

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6942025

Fecha: 29 de septiembre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
Emisor	EAA-.sv	Estable
PBFEDECRED1 Largo Plazo sin Garantía	AA-.sv	Estable
PBFEDECRED1 Largo Plazo con Garantía	AA.sv	Estable
PBFEDECRED1 Corto Plazo sin Garantía	N-1.sv	-
PBFEDECRED1 Corto Plazo con Garantía	N-1+.sv	-

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

CONTACTOS

Rolando Martínez
Director Credit Analyst
rolando.martinez@moodys.com

Nadia Calvo
Sénior Credit Analyst
nadia.calvo@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939

El Salvador
+503.2243.7419

Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R. L. de C. V.

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma la clasificación EAA-.sv como Emisor a Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R. L. de C. V. (en adelante FEDECREDITO). Adicionalmente, afirma la clasificación del programa PBFEDECRED1 en AA-.sv a las emisiones de largo plazo sin garantía, en AA.sv a las emisiones de largo plazo con garantía, en N-1.sv en el corto plazo sin garantía y en N-1+.sv al corto plazo con garantía. La perspectiva de las clasificaciones de largo plazo es Estable.

Las clasificaciones de FEDECREDITO consideran su posición líder en el sistema de cajas de crédito y banco de los trabajadores, conformado actualmente por 54 entidades. Dentro del sistema, FEDECREDITO actúa como financiera de segundo piso, así como proveedora de servicios financieros y tecnológicos, y coordinadora de iniciativas estratégicas de las entidades miembros. Además, tiene funciones de autorregulación para 50 de sus entidades socias.

La cartera de FEDECREDITO destaca por su historial sin morosidad, sin reportar castigos ni reestructuraciones, pese a la concentración alta por deudor individual aunque en cumplimiento con límites normativos. FEDECREDITO mitiga este riesgo mediante el monitoreo continuo de la calidad crediticia de estos deudores, calificados en categorías regulatorias sanas y respaldados por garantías prendarias. Con reservas prudenciales al 1% de la cartera bruta y un sólido patrimonio, Moody's Local prevé que la entidad mantendrá una buena capacidad de absorción de pérdidas.

FEDECREDITO mantiene una capitalización sólida debido a la acumulación constante de utilidades, y aportaciones de socios, e influenciada en 2025 por la contracción del crédito debido a una menor demanda,. A junio de 2025, la solvencia patrimonial fue de 37.2%, superando el 35.8% de diciembre de 2024.

La rentabilidad de FEDECREDITO es alta y consistente, debido a la eficaz gestión de ingresos y gastos financieros, con un adecuado calce de tasas de interés y generación de ingresos por servicios. A junio de 2025, el ROAE fue del 14.6%, y Moody's Local anticipa que seguirá elevada en el corto plazo.

FEDECREDITO se fondea a través de obligaciones con instituciones internacionales, recursos propios y la captación de depósitos de sus socios, con alta concentración por su naturaleza cooperativa de segundo piso. Además, canaliza recursos de acreedores institucionales para atender las necesidades de financiamiento de sus socios. En 2025, la liquidez aumentó, con un indicador de cobertura del 102.1% a junio, y Moody's Local espera que mantenga un buen nivel de liquidez, aún frente a cambios regulatorios potenciales.

Fortalezas crediticias

- Posición central y consolidada en el sistema de cajas de crédito y banco de los trabajadores, que deriva en un mercado cautivo que permite generar ingresos estables.
- Calidad de activos sobresaliente, reflejada en la ausencia de deterioro de cartera a lo largo de las últimas décadas.
- Exposiciones de riesgo de mercado bajas, dada la alineación entre las condiciones de su fondeo institucional y las de los préstamos otorgados.

Debilidades crediticias

- La concentración en clientes individuales es elevada, dada su naturaleza de intermediario financiero de segundo piso, lo que vincula su crecimiento a la demanda de crédito por parte de sus entidades socias.
- Exposición a riesgo de contagio o reputacional, en caso de deterioro de alguna de sus entidades socias, cuyo apetito de riesgo podría ser más alto que el de la Federación.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Si la entidad mantiene indicadores adecuados de liquidez y capitalización, así como créditos sin morosidad, incluso ante la implementación de cambios normativos potenciales.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Debilitamiento significativo en la métrica de cobertura de liquidez, junto a una reducción de la captación en sus diversas fuentes de financiamiento.
- Una reducción significativa de los indicadores de adecuación y solvencia, reflejando una pérdida en la capacidad de absorber pérdidas.

Principales aspectos crediticios**Entidad de Segundo Piso, Líder del Sistema Fedecrédito**

La Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V. (FEDECREDITO) lidera el sistema de 47 cajas de crédito y 7 bancos de los trabajadores, cuyo enfoque principal es ofrecer productos y servicios financieros a los sectores de microcrédito, pequeñas y medianas empresas (PYMES) y banca minorista, áreas generalmente desatendidas por la banca comercial. FEDECREDITO actúa como financista de segundo piso para sus entidades socias, gestionando sus reservas de liquidez, coordinando iniciativas estratégicas y apoyando a entidades afiliadas, entre ellas Seguros Fedecrédito, S.A. y Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas. Dada su posición dentro del sistema, la Federación tiene una generación de ingresos estable, aunque su crecimiento potencial está vinculado al volumen de negocios de sus entidades socias.

Moody's Local considera que FEDECREDITO cuenta con estándares y un marco de gobierno corporativo apropiado a su naturaleza cooperativa, sin concentración en su estructura de propiedad. El Consejo Directivo está integrado por 16 miembros, incluyendo propietarios, suplentes, y un miembro independiente, quienes, al igual que su plana gerencial, poseen una experiencia amplia en el sector. Los órganos de gobernanza y de gestión han demostrado eficacia al implementar mecanismos de autorregulación que permiten identificar y mitigar riesgos potenciales en las entidades asociadas, evitando así impactos negativos en las finanzas de la Federación.

Alta calidad de préstamos, con historial sin morosidad, pese concentración elevada

La cartera de préstamos de FEDECREDITO destaca por su historial sin morosidad en los préstamos otorgados a sus entidades socias, sin reportar castigos ni reestructuraciones de préstamos. A pesar de que su principal riesgo de activos proviene de una alta concentración por deudor individual, característica de su función como financiador de segundo piso, la entidad gestiona este riesgo con eficacia. Los 25 mayores deudores representan el 87% de la cartera bruta y 1.5 veces su patrimonio, aunque ningún deudor excede el 10% de la cartera bruta ni el 15% del patrimonio total.

Para mitigar este riesgo, FEDECREDITO monitorea la calidad crediticia de estos deudores, todos calificados en la categoría regulatoria A1 y sus créditos respaldados por garantía prendaria. Además, la entidad ha constituido reservas prudenciales que, a junio de 2025, equivalen al 1.2% de la cartera bruta, y cuenta con un patrimonio sólido que favorece su capacidad de absorber pérdidas. Con base en estos factores, Moody's Local prevé que la Federación mantenga su cartera sin préstamos deteriorados y siga siendo una de las fortalezas de su perfil crediticio.

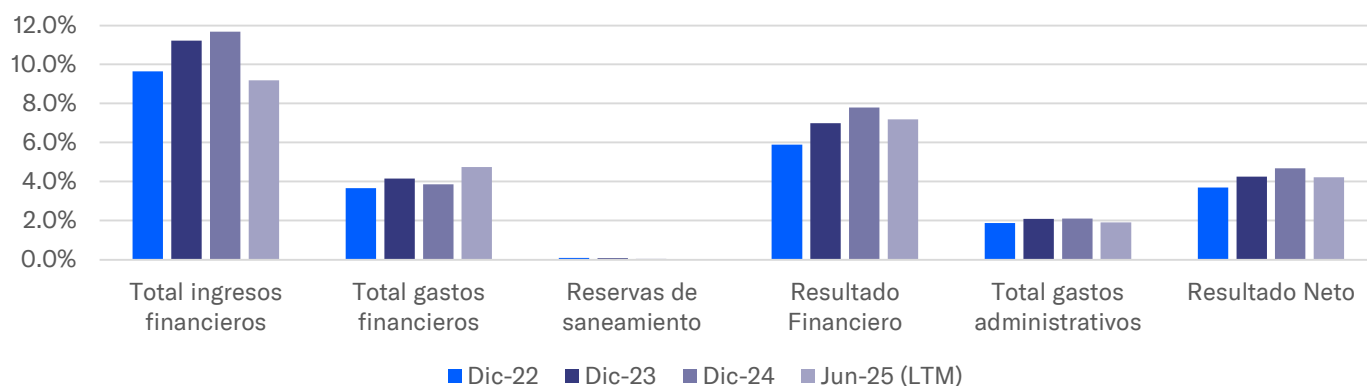
Capitalización Sólida

Moody's Local prevé que FEDECREDITO mantendrá indicadores de capitalización sólidos, teniendo en cuenta su estrategia de largo plazo de acumulación continua de utilidades, con una distribución de dividendos que promedia el 40% de las ganancias del período. A junio de 2025, el indicador regulatorio de solvencia patrimonial alcanzó 37.2%, superando el 35.8% registrado en diciembre de 2024.

Rentabilidad Consistente

FEDECREDITO mantiene una rentabilidad alta y consistente, gracias a la gestión de ingresos y gastos financieros. Esto se debe al calce adecuado de tasas de interés entre sus operaciones activas y pasivas, así como a la significativa generación de ingresos por servicios financieros. La destacada calidad de sus préstamos resulta en un gasto por provisiones inmaterial, mientras que su gestión administrativa es eficiente. A junio de 2025, el rendimiento patrimonial (ROAE) fue del 14.6%, una disminución respecto al promedio de 15.8% de los últimos tres años, atribuida principalmente a la reducción del margen financiero por la disminución de la cartera de préstamos y el aumento de liquidez. No obstante, Moody's Local prevé que la rentabilidad de la institución se mantenga elevada en el futuro previsible.

FIGURA 1 Evolución de Rentabilidad



Fuente: FEDECREDITO / Elaboración: Moody's Local. / Jun-25: LTM: Últimos doce meses.

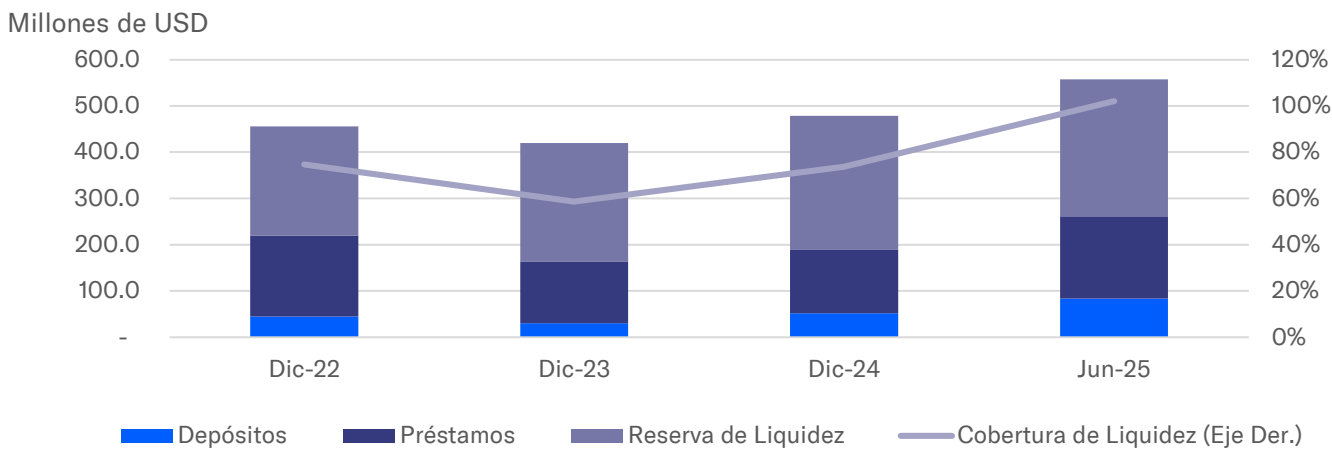
Estructura pasiva estable y cobertura de liquidez alta

El fondeo de FEDECREDITO está integrado principalmente por la reserva de liquidez de sus entidades socias. Aunque esta financiación está concentrada en un número limitado de entidades, el retiro de fondos está sujeto a situaciones de contingencia de liquidez. En tal escenario, Moody's Local considera que la Federación dispone de liquidez suficiente para gestionar esta contingencia.

FEDECREDITO canaliza recursos de acreedores institucionales, tanto locales como internacionales, para financiar a sus entidades socias con términos de plazo y pagos alineados, lo que ayuda a mitigar riesgos de liquidez y mercado. Además, capta depósitos de sus entidades, con una alta concentración debido a su estructura cooperativa de segundo piso, donde los 20 mayores depositantes representan el 80.4% del total. Esta concentración puede generar mayor volatilidad en comparación con la banca comercial.

La elevada liquidez de FEDECREDITO mitiga significativamente el riesgo asociado a la concentración de depósitos. En 2025, la liquidez aumentó gracias al crecimiento sostenido de depósitos y financiamientos, mientras la demanda de crédito por parte de las entidades socias disminuyó. A junio de 2025, el indicador de cobertura de liquidez aumentó a 102.1% desde el 73.7% de diciembre de 2024, manteniendo un calce de plazos acumulado positivo en todas las bandas temporales. Moody's Local considera que este nivel de liquidez podría reducirse, debido a potenciales cambios normativos, aunque se espera que mantengan un buen nivel.

FIGURA 2 Estructura de Fondeo y Cobertura de Liquidez



Fuente: FEDECREDITO / Elaboración: Moody's Local. Cobertura de liquidez = activos líquidos sobre depósitos y reserva de liquidez.

Clasificación de Deuda

FEDECREDITO posee un programa de emisión de deuda denominado PBFEDECRE1, con un límite autorizado de hasta USD30 millones. Este programa permite realizar emisiones en tramos de corto y largo plazo, las cuales pueden contar con garantía, con una cobertura de cartera del 125%, o ser no garantizadas.

Las clasificaciones de la deuda no garantizada a largo plazo se alinean con las del emisor, reflejando la misma probabilidad de incumplimiento. Mientras tanto, los segmentos garantizados a largo plazo reciben una clasificación un escalón superior, indicando una expectativa de mejor recuperación en caso de incumplimiento. En el corto plazo, las clasificaciones siguen la equivalencia de las de largo plazo y a su vez incorporan la sólida posición de liquidez de FEDECREDITO. Los tramos sin garantía se clasifican con un N-1.sv, mientras que los garantizados alcanzan, N-1+.sv. el más alto de la escala para el corto plazo.

Programa	Tipo de Instrumento	Monto Global	Saldo Vigente	Garantía*	Plazo	Series
PBFEDECRED1	Papel bursátil	USD30.0 millones	USD8.0 millones	Con y sin garantía específica	Hasta 5 años	4, 6, 8, 9, 10, 11 y 12

Fuente: FEDECREDITO y Bolsa de Valores de El Salvador / Elaboración: Moody's Local. Información al 31 de agosto de 2025.

Anexo 1.
Tabla 1 Indicadores Clave

Indicadores	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Razón de Morosidad	0%	0%	0%	0%
Suficiencia Patrimonial	37.2%	35.8%	33.9%	31.9%
Razón de Solvencia	25.9%	28.2%	27.3%	23.4%
Rendimiento sobre el Patrimonio	14.6%	15.7%	15.3%	15.4%
Margen Financiero	4.8%	5.3%	4.5%	4.0%
Cobertura de Liquidez	102.1%	73.7%	58.6%	74.7%

Fuente: Estados Financieros de FEDECREDITO / Elaboración: Moody's Local

Anexo 2.
Entorno Operativo del Sistema Financiero Salvadoreño

Moody's Ratings proyecta que El Salvador cerrará 2025 con un crecimiento económico cercano a 2%, el más bajo de Centroamérica. Este crecimiento refleja una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, que anteriormente impulsó la economía, ha moderado su ritmo de expansión, mientras la construcción mantiene su dinamismo. Por su parte, la agricultura sigue siendo relevante por su aporte a las exportaciones, aunque continúa vulnerable a factores climáticos y a la volatilidad de los precios internacionales. El turismo ha sido importante en la generación de divisas y en la creación de empleo local, mientras que las remesas, que han alcanzado valores récord en varios meses de 2025, han sostenido el consumo interno y la solvencia de los hogares.

En noviembre de 2024, Moody's Ratings mejoró la calificación crediticia del país a B3 desde Caa1, con perspectiva estable. Esta mejora se fundamentó en el fortalecimiento de la seguridad, avances en la liquidez del gobierno y una política económica más técnica. No obstante, en ese momento persistían limitaciones en la capacidad de pago de la deuda, así como desafíos institucionales y de gobernanza. La aprobación del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en febrero de 2025 ha contribuido a mejorar las perspectivas económicas a mediano plazo. Esto se ha traducido en una reducción del perfil de riesgo del país, mejores condiciones crediticias y una percepción reforzada de estabilidad macroeconómica y solvencia, apoyada por el incremento gradual de la reserva de liquidez.

El sistema bancario mantiene una expansión sostenida. A junio de 2025, los activos totales crecieron cerca de 6.6% interanual, impulsados por la colocación de nuevos créditos tanto a personas como a empresas. A pesar de que el indicador de préstamos vencidos se mantuvo en 1.5%, con una cobertura de reservas de 154.9%, persiste la necesidad de monitorear la calidad de los activos en sectores vulnerables. Por otra parte, el crecimiento de los depósitos, superior a 12%, ha favorecido los altos niveles de liquidez del sistema. En promedio, estos niveles superan los requerimientos regulatorios establecidos, por lo que se espera que el sistema financiero continúe mostrando una posición sólida de liquidez, respaldada por el crecimiento de los depósitos.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R. L. de C. V. (FEDECREDITO)				
Emisor de Largo Plazo	EAA-.sv	Estable	EAA-.sv	Estable
PBFEDCRE1 Largo Plazo sin Garantía	AA-.sv	Estable	AA-.sv	Estable
PBFEDCRE1 Largo Plazo con Garantía	AA.sv	Estable	AA.sv	Estable
PBFEDCRE1 Corto Plazo sin Garantía	N-1.sv	-	N-1.sv	-
PBFEDCRE1 Corto Plazo con Garantía	N-1+.sv	-	N-1+.sv	-

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 31 de octubre de 2024.

Información considerada para la clasificación.

Para el presente informe se utilizaron estados financieros auditados para los cierres fiscales 2024 al 2022, y estados financieros no auditados al 30 de junio de 2025. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EAA.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy 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 y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
- **AA.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **N-1.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada 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.

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 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, 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.