

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6382025

Fecha: 24 de abril de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Clasificación de fondo de renta fija	AA-f.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

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

Nancy Rodríguez Bejarano
Credit Analyst
nancy.rodriguez@moody.com

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moody.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo

RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante, Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación de fondo de renta fija de AA-f.sv al Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por SGB Fondos de Inversión, S.A., Gestora de Fondos de Inversión (en adelante, la Gestora o SGB FI). Además, afirma la evaluación de riesgo de mercado del Fondo de MRA2.sv.

La clasificación otorgada se basa, principalmente, en la calidad crediticia promedio ponderada de la cartera del Fondo, la cual se compone por emisores e instrumentos con clasificaciones por encima del grado de inversión, así como también en su plazo de vida promedio y en aspectos relativos a la calidad de administración de sus activos. Resulta relevante continuar con la mejora en la calidad de la cartera, un deterioro podría implicar ajustes de la clasificación.

La clasificación contempla la adecuada posición que presenta el Fondo respecto al vencimiento de los valores que conforman su portafolio que, en conjunto con los recursos mantenidos en caja y bancos, permiten controlar los niveles de liquidez requeridos ante eventuales solicitudes de reembolso de participaciones.

Por su parte, el Fondo muestra una alta concentración de su activo en sus principales inversionistas, donde la representatividad de los 20 mayores inversores alcanza el 55% del activo total. Asimismo, el portafolio de inversiones refleja una concentración moderada por emisor e instrumento.

Perfil del Fondo

El Fondo, autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) mediante la Resolución CD - 20/2016 del 2 de junio de 2016, está dirigido a personas naturales y jurídicas con un perfil conservador. Este perfil busca una inversión con mínimo riesgo de pérdida de capital, generando rentabilidad y liquidez, y preservando el capital.

El objetivo del Fondo es realizar inversiones a corto y mediano plazo que ofrezcan liquidez, rentabilidad y diversificación, acorde con la tolerancia al riesgo de los partícipes. Todas las inversiones deben estar registradas en el Registro Público Bursátil de la SSF y pueden incluir instrumentos bancarios. El Fondo se clasifica como un Fondo de Inversión Conservador dentro del mercado financiero.

Información general sobre el Fondo al 31 de diciembre de 2024

Objetivo de Fondo	Mercado de dinero
Activos neto (USD)	53.61 millones
Valor cuota (USD)	1.32051
Horizonte	Corto plazo
Moneda	Dólares
Nº de Inversionistas	2,620
Rend. diario anualizado (promedio semestral)	4.41%

Fuente: SGB FI / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Información general sobre la Sociedad Administradora al 31 de diciembre de 2024

Administrador	SGB Fondos de Inversión, S.A., Gestora de Fondos de Inversión
Grupo económico	Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.
Monto total administrado (USD)	72,85 millones
Participación en el mercado de Fondos	26.05% (fondos abiertos)

Fuente: SGB FI / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Fortalezas crediticias

- SGB FI pertenece a un Grupo Empresarial consolidado en el mercado financiero salvadoreño. Además, la alta gerencia y administradores de los fondos cuentan con amplia experiencia a nivel bursátil y financiero.
- La Gestora dispone de políticas y procesos detallados para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos para el fondo administrado.
- Calidad del portafolio en el cual los emisores se encuentran clasificados en grado de inversión.
- Adecuada posición de liquidez en cuanto a la duración del portafolio y proporción de recursos a la vista.
- Baja exposición al riesgo de tasa de interés.

Debilidades crediticias

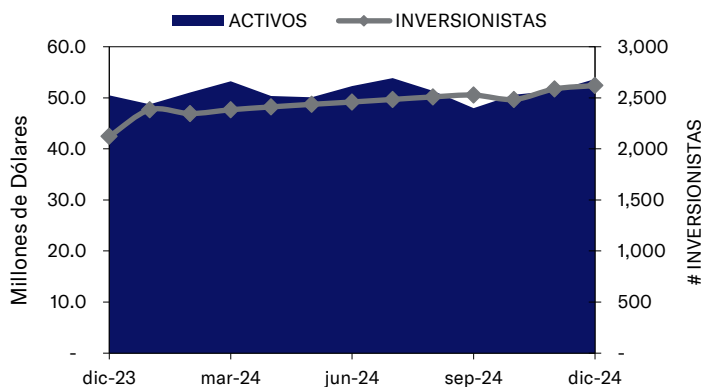
- Alta concentración de los activos del Fondo en los principales 20 inversores según el nivel de activos.
- Concentración moderada por emisores e instrumentos.

Análisis del Fondo

Activos e Inversionistas

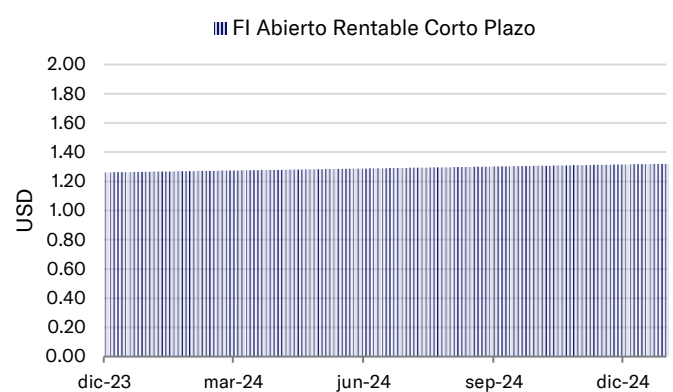
Al finalizar diciembre de 2024, el Fondo registró USD53.70 millones en activos, cifra que creció en 6% anual y en 3% semestral, mismos que están compuestos en cerca de 58% en caja y bancos y un 42% en inversiones en valores, estas como las principales partidas. El monto promedio diario de rescates en relación con el patrimonio osciló entre 0.6% y 1.0% del patrimonio, en el semestre en análisis, registrando un monto promedio máximo de USD492.68 miles en diciembre de 2024. En lo referente a la concentración por inversionista, los mayores 20 exhiben cerca del 55% de los activos totales del Fondo, concentración que se considera alta. Por su parte, los 5 principales partícipes exhiben un 28%, mientras que el mayor inversor representa el 9%. Al evaluar el Herfindahl Index (H), se obtuvo un resultado de 239 puntos, lo que figura como una concentración baja entre los 20 principales inversionistas del Fondo.

GRÁFICO 1 Activos e inversionistas



Fuente: SGB FI / Elaboración: Moody's Local El Salvador

GRÁFICO 2 Evolución del valor cuota



Fuente: SGB FI / Elaboración: Moody's Local El Salvador

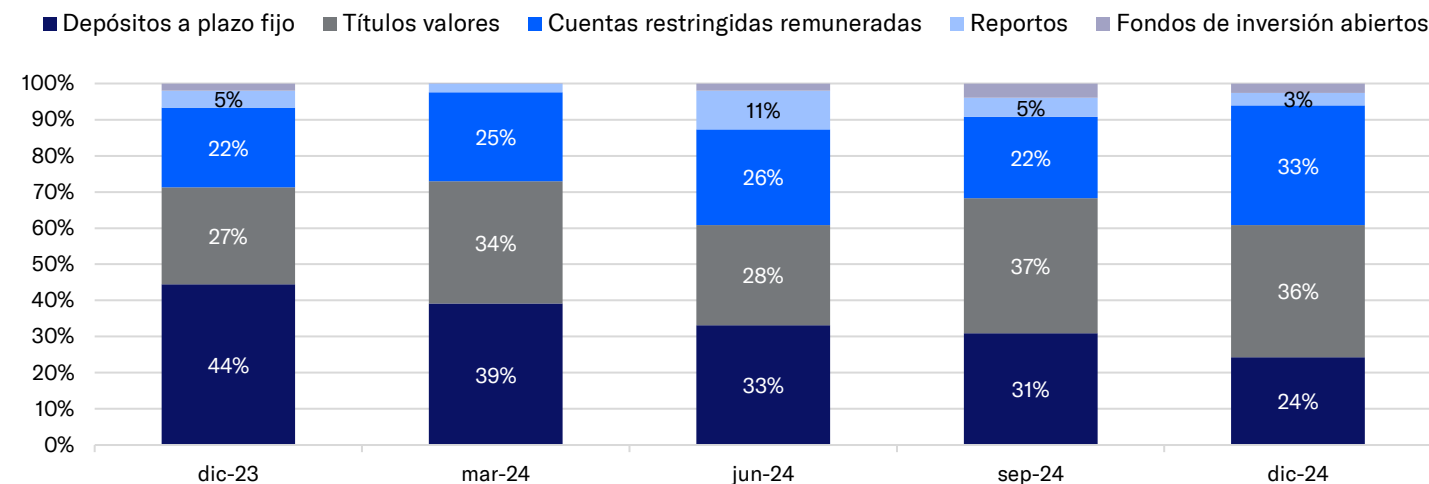
Portafolio de Inversiones

A diciembre de 2024, la cartera se mantuvo invertida un 93% en el sector privado y el restante 7% en el sector público. De esta forma, el principal emisor de la cartera corresponde a Banco Azul con una participación cercana al 14%, seguido de Credicomer y Banco Cuscatlán con un 11% en cada caso, Banco Promérica y Banco Industrial con un aproximado de 9% cada uno y CrediQ con 8%, estos como los más representativos. En torno a la concentración según instrumento, el portafolio del Fondo se encuentra invertido un 36% en títulos valores, seguido de un 33% en cuentas restringidas remuneradas y 24% en depósitos a plazo fijo, estos como los más relevantes. Cabe destacar que el portafolio se compone por emisores e instrumentos con calidad crediticia por encima del grado de inversión. Por su parte, resulta relevante continuar con la mejora en la calidad de la cartera respecto a los emisores que componen el portafolio, de lo contrario, esto podría implicar un ajuste en la clasificación.

Al corte de análisis, las inversiones con plazo entre 1 y 30 días representan el 70% del portafolio, mientras que aquellas con vencimiento entre 31 y 90 días corresponden al 20% y el restante 10% su ubica en plazos mayores a 91 días. Asimismo, la duración promedio del portafolio se registró en 0.19 años (cerca de 39 días), misma que aumenta levemente respecto al año anterior (0.09 años). Por su parte, la duración modificada (Hicks) se estableció en 0.12%, lo que muestra una baja sensibilidad del cambio en el precio de los valores que componen el portafolio, con respecto a las variaciones de las tasas de interés del mercado.

Por su parte, para el segundo semestre de 2024, el indicador de valor en riesgo (VaR), que permite medir la máxima pérdida esperada del portafolio (con un 95% de confianza), fluctuó entre 0.11% y 0.14%. Específicamente para diciembre de 2024, la máxima pérdida esperada del portafolio totaliza USD56.81 miles, lo que representa el 0.11% del patrimonio, cumpliendo con la política que establece como máximo de tolerancia del 10% con respecto al monto total invertido.

GRÁFICO 3 Composición del portafolio por instrumento



Fuente: SGB FI / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Indicadores Riesgo-Rendimiento

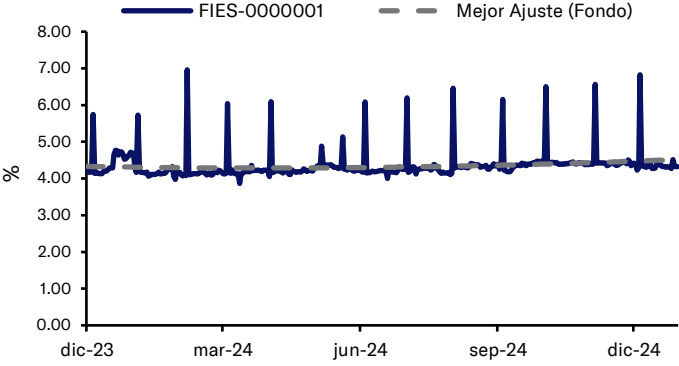
Durante el segundo semestre de 2024, el rendimiento promedio del Fondo se ubica en 4.41%, superior al observado en el semestre anterior (4.26%), aunque levemente por debajo del promedio del mercado (4.60%), asociado a un nivel de volatilidad ligeramente mayor con respecto a períodos anteriores.

TABLA 1 Resumen de estadísticas

Indicador	Jun-24 a Dic-24	Dic-23 a Jun-24	Jun-23 a Dic-23	Mercado Jun-24 a Dic-24
PROMEDIO	4.41	4.26	4.05	4.60
DESVSTD	0.39	0.35	0.31	0.32
RAR	11.46	12.08	13.10	14.27
COEFVAR	0.09	0.08	0.08	0.07
MAXIMO	6.82	6.96	5.75	6.53
MINIMO	4.11	3.87	3.54	3.64

Fuente: SGB FI / Elaboración: Moody's Local El Salvador

GRÁFICO 4 Rendimiento diario anualizado



Fuente: SGB FI / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Perfil de la SAFI

La Gestora recibió autorización para constituirse como sociedad el 18 de junio de 2015 en Sesión de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) N.º CD-22/2015. Además, en Sesión N.º CD-12/2016 de fecha 07 de abril de 2016, el referido Consejo de la SSF autorizó su inicio de operaciones, su asiento registral en la SSF y la contratación de servicios para la administración del Registro de Partícipes. La sociedad es subsidiaria en un 99.99% de Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V. (SGB), Casa de Corredores de Bolsa salvadoreña, constituida el 4 de febrero de 1992 por un plazo indeterminado y que es igualmente regulada por el Banco Central de Reserva (BCR) y supervisada por la SSF. La experiencia acumulada de la Gestora y del Grupo Empresarial al que pertenece fortalecen la gestión del Fondo, asegurando que las decisiones de inversión se basen en una amplia comprensión de las dinámicas del mercado.

A diciembre de 2024, SGB FI administra 2 fondos de inversión abiertos, inscritos ante la SSF. El volumen total de patrimonio bajo su administración ascendió a USD72.85 millones, para un crecimiento de 6% anual y de 4% semestral, lo cual la ubica en la segunda posición del mercado de fondos abiertos con un 26.05%.

TABLA 2 Cifras financieras SGB FI

Miles de Dólares	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Activos	952.3	954.0	932.8	932.3	878.6
Pasivos	76.3	81.9	71.4	94.8	61.1
Patrimonio	876.0	872.1	861.4	837.5	817.5
Ingresos	837.8	627.6	416.4	208.6	777.9
Gastos	758.9	573.0	372.5	188.6	700.1
Resultado Neto	53.0	54.6	43.9	20.1	50.3

Fuente: SGB FI / Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 3 Indicadores financieros SGB FI

Indicador	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Act. Circ./Pas.Circ. (veces)	10.4x	9.7x	11.0x	8.1x	11.0x
Pas. Total / Patrimonio	8.7%	9.4%	8.3%	11.3%	7.5%
Gasto Tot./Ingreso Tot.	90.6%	91.3%	89.5%	90.4%	90.0%
Margen Neto	6.3%	8.7%	10.5%	9.6%	6.5%
Rend. s/Inversión	5.8%	8.1%	8.0%	6.7%	5.8%
Rend. s/Patrimonio	6.3%	8.8%	8.7%	7.4%	6.4%

Fuente: SGB FI / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexos

Anexo 1. Gobierno Corporativo

SGB Fondos de Inversión mantiene un código formalizado de Buen Gobierno Corporativo para adoptar, dirigir y coordinar las prácticas de buen gobierno que garantice la adecuada gestión de riesgo y transparencia, en cumplimiento con la normativa local. Además, la Gestora y sus códigos son independientes al de su grupo controlador y posee un reglamento para normar posibles conflictos de interés derivados de la presencia de miembros familiares en la Junta Directiva. El

esquema de Gobierno Corporativo está encabezado por la Junta General de Accionistas, definida como el Órgano Supremo de la Sociedad que determinará acuerdos y resoluciones obligatorias para todos los socios de la entidad.

Actualmente, la Junta Directiva está conformada por ocho miembros, quienes poseen un alto nivel y destacable experiencia en el campo financiero, bursátil y legal; lo cual robustece al Órgano Director. La Junta se orienta en la dirección estratégica de la entidad, velar por el buen Gobierno Corporativo, vigilar y controlar la gestión de la Gerencia General por medio de las atribuciones designadas.

SGB FI cuenta con órganos facultados para auxiliar a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y el Comité de Inversiones de Fondos de Inversión. En su mayoría, los Comités se integran por los directores, así como por ejecutivos de la entidad, cuya área de experiencia está relacionada con el Comité en cuestión. La Gerencia General y la Administración de los Fondos de Inversión están a cargo de Julia María Castaneda Hernández, quien cuenta con la formación académica y experiencia profesional robusta para el ejercicio de sus facultades, y bajo autorización de la SSF para la administración de los mismos.

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 clasificaciones 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 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 Rentable de Corto Plazo				
Clasificación de fondo de renta fija	AA-f.sv	-	AA-f.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 2016.

Información considerada para la clasificación.

Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024, así como los Estados Financieros Intermedios a marzo, junio y septiembre de 2024, entre otras fuentes proporcionadas por la Gestora. Lo anterior correspondiente a SGB Fondos de Inversión, S.A., Gestora de Fondos de Inversión y al Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **AAf.sv:** Los fondos de deuda clasificados en AAf.sv generalmente presentan activos con alta calidad crediticia en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales.

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.

- **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.

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

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija - (23/Dic/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, 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, 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.