

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6802025

Fecha: 30 de abril de 2025

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Entidad	Clasificación Perspectiva	
	EA-.sv	Negativa

(\*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.  
Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

### CONTACTOS

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

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

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

### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

# Atlántida Vida, S.A., Seguros de Personas

## RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante Moody's Local El Salvador o la agencia) baja a EA-.sv, desde EA.sv la clasificación otorgada como Entidad a Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas (en adelante Atlántida Vida, la Aseguradora o la Compañía). La perspectiva pasa a Negativa desde Estable.

La baja en la clasificación se fundamenta en la magnitud de las pérdidas que la operación registró al cierre de diciembre de 2024, derivado de la salida de las primas correspondientes al seguro previsional asociado a la invalidez y muerte de los pensionados en las AFP, en el que se concentraba su portafolio (86%). Lo anterior, se refleja además en una reducción de su posición competitiva en el mercado.

Si bien registraron un crecimiento en las primas emitidas brutas al corte de análisis, el impacto de las primas devueltas por parte del seguro previsional provoca una reducción de las primas netas. Aunado a esto, la Compañía debe seguir respondiendo por las obligaciones de siniestros asociadas al seguro previsional, lo que además de las primas que se han dejado de percibir generan resultados negativos así como indicadores de siniestralidad y gastos muy altos.

Atlántida Vida tiene como reto lograr gestionar la operación de manera que logre aumentar sus primas de forma consistente, mitigar el impacto de la siniestralidad de los ramos en los que sigue operando, e incrementar su participación de mercado. Dichas acciones podrán contribuir a la generación de resultados positivos y a la estabilización de sus principales indicadores de desempeño.

Por su parte, la perspectiva Negativa refleja la incertidumbre de la agencia con respecto a la capacidad de revertir las pérdidas en el mediano plazo, de no lograr cumplir con sus expectativas de crecimiento logrando compensar la salida de las primas de seguros previsionales, y dada la presión que la operación seguirá exhibiendo por la continuidad en la constitución de reservas de siniestros sobre sus obligaciones previsionales en el transcurso de los próximos años.

La perspectiva retornaría a Estable de lograr revertir las pérdidas en un plazo menor de lo proyectado, lo cual se refleje en sus métricas de desempeño, y siempre que se mantenga un cumplimiento adecuado de sus índices de capitalización y liquidez. Moody's Local El Salvador dará seguimiento a la evolución de los diferentes temas antes mencionados.

A pesar de lo mencionado previamente, la clasificación pondera los activos de mayor liquidez que conservan una disponibilidad alta para cubrir requerimientos de corto plazo, debido a la baja complejidad de los instrumentos y maduración corta, lo cual reúne características de bajo riesgo.

Asimismo, se considera como factor positivo el programa de reaseguro, el cual, se mantiene diversificado, con empresas de alta calidad crediticia y calificadas en categorías internacionales de riesgo "A" o superior. Por otra parte, la Compañía se mantiene en cumplimiento del requerimiento de patrimonio neto mínimo, y no obstante, mayores niveles de rentabilidad contribuirían a que la operación mantenga una posición de capitalización adecuada.

**Fortalezas crediticias**

- Sinergias comerciales, operativas y logísticas con el Grupo Atlántida, a quien pertenece.
- Activos de mayor liquidez con una alta disponibilidad para cubrir requerimientos de corto plazo.
- Programa de reaseguro diversificado, con empresas de alta calidad crediticia y calificadas en categorías internacionales de riesgo "A" o superiores.

**Debilidades crediticias**

- Reducción en primas suscritas que ha derivado en una participación de mercado más acotada de la Compañía.
- Deterioro en el índice de siniestralidad de los ramos de vida
- Costos operativos y razón de gestión combinada presionados por las responsabilidades que mantiene la Compañía sobre reclamos asociados a su participación previa en el seguro previsional.
- Pérdidas de operación significativas al cierre de 2024, y que persisten en el transcurso de 2025, lo que reduce su capacidad de absorción de impactos adversos en su desempeño.

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

- Crecimiento sostenido de su cartera de primas suscritas lo que contribuya incrementar su posicionamiento de mercado.
- Evolución favorable en sus métricas de desempeño que se refleje en una razón de gestión combinada menor al 100%.
- Reversión de las pérdidas de operación en un plazo menor a lo proyectado.

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

- Reducción adicional en su posicionamiento de mercado lo que incida en una menor capacidad de absorción de costos operativos.
- Deterioro adicional en la siniestralidad de los ramos en que se mantiene operando
- Deterioro adicional en la razón de gestión combinada que derive en un aumento de las pérdidas de operación, y no permita revertirlas acorde a lo estimado por la administración.
- Incumplimientos de orden regulatorio en materia de liquidez y solvencia.

**Perspectiva**

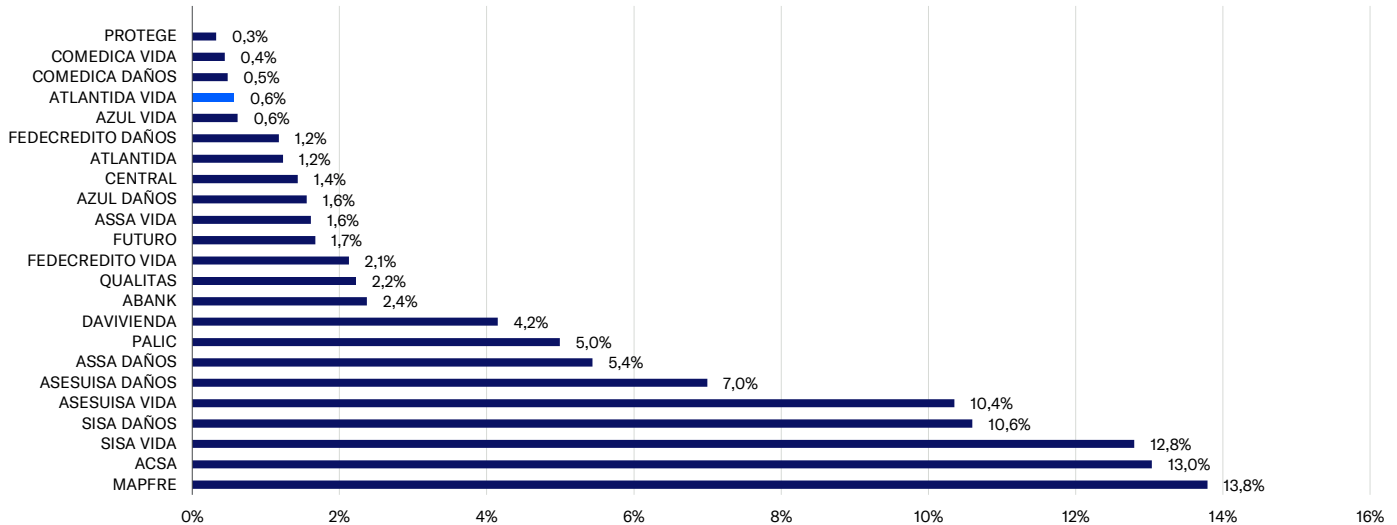
- La perspectiva Negativa retornaría a Estable de lograr revertir las pérdidas en un plazo menor de lo proyectado, lo cual se refleje en sus métricas de desempeño, y siempre que se mantenga un cumplimiento adecuado de sus índices de capitalización y liquidez. Moody's Local El Salvador dará seguimiento a la evolución de los diferentes temas antes mencionados.

**Generalidades****Perfil de la Entidad.**

Atlántida Vida es una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima de capital fijo aprobada por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones de seguros de personas, explotando los seguros de vida en sus diferentes modalidades, reaseguros, y la inversión de las reservas de acuerdo a lo establecido por la Ley de Sociedades de Seguros.

La Aseguradora se enfoca en cinco estrategias macro respecto a la comercialización de los productos, involucrando diferentes socios comerciales: Banco Atlántida; Atlántida Capital; agentes independientes, corredurías y corredores y agencia *in-house*. Asimismo, dentro del mercado asegurador local, Atlántida Vida ocupa la posición 16 por tamaño de activos (2,0%) y por patrimonio el peldaño 15 (2,2%), mientras que, por primas emitidas netas se ubicó en la posición 20 de un ranking de 23 aseguradoras, concentrando el 0,6% del primaje total, esto a diciembre de 2024.

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



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

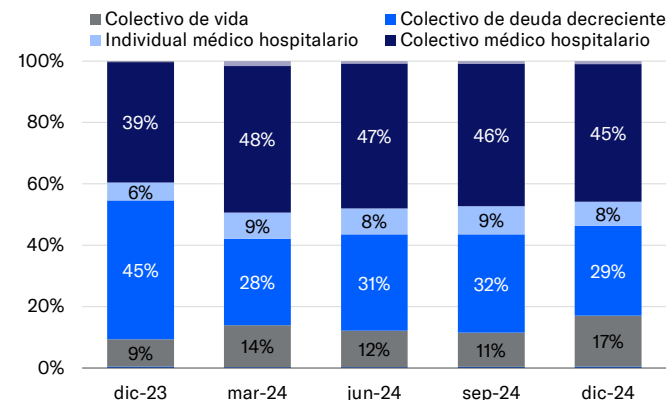
## Principales aspectos crediticios

### Se mantiene la afectación en las primas netas producto de la eliminación de obligatoriedad del Seguro Invalidez y Sobrevivencia por parte de las AFP's.

La eliminación del seguro previsional asociado a la invalidez y muerte de los pensionados en las AFP, aprobada en diciembre de 2022, provocó un impacto importante en la generación de primas de la Entidad, luego de que, dicho seguro llegara a representar el 86% de las primas a ese mismo año. Si bien, al término del periodo 2024 las primas emitidas brutas registraron un incremento del 16%, al considerar las primas devueltas relacionadas al seguro previsional, se observa una reducción en las primas netas del 15%. En detalle, estas últimas alcanzaron USD5,3 millones, donde las líneas de colectivo de vida, gastos médicos y saldo deudor han presentado aumentos importantes, mitigando con ello la situación que acarrea la Compañía.

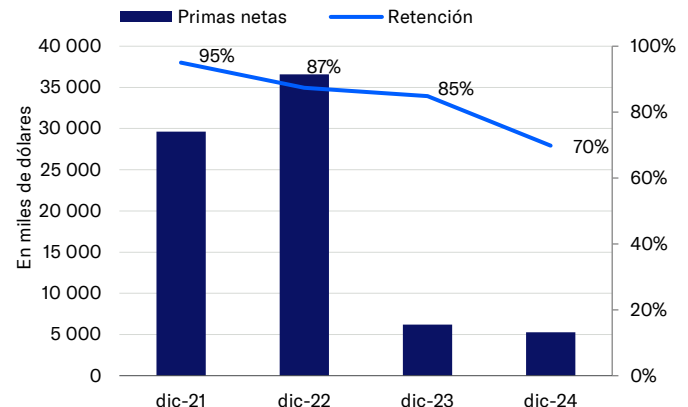
Al corte de análisis, la Aseguradora cedió el 30% de las primas netas al cierre de diciembre de 2024, reteniendo el 70%.

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



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

**FIGURA 3** Evolución de las primas netas.



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

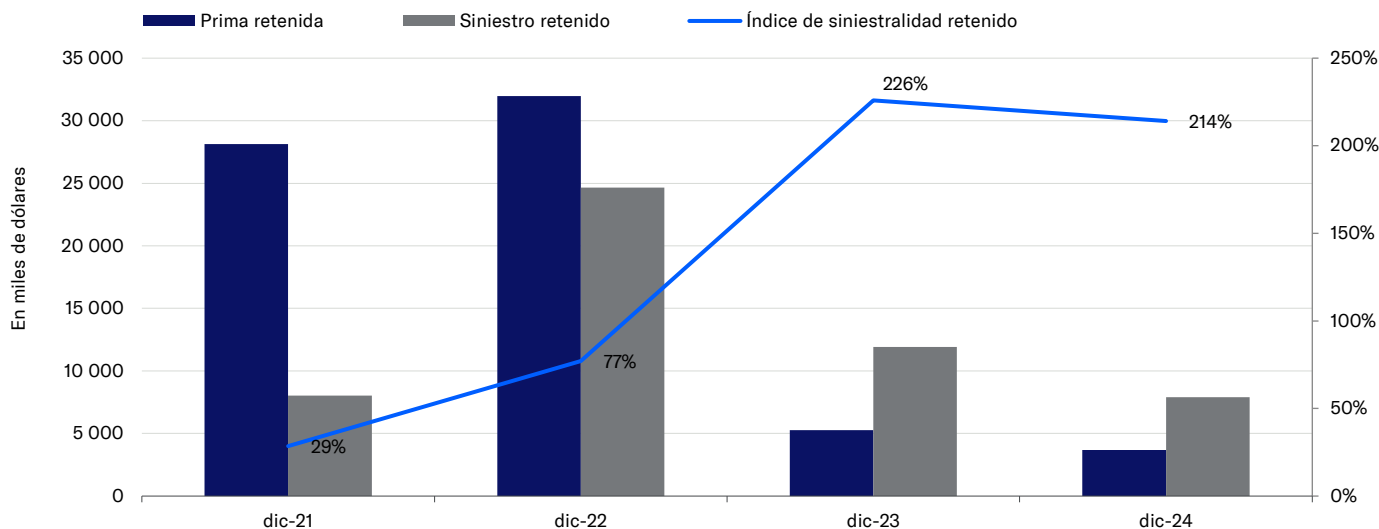
### Obligaciones suscritas al Seguro de Invalidez y Sobrevivencia alteran tanto los resultados como los indicadores de siniestralidad y gastos.

Al cierre de diciembre 2024, los siniestros brutos acumularon USD9,1 millones, los cuales disminuyeron un 33% anual, asociado con el seguro previsional. En este sentido, el indicador de siniestralidad bruta a prima emitida neta presentó una contracción al registrar 172% desde 217% en diciembre de 2023. Por su parte, el índice de siniestralidad incurrida sobre la prima devengada fue de 144%, aumentando de manera interanual (62% el año anterior) al considerar los ajustes por reservas. Los altos porcentajes derivan de la menor generación de ingresos dada la eliminación del seguro previsional. La Ley establece que se deberán pagar las obligaciones suscritas hasta la entrada en vigencia de la nueva normativa, por lo cual, la Compañía continúa registrando reclamos por este seguro.

Distribuida por ramo, la siniestralidad bruta estuvo concentrada, principalmente, en el seguro de invalidez y sobrevivencia (60%), seguido del colectivo médico hospitalario (18%), y colectivo de deuda decreciente (14%). Si bien los indicadores de siniestralidad se encuentran afectados por la alta participación que sostiene el seguro previsional en el total de reclamos que paga la Compañía, al excluir dicho seguro, el indicador de siniestralidad bruta a prima neta se ubica en 53%, aumentado de manera interanual (49% el año anterior) debido a la materialización del riesgo en los ramos de deuda y gastos médicos.

Atlántida Vida tiene como reto mejorar sus niveles de siniestralidad en la medida que los riesgos que suscribe estén diversificados, asegurar el crecimiento en la suscripción de primas, mantener un adecuado programa de reaseguro y gestionar de manera eficiente los siniestros provenientes del seguro previsional.

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



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

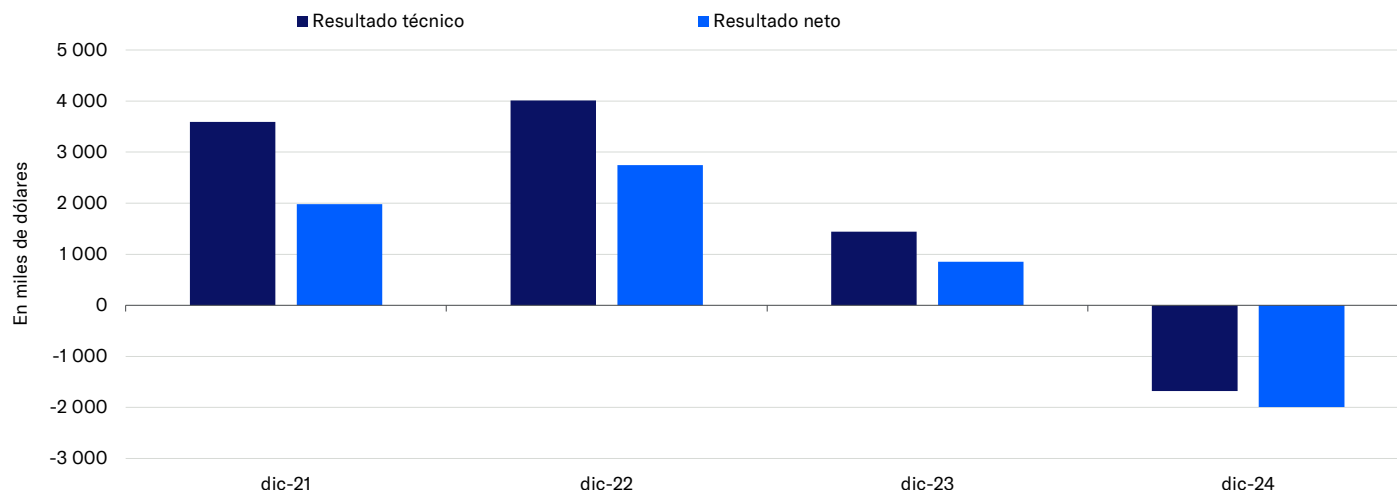
Referente a los gastos de suscripción totales (de adquisición netos y de administración), representaron 91% de las primas devengadas netas, porcentaje que se incrementó respecto al mismo periodo del año anterior (43% a diciembre de 2023) en respuesta a los crecimientos tanto de los gastos de adquisición y conservación (+31%) como de los gastos administrativos (+14%). Con base en los niveles mencionados en cuanto a siniestralidad y eficiencia operativa, la razón de gestión combinada fue de 235%, posicionándose muy por encima del 100% registrado por el sector al término del año 2024.

Asimismo, el resultado técnico fue negativo al corte de diciembre de 2024, totalizando -USD1,7 millones, luego de disminuir significativamente respecto a lo registrado en diciembre de 2023 (USD1,5 millones), impulsado principalmente por el comportamiento del seguro invalidez y sobrevivencia. Referente a las demás líneas, todas registraron utilidad técnica, resaltando los incrementos del colectivo salud y accidentes.

Por otro lado, si bien el desempeño del portafolio de inversiones aportó para que la Aseguradora mitigara el resultado técnico negativo, esto no fue suficiente puesto que, se registró una pérdida neta de USD1,99 millones al 31 de diciembre de 2024. De igual forma, dicho resultado afectó los retornos para el accionista (ROE) y sobre los activos (ROA), los cuales se ubicaron en -16% y -8% desde 7% y 3% a diciembre de 2023, respectivamente.

Atlántida Vida tiene como meta implementar estrategias que le permitan rentabilizar su mercado natural e incrementar la generación de primas netas en una industria altamente competitiva; aunado a un fuerte control de sus gastos operativos.

**FIGURA 5** Evolución del resultado neto.



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

#### **Adecuada calidad del portafolio de inversiones, el cual brinda cobertura a las obligaciones técnicas.**

Al corte de análisis, la Aseguradora presentó un portafolio de inversiones que totalizó USD15,3 millones y exhibió una disminución interanual del 32%, explicado por la menor constitución de reservas, en línea con la contracción reportada en la generación de primas. Los activos líquidos (disponibilidades más inversiones financieras) representaron un 73% de los activos totales y cubrieron en un 186% las reservas técnicas y un 149% los pasivos totales, superando el promedio de la industria de seguros (171% y 96% respectivamente).

El portafolio está constituido por fondos de inversión (31%), depósitos a plazo (30%) papel bursátil (22%), certificados de inversión (9%) y títulos emitidos por el Estado (7%), como los de mayor importancia. La cartera de inversiones proporciona a la Aseguradora ingresos financieros predecibles que contribuyen a diluir los gastos por reclamaciones de siniestros y administrativos.

Atlántida Vida presenta adecuados indicadores de gestión de liquidez, en razón de la capacidad de realización que muestran la mayoría de instrumentos que integran el portafolio de inversiones, los cuales permiten mitigar razonablemente potenciales indemnizaciones de asegurados. Asimismo, la Institución cuenta con flexibilidad financiera debido a sus programas de reaseguro.

#### **Adecuados indicadores de solvencia.**

El pasivo acumuló USD11,4 millones a diciembre de 2024, cifra menor en 14% respecto a lo observado un año atrás, asociado al menor dinamismo que han presentado las cuentas de reservas para siniestros, las cuales representan el 64% del pasivo total, y en conjunto con las demás reservas técnicas alcanzan el 80%. Cabe señalar que, al corte de análisis, Atlántida Vida no registra obligaciones financieras con instituciones nacionales ni extranjeras.

Por otro lado, el patrimonio totalizó USD11,7 millones, disminuyendo un 14% anual, explicado por el resultado del periodo. La relación de patrimonio a activos totales, se ubicó en 50%, muy similar al reportado el año anterior. Asimismo, el indicador de suficiencia patrimonial registró 89%, producto del comportamiento en las devoluciones del seguro previsional, encontrándose en cumplimiento según lo indicado por la regulación.

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

Atlántida Vida opera con una combinación adecuada de contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales definidos por línea de negocio. Las reaseguradoras que forman parte de su programa de reaseguro cuentan con prestigio internacional alto y riesgo de crédito bajo, por lo que, el riesgo de contraparte que enfrenta la Compañía está mitigado adecuadamente. Adicionalmente, la Aseguradora se beneficia de la experiencia de Atlántida Seguros de Honduras, la cual le proporciona el soporte para la negociación y contratación de reaseguros, favoreciendo el programa de coberturas y sus costos.

### Anexo 1 Tabla de principales indicadores

	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Primas Netas Suscritas (En miles de USD)	5.278	2.808	1.842	939	6.217
Primas Retenidas (En miles de USD)	3.686	1.990	1.308	700	5.273
Resultado Neto (En miles de USD)	-1.990	-142	322	386	853
Primas Netas como % del Total del Sector	0,6%	0,4%	0,4%	0,5%	0,7%
Índice de Siniestralidad Incurrida	144%	67%	61%	60%	62%
Indicador de gastos de suscripción	91%	83%	54%	43%	43%
Ratio de Gestión Combinada	235%	149%	114%	103%	104%
Retorno sobre Patrimonio del período	-16%	-1%	5%	7%	6%
Total Reservas a Pasivo	80%	85%	82%	88%	92%
Indicador de cobertura y calce de pasivos	2,2x	2,5x	2,6x	2,3x	2,1x

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

### Anexo 2 Gobierno Corporativo Atlántida Vida

Atlántida Vida se rige por sus estatutos, Código de Gobierno Corporativo, Código de Conducta y normativa legal que regulan su funcionamiento, ejerciendo las debidas actividades administrativas y de control para el mejor uso de los recursos institucionales. La Asamblea General de Accionistas es la autoridad máxima de la Aseguradora, en los estatutos se reconoce esta atribución al igual que sus funciones fundamentales y competencias para adoptar toda clase de acuerdos referentes a su gobierno y en general, a todas las medidas que reclamen el cumplimiento del interés común de los socios.

La Junta Directiva es elegida por la Asamblea General de Accionistas y está conformado por un mínimo de tres y un máximo de seis directores propietarios: un director presidente, director vicepresidente, director secretario, primer, segundo y tercero director en su orden, según sea el número de directores propietarios electos por la Junta General de Accionistas.

En opinión de Moody's Local El Salvador, la Aseguradora posee una buena estructura de Gobierno Corporativo, bajo una línea estratégica formalmente definida, acompañada de una adecuada gestión de riesgos favorecida por la aplicación de herramientas técnicas.

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

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

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

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

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

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

**Información Complementaria**

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas				
Entidad	EA-.sv	Negativa	EA.sv	Estable

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2020.



### Información considerada para la clasificación.

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

### Definición de las clasificaciones asignadas

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