

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6322024

Fecha: 30 de octubre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

Entidad	Clasificación Perspectiva	
	EA.sv	Estable

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

CONTACTOS

Yoanna Garita Araya
Associate Credit Analyst
ygarita@scriesgo.com

José Pablo López Barquero
Credit Analyst
jlopez@scriesgo.com

Marcela Mora Rodríguez
Associate Director -Credit Analyst
mmora@scriesgo.com

Jaime Tarazona
Rating Manager
Jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939

El Salvador
+503.2243.7419

Atlántida Vida S.A.

RESUMEN

SCRiesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo" (en adelante, SCR El Salvador) otorga la clasificación EA.sv como Entidad a Atlántida Vida S.A. (en adelante Atlántida Vida, la Aseguradora o la Compañía). La perspectiva se modifica a Estable, desde En Observación.

SCR El Salvador llevó a cabo la presente evaluación siguiendo la nueva Metodología de Clasificación de Riesgo de Compañías Aseguradoras, publicada en septiembre de 2024.

La clasificación asignada recoge favorablemente el soporte financiero, comercial, operativo, y logístico que podría recibir la Aseguradora por parte de su principal accionista (Grupo Atlántida) en caso que esta lo requiera para garantizar la suficiencia de capital y liquidez para operar.

Asimismo, el patrimonio brinda una capacidad adecuada de absorción de pérdidas ante dispersiones significativas en el costo por siniestros. No obstante, mayores niveles de rentabilidad permitirían a la Aseguradora mantener una base de capital amplia, sólida y de buena calidad.

Los activos de mayor liquidez conservan una disponibilidad alta para cubrir requerimientos de corto plazo, debido a la baja complejidad de los instrumentos y maduración corta, lo cual reúne características de bajo riesgo.

De igual forma, 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 otro lado, la clasificación otorgada se encuentra limitada por la afectación significativa en toda la estructura, dadas las primas dejadas de percibir por la póliza previsional, la cual dejó de ser obligatoria en diciembre de 2022. La concentración en dicho seguro impactó los principales indicadores de la Compañía, generando una contracción importante en el volumen de primas emitidas.

Aunado a lo anterior, la Aseguradora debe continuar reservando y cubriendo los siniestros reportados por parte del seguro de invalidez y sobrevivencia (seguro previsional) ya que por ley, se establece que se deberán pagar las obligaciones suscritas hasta la entrada en vigencia de la nueva normativa, lo cual afecta de manera importante el resultado técnico y su rentabilidad.

Atlántida Vida tiene como reto aumentar sus primas mediante la diversificación de ramos y los canales de comercialización, lo que contribuirá a alcanzar otros nichos, mitigar el impacto de la siniestralidad e incrementar su participación de mercado. SCR El Salvador dará seguimiento al cumplimiento e impacto de las estrategias planteadas por la Aseguradora.

Fortalezas crediticias

- Soporte financiero, comercial, operativo, y logístico por parte del Grupo Atlántida, a quien pertenece.
- Activos de mayor liquidez con una alta disponibilidad para cubrir requerimientos de corto plazo.
- Base patrimonial adecuada.
- Programa de reaseguro diversificado, con empresas de alta calidad crediticia y calificadas en categorías internacionales de riesgo "A" o superiores.

Debilidades crediticias

- La concentración de primas en seguro previsional ocasionó una afectación importante en la operación de la Compañía ante la eliminación de obligatoriedad del mismo.
- Canales de comercialización limitados.
- Oportunidades de mejora a nivel de eficiencia operativa y control de gastos.
- Alta vulnerabilidad ante cambios regulatorios lo que podría generar impactos adversos en la rentabilidad.
- Acotada participación de la Compañía en el mercado asegurador salvadoreño.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

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

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

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

Generalidades

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.

Con la autorización para el inicio de operaciones, Atlántida comenzó a ejecutar su plan comercial en 2020, enfocándose en cinco estrategias macro de comercialización de los productos, que involucra a diferentes socios comerciales: Banco Atlántida; Atlántida Capital; agentes independientes, corredurías y corredores y agencia *in-house*.

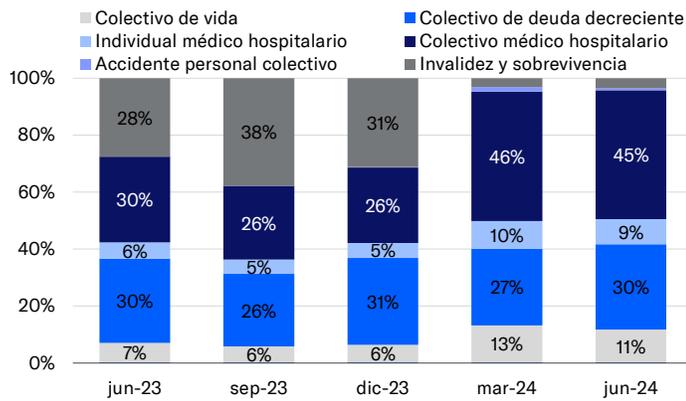
Dentro del mercado asegurador local, Atlántida Vida ocupa la posición 14 por tamaño de activos (2,2%) y por patrimonio (2,8%), mientras que por primas emitidas netas se ubicó en la posición 22 de un ranking de 23 aseguradoras, concentrando el 0,4% del primaje total.

Principales aspectos crediticios

Afectación en la generación de primas producto de la eliminación de obligatoriedad del Seguro Invalidez y Sobrevivencia por parte de las AFP's.

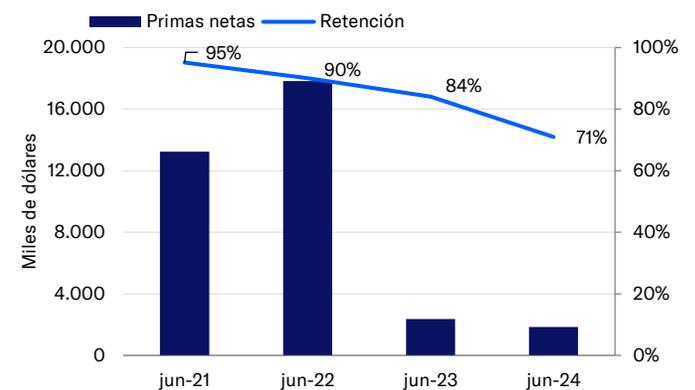
En los últimos períodos, la gestión de Atlántida Vida fue impactada por la eliminación del seguro de invalidez y sobrevivencia de las AFP, la imposición de nuevos impuestos y el aumento de los costos del reaseguro. En este sentido, las primas emitidas netas acumularon un saldo de USD1,8 millones al corte de análisis, cifra menor en 22,2% respecto a junio de 2023. No obstante, al separar la disminución por primas devueltas del seguro invalidez y sobrevivencia, la Aseguradora registró un aumento interanual del 3,5% impulsado por los seguros colectivo de salud, colectivo de vida e individual de salud.

GRÁFICO 1 Composición de primas directas por ramo



Fuente: Atlántida Vida / Elaboración: SCR El Salvador

GRÁFICO 2 Evolución de primas netas



Fuente: Atlántida Vida / Elaboración: SCR El Salvador

Obligaciones suscritas al Seguro de Invalidez y Sobrevivencia alteran el indicador de siniestralidad bruta a pesar de la disminución registrada

A junio de 2024, los siniestros brutos acumularon USD3,9 millones, cifra menor en 45,9% respecto al mismo período del año anterior. En este sentido, el indicador de siniestralidad bruta a prima emitida neta presentó una reducción al situarse en 216,3% desde 311,1% en junio de 2023. El alto porcentaje deriva 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.

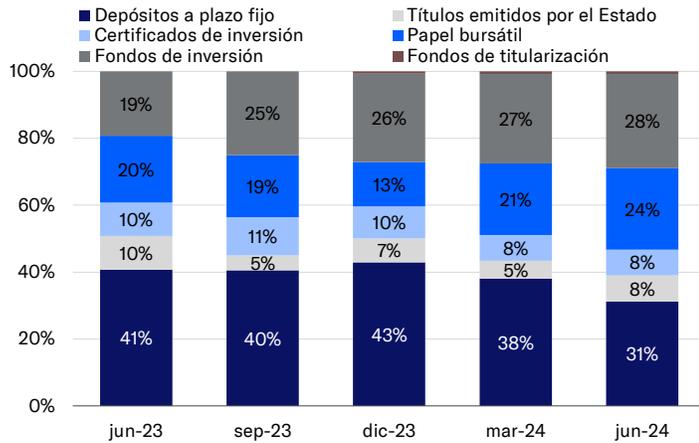
Distribuida por ramo, la siniestralidad bruta está concentrada en el seguro de invalidez y sobrevivencia (72,4%), seguido de colectivo médico hospitalario (17,1%), colectivo de deuda decreciente (6,8%) e individual medico hospitalario (3,0%) como los de mayor importancia. Los indicadores de siniestralidad 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 disminuye a 44,9%; mientras que, la siniestralidad incurrida entre las primas ganadas netas fue de 42,3%.

Atlántida Vida tiene como reto mejorar sus niveles de siniestralidad en la medida que los riesgos que suscribe estén diversificados, que el crecimiento en primas emitidas se apegue a políticas estrictas de selección y tarificación y que se sostenga un adecuado programa de reaseguro.

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

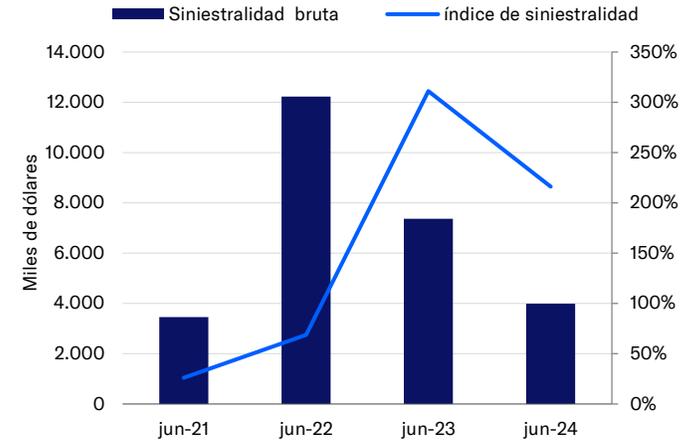
Al corte de análisis, la Aseguradora presentó un portafolio de inversiones que totalizó USD19,4 millones y exhibió una disminución interanual del 18,5%, explicado por la menor constitución de reservas, lo cual está en línea con la contracción reportada en la generación de primas. Los activos líquidos (disponibilidades más inversiones financieras) representaron un 85,8% de los activos totales y cubrieron en un 236% las reservas técnicas y un 193% los pasivos totales.

GRÁFICO 3 Composición de inversiones



Fuente: Atlántida Vida / Elaboración: SCR El Salvador

GRÁFICO 4 Evolución de la siniestralidad bruta



Fuente: Atlántida Vida / Elaboración: SCR El Salvador

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.

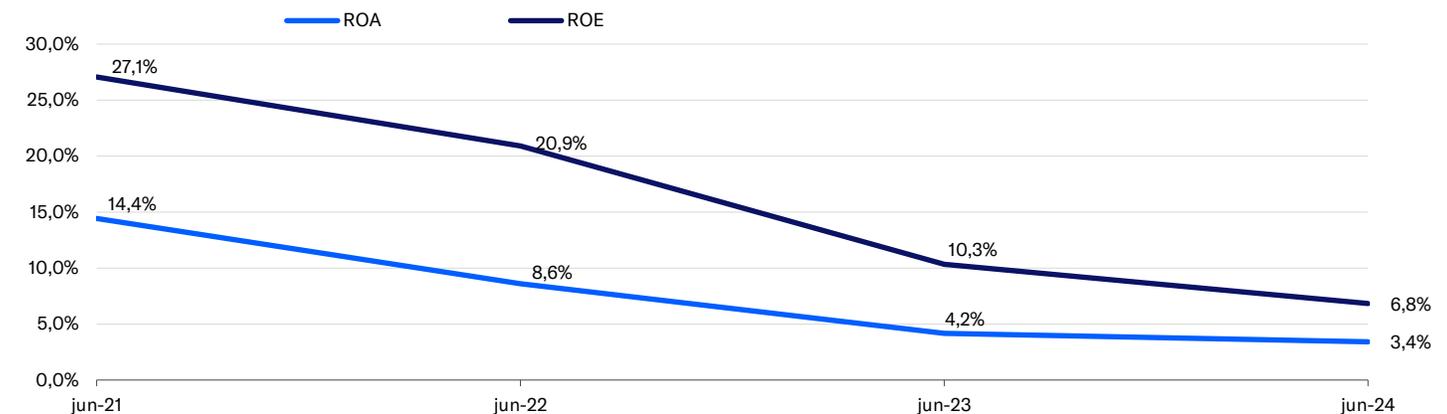
Contracción de la utilidad neta dado el comportamiento de las primas y el incremento en los costos operativos

El resultado técnico totalizó USD440,3 mil y presentó una contracción interanual del 49,3%, impulsado principalmente por el comportamiento del seguro invalidez y sobrevivencia. Referente a las demás líneas, todas registraron utilidad técnica, resaltando los incrementos del ramo colectivo vida y colectivo salud. Por su parte, el resultado operativo fue negativo debido al crecimiento de los gastos de administración (+11,4%) y los gastos de adquisición (+14,4%). Dichos movimientos generaron un índice combinado de 126,5%, provenientes del índice de siniestralidad incurrida (42,3%) y el índice de costos operativos (84,2%), aumentando respecto al mismo periodo del año anterior (103,0%).

Por su parte, el desempeño del portafolio de inversiones aportó para que la Aseguradora generara utilidades, luego de acumular USD322,3 mil al 30 de junio de 2024. No obstante, dicho resultado se contrajo un 39,3% anual, con lo cual, los retornos promedios para el accionista (ROE) y sobre los activos (ROA) se ubicaron en 6,8% y 3,4% desde 10,3% y 4,2% a junio de 2023, respectivamente.

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

GRÁFICO 5 Evolución de los indicadores de rentabilidad



Fuente: Atlántida Vida / Elaboración: SCR El Salvador

Los indicadores de Solvencia se registran adecuados

El pasivo acumuló USD11,2 millones a junio de 2024, cifra menor en 30,7% respecto a lo observado un año atrás, asociado al menor dinamismo que han presentado las cuentas de reservas para siniestros, las cuales representan el 72,6% del pasivo total, y en conjunto con las demás reservas técnicas alcanzan el 86,6%. Cabe señalar que, al corte de análisis, Atlántida Vida no registra obligaciones financieras con instituciones nacionales ni extranjeras.

Por otro lado, el patrimonio totalizó USD14,0 millones, aumentando interanualmente 4,8%, explicado por las partidas de reservas y patrimonio restringido. La relación de patrimonio a activos totales, se ubicó en 55,5% desde 45,2% en junio 2023. Asimismo, el indicador de suficiencia patrimonial registró 156,4%.

Si bien el patrimonio brinda una capacidad adecuada de absorción de pérdidas ante dispersiones significativas en el costo por siniestros, mayores niveles de rentabilidad permitirán a la Aseguradora mantener una base de capital amplia, sólida y de buena calidad.

Anexos

Anexo 1 Indicadores clave

	jun-24	mar-24	dic-23	sep-23	jun-23
Prima emitida (USD miles)	1 842,42	939,47	6 217,09	4 522,44	2 368,33
Prima retenida (USD miles)	1 307,62	700,01	5 273,24	3 913,66	1 991,75
Suficiencia patrimonial	156,41%	490,80%	30,21%	70,11%	304,16%
Reservas totales/ Prima retenida	81,61%	88,50%	91,94%	88,61%	93,46%
Siniestralidad retenida / Prima retenida	42,26%	22,14%	61,71%	62,65%	53,10%
Ratio de gestión combinada	126,45%	95,33%	102,32%	102,52%	103,05%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	6,84%	16,68%	7,28%	9,71%	10,35%

Fuente: Atlántida Vida / Elaboración: SCR 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 SCR 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 Resumen Macroeconómico El Salvador

Al primer semestre de 2024, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó el crecimiento de la actividad económica en 1.4%, lo que representa una desaceleración en relación al 3.0% estimado para el mismo periodo de 2023. La tendencia es resultado de la reducción en la producción en las actividades de construcción (-14.5%) e industria manufacturera (-0.5%).

Para el año 2024, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5%. La economía salvadoreña ha estado inmersa en un contexto de alta inflación, la cual ha desacelerado su evolución. A la fecha en mención, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó un incremento interanual de 1.5%, inferior al 3.8% registrado a junio de 2023. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.5%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+3.6%) y salud (+2.5%), presentaron los mayores aumentos durante el periodo.

Los flujos de remesas, históricamente han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. A junio de 2024, las remesas familiares totalizaron USD4,052.0 millones, experimentando un incremento del 0.8% en relación a junio de 2023 (USD4,018.6 millones). Por su parte, el comercio internacional de mercancías resultó en una posición deficitaria por USD4,579.8 millones, un aumento del 3.2% con respecto al mismo mes de 2023, resultado de la reducción del 12.9% de las exportaciones y el incremento del 0.1% en las importaciones. En términos de inversión extranjera directa (IED), al segundo trimestre de 2024, se registró un monto neto de USD177.2 millones, inferior a los USD390.6 millones en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado a la posición negativa de los flujos experimentados en el transporte y almacenamiento por USD186.9 millones.

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 9.8% a junio de 2024, favorecidos por el incremento en un 11.0% de los ingresos tributarios, que acumulan el 83.4% de los totales. Por su parte, el gasto del SPNF presentó un crecimiento del 12.2% en el primer trimestre de 2024. El gasto se concentra en un 87.9% en gasto corriente (+16.7%) y en 12.1% en gasto de capital (+12.7%). Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró el déficit total del SPNF por USD140.5 millones, que corresponde al 1.6% del PIB al cierre del segundo trimestre de 2024, superior al 0.4% registrado al mismo periodo del año anterior.

Anexo 4 Resumen Sectorial de Seguros El Salvador

A junio de 2024, la industria aseguradora en El Salvador está conformada por 23 compañías: 7 especializadas en seguros de daños, 9 en coberturas de personas y 7 de carácter mixto. El sector denota una alta concentración en las 5 aseguradoras de mayor tamaño, que representan el 52.0% de los activos totales: Sisa (12.4%), Sisa Vida (12.4%), Mapfre (10.1%), Acsa (9.1%) y Sura Vida (8.0%). Los activos totales del sector alcanzaron los USD1,139.9 millones, posterior a un crecimiento interanual del 6.7%, producto del dinamismo de las inversiones financieras y primas por cobrar. Por su parte, los pasivos experimentaron una expansión interanual de 5.5% soportado por las reservas técnicas, mientras que el patrimonio incrementó en 8.4%, vinculado al aumento de las utilidades retenidas.

Las primas emitidas netas totalizaron USD445.6 millones, y exhibió una expansión interanual del 6.2%. El sector se encuentra en un período de recuperación posterior las modificaciones en la Ley Integral del Sistema de Pensiones de 2022, que eliminaron la contratación obligatoria del seguro de invalidez y sobrevivencia por parte de las AFP's, lo cual se tradujo en disminuciones en el primaje de los seguros previsionales. No obstante, esto se compensó con el dinamismo de los seguros de incendio y líneas aliadas, y automotores, con crecimientos del 14.0% y 9.0%, respectivamente. La siniestralidad bruta disminuyó un 11.3%, principalmente por menores reclamos en los ramos de vida, accidentes y enfermedades. Esto condujo a un índice de siniestralidad bruta frente a las primas emitidas netas de 41.9%, inferior al 50.1% observado un año atrás.

En junio de 2024, los costos operativos netos aumentaron un 13.7%, alcanzando USD139.9 millones, lo que elevó el indicador de eficiencia operativa a 49.6% desde 46.5% en junio de 2023. Este incremento obedece a un mayor crecimiento de los costos operativos netos en comparación con el aumento de las primas retenidas netas (+6.8%), lo que implica una menor capacidad para diluir costos. La utilidad neta fue de USD32.6 millones, un 26.2% mayor que la registrada doce meses atrás, favorecida por la reducción de los siniestros netos retenidos y el crecimiento orgánico del sector. Esta condición resultó en una mejora de los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE), que se ubicaron en 5.9% y 14.0%, respectivamente.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Atlántida Vida				
Entidad	EA.sv	Estable	EA (SLV)	En Observación

SCRiesgo S.A. de C.V. "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 no auditados a junio de 2024, así como información adicional proporcionada por la Administración de la Entidad.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EA.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva Estable:** baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

SCRiesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo" agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA.sv a CCC.sv (de manera similar a las clasificaciones equivalentes de AA a C). El modificador "+" indica que la clasificación 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.

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación de riesgo de compañías aseguradoras - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://sriesgo.com/>

Declaratoria de importancia

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.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2024 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, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 www.moody.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 respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.