

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Extraordinaria: n.º 6042025

Fecha: 24 de enero de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA**Informe inicial completo**

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
Clasificación de Emisor	EAAA.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

Mario Hernández
Associate Director – Credit Analyst
mario.hernandez@moodys.com

José Lopez
Credit Analyst
jose.lopez1@moodys.com

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939

El Salvador
+503.2243.7419

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

RESUMEN

SCRiesgo, S.A. de C.V. (en adelante, Moody's Local El Salvador) otorga la clasificación EAAA.sv como Emisor a Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (en adelante, el emisor o IF Davivienda). La perspectiva de largo plazo es Estable.

Las clasificaciones otorgadas se basan en el potencial soporte que podría recibir el propietario último, Banco Davivienda, S.A. (en adelante Davivienda) en caso de ser requerido, domiciliado en Colombia y calificado internacionalmente por Moody's Ratings (LT Counterparty Risk Rating en Baa2, perspectiva estable y LT Bank Deposits Rating en Baa3 con una perspectiva negativa). En este contexto, la holding y sus subsidiarias forman parte de la estrategia de diversificación de Davivienda en la región centroamericana.

IF Davivienda es un holding que consolida las operaciones del Grupo Financiero Davivienda en El Salvador, compuesto por Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (en adelante Davivienda Sal, calificado con AAA.sv por Moody's Local El Salvador), Davivienda Seguros Comerciales Bolivar, S.A. (en adelante Davivienda Seguros), y Davivienda Servicios, S.A. de C.V. (en adelante Davivienda Servicios).

Las clasificaciones consideran el desempeño financiero consolidado de la institución, el cual está mayormente influenciado por el banco, que representa el 98% del activo consolidado a septiembre de 2024.

La calidad de los activos de IF Davivienda está estrechamente vinculada a la del banco. Davivienda Sal ha mantenido una calidad crediticia razonable, aunque ha mostrado leves presiones en 2024, con una cartera vencida del 2.3% a septiembre de 2024, impulsada parcialmente por las carteras de consumo, comparándose levemente por encima del promedio de deterioro del sistema bancario salvadoreño (1.8%). La cobertura de reservas se mantiene adecuada en un 128.2%.

La rentabilidad del holding también refleja la del banco, con una leve contribución positiva del negocio de seguros. La rentabilidad de Davivienda Sal es considerada moderada, con un ROE de 8.8% a septiembre de 2024, experimentando leves disminuciones debido a las presiones del costo de crédito (promedio de los últimos tres cierres fiscales: 11.0%). A nivel consolidado, el ROE de la institución fue del 9.5% a la misma fecha.

La institución mantiene un nivel de doble apalancamiento razonable, alcanzando el 109.2% al mes de septiembre de 2024. En cuanto a la posición de capital de su principal subsidiaria, este se considera uno de los aspectos con mayor margen de mejora en el perfil financiero. Al mes de septiembre de 2024, el indicador de adecuación de capital fue del 13.9%, similar al promedio de los últimos tres periodos fiscales, que fue del 14.4%. Moody's Local El Salvador prevé que los

riesgos a la baja en el capital sean mitigados por el potencial respaldo que pueda ofrecer Davivienda Col.

El fondeo de la entidad es coherente con la naturaleza de Davivienda Sal. Los depósitos del público representan el 82.4% del pasivo total consolidado. La flexibilidad financiera de la institución es adecuada, complementada por fuentes de fondeo al por mayor y acceso al mercado de deuda local. Además, la liquidez, compuesta por caja y portafolio de inversiones, es suficiente para cubrir el 62% de los depósitos a la vista (cuentas corrientes y de ahorro).

Fortalezas crediticias

- La pertenencia al grupo Davivienda Col proporciona acceso a soporte operativo y a la implementación de mejores prácticas internacionales.
- Desempeño mayormente estable en su historial reciente, favorecido por su franquicia local.
- Modelo de negocio razonablemente diversificado en ambos lados del balance.

Debilidades crediticias

- El aumento en el costo de los créditos a nivel del banco no ha permitido que la mejora en los márgenes se traduzca en una mayor rentabilidad.
- Concentración del portafolio de inversiones en títulos soberanos locales.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Las calificaciones se encuentran en el nivel más alto de la escala y, por lo tanto, no tienen potencial al alza.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Cambios en la opinión de la agencia en cuanto a la capacidad y/o disposición del accionista último de la institución para proporcionar soporte tendrían un impacto negativo en las calificaciones.
- Un deterioro del perfil intrínseco de las subsidiarias también podría afectar negativamente las calificaciones, especialmente si se evidencia un incremento sostenido en el deterioro crediticio que impacte los niveles de rentabilidad

Principales aspectos crediticios

Perfil de Compañía definido por principal subsidiaria.

Al representar el 98% de los activos consolidados, la entidad refleja en buena medida el riesgo crediticio y el desempeño financiero del banco. Davivienda Sal es una institución bancaria salvadoreña con una participación de mercado del 14.2% por activos al mes de septiembre de 2024, enfocada en la banca universal. Sus principales líneas de negocio son: cartera empresarial (42.8%), consumo (38.2%) y vivienda (19.0%). Fundada en 1885, es una de las entidades con mayor trayectoria en el sistema financiero de El Salvador. Desde 2012, el grupo forma parte del conglomerado internacional de Davivienda, cuya estrategia de diversificación incluye presencia en Centroamérica con subsidiarias en El Salvador, Costa Rica, Honduras y Panamá.

La agencia considera que el holding tiene potencial de recibir soporte de su matriz en Colombia, dada su alta integración al grupo y la dependencia de su viabilidad intrínseca en las subsidiarias operativas en El Salvador. A septiembre de 2024, IF Davivienda representaba el 7.5% de los activos consolidados del grupo regional.

En cuanto al gobierno corporativo, este se considera adecuado, respaldado por las prácticas del conglomerado internacional, evidenciadas en una buena capacidad de reporte y control de la operación salvadoreña. La alta administración del holding y subsidiarias posee un buen conocimiento de la industria financiera y ha mostrado estabilidad, lo que facilita la consecución de objetivos corporativos a largo plazo. La administración de riesgos es considerada adecuada, con estándares de colocación crediticia prudentes y alineados con los aplicados por el grupo en la región.

En cuanto a Davivienda Seguros, a septiembre de 2024, se mantenía como un competidor de tamaño moderado en el sector asegurador salvadoreño, con una participación de mercado del 4.0% por primas netas (diciembre 2023: 3.9% y septiembre 2023: 3.7%), ocupando el séptimo lugar entre 16 aseguradoras. El 83% de las primas de la entidad son suscritas a través del banco, evidenciando la alta dependencia e integración de las instituciones.

Calidad de activos razonable vinculada a Davivienda Sal.

A la luz de su modelo de negocio, la calidad de los activos del banco se mantiene razonable a pesar del reciente incremento en la morosidad. Al mes de septiembre de 2024, la cartera vencida representaba el 2.3% de la cartera bruta, en comparación con el 2.1% al cierre del ejercicio fiscal de 2023 y un promedio de 2.0% en los últimos tres cierres fiscales. Este aumento en la mora es moderado y, en nuestra opinión, la institución tiene la capacidad para manejarlo. Además, en el escenario base no se prevé que la tendencia alcista continúe en el horizonte de la calificación. Las coberturas se mantienen adecuadas, con un 128.2% a la misma fecha.

Davivienda Seguros, por su parte, posee un portafolio de inversiones de calidad crediticia adecuada. El 60% de las inversiones está compuesto por depósitos en instituciones bancarias locales y valores de deuda emitidos localmente. Adicionalmente, el 32% del portafolio corresponde a deuda soberana salvadoreña, y solo el 2.6% está constituido por emisiones soberanas extranjeras, principalmente notas del Tesoro de Estados Unidos.

Desempeño caracterizado por una rentabilidad moderada

El modelo de negocio y la franquicia local de la institución han permitido una generación de ingresos estable, aunque con presiones moderadas. Al mes de septiembre de 2024, el indicador de rentabilidad patrimonial consolidado calculado por la agencia fue de 9.5%, superior al ROE del banco (8.8%), lo que refleja la contribución de la línea de negocio adicional, como es el área de seguros. Sin embargo, estos niveles de rentabilidad están por debajo del promedio de los últimos tres cierres fiscales (11.5%). Uno de los principales factores de la reducción en rentabilidad ha sido el mayor costo de crédito debido al incremento en la constitución de reservas.

De manera favorable, el margen financiero ha mostrado una tendencia al alza, influenciado en parte por la evolución de las tasas de interés y una mayor colocación crediticia dentro del activo productivo. No obstante, las previsiones de reducciones de tasas a nivel internacional, especialmente en la segunda mitad de 2025, podrían poner presión en el margen financiero, lo que podría dificultar su mantenimiento. En el escenario base de la calificadora, se espera que la rentabilidad consolidada se mantenga estable, aunque esto dependerá de la administración del margen que logre realizar el banco en el corto plazo.

Capitalización también moderada, aunque suficiente para los riesgos asumidos.

La capacidad de absorción de pérdidas de la institución es considerada moderada, reflejada en un indicador de adecuación de capital regulatorio del 13.9% para Davivienda Sal. El capital del banco es identificado como uno de los factores con más margen de mejora dentro de su perfil financiero, aunque los riesgos a la baja están mitigados por el potencial soporte de su accionista mayoritario. La generación interna de capital se ve limitada por la rentabilidad moderada mencionada anteriormente.

La política de distribución de dividendos de la institución es del 50% de las utilidades, similar a la de otras entidades en la región. A nivel del holding, el indicador de doble apalancamiento fue del 109.2% al mes de septiembre de 2024, lo cual se considera razonable para su operación.

Flexibilidad financiera y cobertura de liquidez considerada buenas

La estructura pasiva de la institución se caracteriza por su modelo de negocio mayormente bancario y su participación de mercado en la plaza local. Los depósitos de clientes son la principal fuente de fondeo, representando el 82.4% del pasivo total. Esta fuente de financiamiento está bien diversificada, ya que los 20 mayores depositantes representan solo el 9.5% del total de depósitos. La segunda fuente de financiamiento proviene de emisiones de deuda en el mercado local, que constituyen el 7.2% del pasivo total. La institución ha demostrado un buen acceso al mercado de deuda, utilizando este medio de manera activa. Además, los préstamos al por mayor otorgados por instituciones financieras se distribuyen entre un amplio número de entidades locales e internacionales, así como por instituciones multilaterales.

La liquidez, aunque se ha reducido en los últimos años debido a una mayor colocación crediticia, se considera adecuada. Al mes de septiembre de 2024, los activos líquidos consolidados (caja e inversiones) representaban el 62.8% de los depósitos a la vista (cuentas corrientes y ahorro). Los niveles de liquidez y el potencial soporte de la casa matriz en cuanto a acceso a fondos mitigan los riesgos de descalce observados en las bandas menores a un año, una situación común en muchas entidades de la plaza local.

Anexo 1

Tabla 1 Indicadores Clave

Indicadores	Sep-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Provisiones para Pérdidas Crediticias	128.24%	128.69%	137.02%	139.54%	156.46%
Razón de Morosidad	2.30%	2.15%	1.90%	1.80%	1.98%
Suficiencia Patrimonial*	13.93%	14.79%	14.09%	14.17%	13.52%
Razón de Solvencia	10.69%	11.08%	10.67%	11.76%	10.55%
Rendimiento sobre el Patrimonio	9.47%	10.60%	12.29%	11.50%	10.16%
Margen Financiero	6.33%	5.76%	5.59%	5.41%	9.71%
Cobertura de Liquidez	62.8%	58.0%	56.9%	65.8%	74.5%

Fuente: Davivienda Sal / Elaboración: ML El Salvador *Suficiencia Patrimonial de Davivienda Sal.

Anexo 2

Entorno Operativo del Sistema Financiero Salvadoreño

En el tercer trimestre de 2024, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó que se habría logrado un crecimiento económico de 1.6%, desacelerando desde el 3.6% del mismo periodo en 2023. Esta tendencia se debe a la reducción en la construcción (-14.5%) y la industria manufacturera (-0.5%). Para 2024, el BCR proyecta un crecimiento entre 3.0% y 3.5%, impulsado por la seguridad pública, estabilidad en remesas y fomento turístico. Por otra parte, la inflación se desaceleró, evidenciado en un IPC interanual de 0.6%, inferior al 3.0% de septiembre de 2023.

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 a 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 apoyan la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en diciembre de 2024, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció un acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD 1,400 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.

En cuanto al sistema bancario salvadoreño, durante 2024 este tuvo un desempeño favorable, impulsado por una recuperación en la colocación crediticia (+8.3% de crecimiento interanual a noviembre de 2024) y una tendencia positiva en los márgenes, mientras que la calidad de los activos se mantuvo estable (1.8% de cartera vencida a noviembre de 2024). Para 2025, un entorno internacional con tasas de interés a la baja podría moderar las mejoras en las márgenes observadas en los últimos años. Sin embargo, las entidades más grandes del sistema financiero, con mejor acceso a financiamiento internacional y en vista de las recientes mejoras en la percepción del riesgo país, podrían estar en una mejor posición para mantener su rentabilidad.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior	
Inversiones Financieras Davivienda, S.A.	Clasificación de Emisor	EAAA.sv	Estable	-	-

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 24 de enero de 2025.

Información considerada para la clasificación.

Para el presente informe se utilizaron estados financieros auditados para los cierres fiscales 2023 al 2020, y estados financieros intermedios no auditados para el mes de septiembre 2024.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EAAA.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
- **Perspectiva Estable:** baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

Moody's Local El Salvador agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del

Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes

Metodología Utilizada.

→ La Metodología de clasificación de Instituciones Financieras de Crédito - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

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

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE 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 ni 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 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.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.