuota (USD)</b>	1.41220251
<b>Horizonte</b>	Mediano plazo
<b>Moneda</b>	Dólares
<b>Nº de Inversionistas</b>	802
<b>Rendimiento diario anualizado (promedio semestral)</b>	4.60%

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

**Información general sobre la Gestora al 31 de diciembre de 2024**

<b>Gestora</b>	Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión
<b>Grupo económico</b>	Conglomerado Financiero Atlántida
<b>Monto total administrado (USD)</b>	543.06 millones
<b>Participación en el mercado de Fondos</b>	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.
- Rendimientos promedio estables y con una tendencia al alza, favorecidos por incrementos en los activos.
- Baja exposición de riesgo de tasa de interés y controlada volatilidad en el retorno de los activos.

**Debilidades crediticias**

- Alta concentración del portafolio por tipo de instrumento y emisor. En el que destaca la concentración de 71% del portafolio en un producto de renta variable, condición que posiciona al Fondo en un perfil de riesgo diferente al mostrado previo esa inversión ejecutada en el último trimestre de 2023.
- Baja diversificación de inversionistas. El Fondo concentra el 88% de los activos en los primeros veinte partícipes.

**Principales aspectos crediticios**

**Reducción en activos del Fondo asociado a la estrategia de desinversión en instrumentos de renta variable**

A diciembre de 2024, los activos del Fondo contabilizaron USD46.05 millones, cifra que se redujo en 23% anual, dada la estrategia de desinversión que mantiene el Fondo con el fin de disminuir la concentración que mantiene el portafolio en un fondo de capital de riesgo de la misma Gestora a la que pertenece. La estructura de activos se distribuyó en 83% en inversiones financieras, 12% en efectivo y equivalentes y el 5% restante en cuentas por cobrar y otros activos. De acuerdo con la composición de los activos, el fondo mantuvo en activos de alta liquidez, entre reportos, cuentas corrientes y otros activos líquidos un 23% del portafolio. A diciembre de 2024, la dinámica de rescates realizados por los partícipes registró un promedio de 0.09% del patrimonio.

Al período en análisis se alcanzaron 802 partícipes, 9 inversionistas menos que a junio de 2024 (811 partícipes). La concentración de inversionistas del Fondo por medio del Herfindahl Index (HI), medido sobre la concentración dentro de los 20 mayores inversionistas, muestra un nivel alto (4,991). Los 5 mayores inversionistas totalizaron el 81% y los mayores 20 inversores el 88%.

Es importante indicar que dada la concentración que ha evidenciado el Fondo en instrumentos de renta variable desde diciembre de 2023, es que se considera que el Fondo se sitúa en un perfil de riesgo distinto al que tenía antes de realizar tal inversión. La Gestora se ha propuesto una estrategia para disminuir dicha concentración a mediano plazo.

### Portafolio de inversiones con una elevada concentración por tipo de instrumento

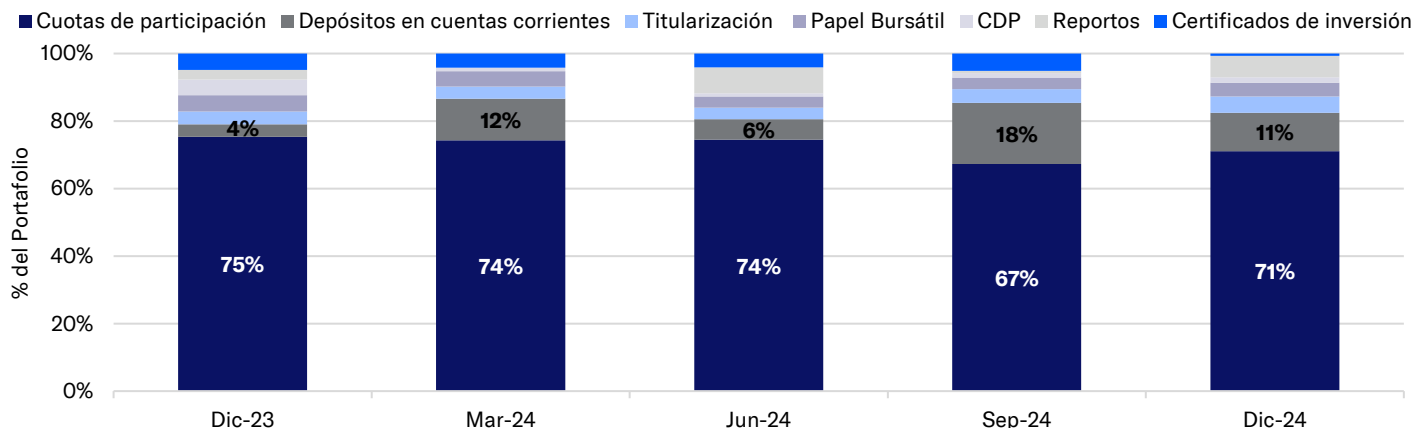
La composición de la cartera revela una concentración del 71% en cuotas de participación de un fondo de renta variable, seguido de 11% en depósitos en cuentas corrientes, 6% en reportos y 5% en instrumentos de titularización, estos como los instrumentos destacados. La cartera incluye 10 emisores de varios sectores, siendo los principales el Fondo Cerrado de Capital de Riesgo Empresarial + (71.1%), el Ministerio de Hacienda (6.4%), el Banco Cuscatlán, S.A. (6.0%) y el Banco Atlántida, S.A. (5.5%), estos como los emisores más relevantes. Según las Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión (NDMC-07), un fondo no puede tener más del 50% de las cuotas de participación de otro fondo; actualmente, este fondo posee un 21.9% de dichas cuotas. Es importante destacar, que actualmente el Fondo está trabajando en la estrategia de desconcentración de su posición en el fondo de crecimiento de la misma Gestora, por lo que con información a marzo de 2025, dicha participación se registró en 64.4%.

Durante el 2024, el portafolio del Fondo ha mostrado una tendencia hacia inversiones a más largo plazo, con un 76% de los activos en instrumentos con vencimientos superiores a 360 días, incluyendo las inversiones en el Fondo Cerrado Empresarial +. Además, se destaca un 12% de los activos en inversiones a corto plazo, de 0 a 30 días. A pesar de que la estrategia de liquidez del Fondo busca mantener un 20% en activos de alta liquidez, ha habido un ajuste hacia activos de mayor duración para obtener mejor rentabilidad a mediano plazo. Esta tendencia hacia inversiones a más largo plazo, especialmente en cuotas de participación, requiere considerar la venta en el mercado de valores para su conversión en liquidez.

La duración promedio de los activos del Fondo a diciembre de 2024 fue de 250 días, mientras que el Plazo de Permanencia de Inversión (PPI) se situó en 3292 días, mostrando una diferencia positiva de 42 días, lo cual es favorable para el Fondo. La Duración Modificada (Hicks) del portafolio, indicador de la sensibilidad del precio del portafolio ante cambios en las tasas de interés, fue de 0.68% al cierre de 2024, reflejando un nivel relativamente bajo de sensibilidad a cambios en las tasas de interés.

En lo que respecta al riesgo de pérdida, el portafolio mostró una fluctuación en la pérdida esperada de entre el 1.4% y 3.0% del valor del portafolio. El valor promedio de la pérdida esperada fue de aproximadamente USD979.5 miles, alcanzando un máximo de USD1.40 millones en noviembre de 2024. A pesar de que el VaR, en términos de proporción del patrimonio, no fue significativo (2.89%), el VaR monetario experimentó un aumento del 61%, vinculado principalmente a inversiones en cuotas de participación durante el último año. Esto indica que el Fondo ha incrementado su tolerancia al riesgo al adoptar inversiones de mayor riesgo.

### GRÁFICO 1 Cartera del Fondo por instrumento



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

Comportamiento del rendimiento asociado con la estrategia de inversión adoptada por el Fondo

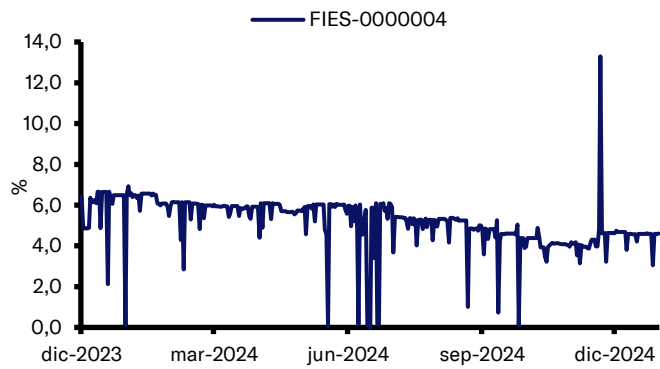
Durante el semestre analizado, el Fondo registró un rendimiento diario anualizado de 4.60%, el cual disminuye con respecto a cierres trimestrales previos (5.67% en promedio al cierre de 2023) y se coloca además por debajo del promedio del mercado de fondos de crecimiento, que fue del 5.50%. La variación en el rendimiento responde a los ajustes a nivel de portafolio dada la reducción paulatina que se ha dado en las inversiones en el fondo de renta variable y el aumento el traslado de recursos a reportos depósitos en cuentas corrientes. Por su parte, se registró una volatilidad promedio del 0.98%, que representa una disminución con respecto al 1.29% del mismo período del año anterior.

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	4,60	5,61	5,67	5,50
DESVSTD	0,98	1,29	0,98	0,48
RAR	4,68	4,36	5,77	11,42
COEFVAR	0,21	0,23	0,17	0,09
MAXIMO	13,30	6,93	6,70	9,83
MINIMO	0,10	-0,02	0,10	3,28

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

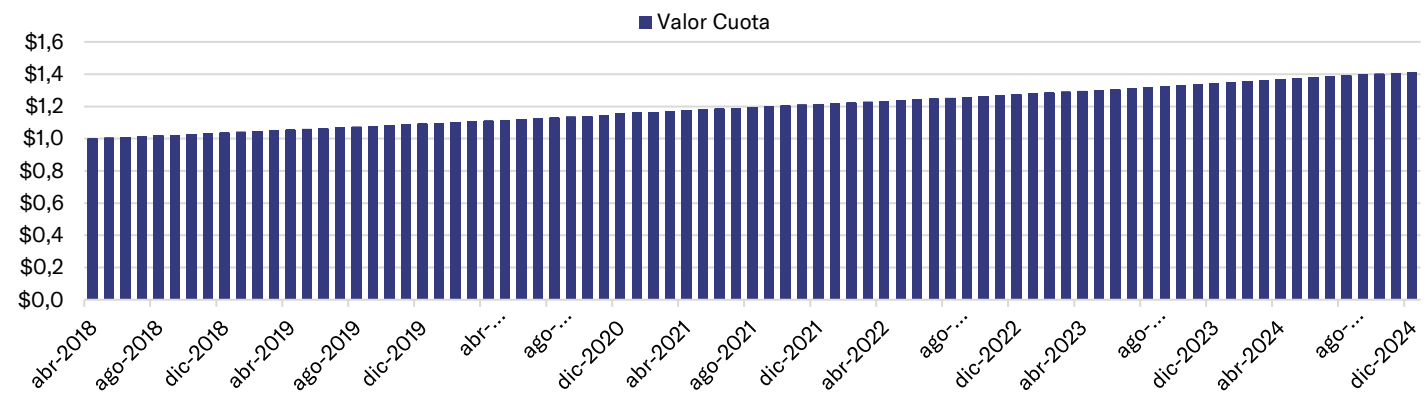
GRÁFICO 2 Rendimiento diario anualizado



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

El valor cuota ha continuado un comportamiento creciente para registrarse al cierre de diciembre de 2024 en USD1.41220251, creciendo en 5.1% anual y en 2.3% semestral.

GRÁFICO 3 Evolución Valor Cuota



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 Crecimiento a Mediano Plazo				
Clasificación de fondo de renta variable	Arv.sv	-	Arv.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 de 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 Crecimiento a Mediano Plazo y de la Sociedad Administradora. Además de información adicional suministrado por la Administración del Fondo.

**Definición de las clasificaciones asignadas**

- **Arv.sv:** Los fondos de renta variable evaluados en Arv.sv tienen una calidad de inversión de moderada a alta en comparación con otros fondos de renta variable.
- **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 evaluación de fondos de renta variable - (23/Dec/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodylocal.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, 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](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.