

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6222026

Fecha de informe: 24 de abril de 2026

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)

Clasificación Perspectiva		
Clasificación de fondo inmobiliario	EA+	Positiva
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.sv	-

(\*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

## CONTACTOS

Nancy Rodríguez Bejarano

Credit Analyst

[nancy.rodriguez@moodys.com](mailto:nancy.rodriguez@moodys.com)

René Medrano

Ratings Manager

[rene.medrano@moodys.com](mailto:rene.medrano@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica

+506.4102.9400

El Salvador

+503.2243.7419

Panamá

+507.214.3790

# Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progresas +

## RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma la clasificación crediticia en EA+ del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progresas+ (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Atlántida Capital, S.A. (en adelante, la Gestora). La perspectiva de la clasificación cambia a Positiva desde Estable. Asimismo, se afirma la evaluación de riesgo de mercado en MRA2.sv.

La clasificación asignada se sustenta en la estabilidad del flujo de ingresos del Fondo, el cual se ve favorecido por la inexistente mora en los pagos y un nivel de ocupación cercano al 100%. Además, el Fondo mantiene un adecuado nivel de endeudamiento (0.19 veces a diciembre de 2025), contribuyendo así a la solidez financiera del Fondo.

La perspectiva positiva responde a la evolución favorable del Fondo y la consolidación de sus operaciones, lo que aunado a la estabilidad en su flujo de ingresos, brinda una adecuada cobertura de sus obligaciones. Si estas condiciones continúan, la calificación podría mejorar a corto o mediano plazo.

Por su parte, la clasificación se ve limitada por la baja diversificación de inmuebles por actividad económica, donde el 68% del portafolio de inmuebles está colocado en dos sectores económicos (oficinas y bancos), además de la moderada concentración de los ingresos por inmueble e inquilino. No obstante, dicha concentración no implica un incumplimiento a lo establecido en la política de inversión del Fondo.

Por último, es importante reconocer la susceptibilidad del sector de alquiler de inmuebles a los ciclos económicos, lo que significa que el rendimiento del Fondo puede verse afectado por fluctuaciones en la economía, impactando potencialmente la rentabilidad y el valor de los inmuebles.

## Perfil del Fondo

El Fondo está dirigido a personas naturales o jurídicas que deseen manejar su inversión en el mediano o largo plazo, que no necesiten liquidez inmediata, con una tolerancia media-alta al riesgo y con previa experiencia en el Mercado de Valores. El Fondo tiene plazo de duración de 30 años y el objetivo de inversión son inmuebles ubicados en el territorio salvadoreño. Asimismo, puede invertir en títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño hasta un máximo de 20% de la cartera, tanto del sector público como del sector privado, así como en certificados de depósitos a plazo fijo, cuotas de participación en fondos de inversión abiertos, cuentas de ahorro y corrientes.

A la fecha de análisis, el Fondo contaba con 12,048 del cuotas de participación, las cuales se mantuvieron sin variación respecto al cierre del 2024. A diciembre de 2025, el mayor inversionista concentró el 33.2% del patrimonio y los primeros 5, el 90.4%.

**Información general sobre el Fondo al 31 de diciembre de 2025**

<b>Objetivo de Fondo</b>	Inmobiliario
<b>Tipo de Fondo</b>	Cerrado
<b>Activo total (USD)</b>	86.59 millones
<b>Valor cuota (USD)</b>	5,975.6663
<b>Horizonte</b>	Largo plazo
<b>Moneda</b>	Dólares
<b>Nº de Inversionistas</b>	74
<b>Rendimiento diario anualizado (promedio semestral)</b>	5.28%
<b>Área arrendable</b>	55,636.87 m2
<b>Porcentaje de ocupación</b>	98.53%
<b>Nivel de endeudamiento</b>	0.19 veces

**Información general sobre la Gestora al 31 de diciembre de 2025**

<b>Gestora</b>	Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión
<b>Grupo económico</b>	Conglomerado Financiero Atlántida
<b>Monto total patrimonio administrado (USD)</b>	693.71 millones
<b>Participación en el mercado de Fondos</b>	36.6%

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

**Fortalezas crediticias**

- Respaldo técnico, financiero y logístico del Grupo Atlántida. Además, la Gestora cuenta con herramientas de análisis para la gestión integral de riesgos.
- El flujo de ingresos del Fondo se ve favorecido por la nula mora que registran y el alto nivel de ocupación de los inmuebles.
- Bajo nivel de apalancamiento que contribuye a una menor participación gastos financieros en relación con los ingresos del Fondo.

**Debilidades crediticias**

- Baja diversificación de los inmuebles por actividad económica.
- Moderada concentración de los ingresos por inmueble e inquilino.

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

- Incremento de la diversificación de los inmuebles por sector económico.
- Disminución en la concentración por inversionista.
- Tendencia creciente en los niveles de rentabilidad del valor cuota del Fondo, sumado a una acotada volatilidad en las mismas.

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

- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario que se plasmen en un ajuste a la baja en los precios de alquiler y/o en el aumento en la desocupación, resultando en un deterioro significativo de la rentabilidad esperada para los inversionistas.

- Tendencia al alza de la mora y de la desocupación de los inmuebles del portafolio, ya que impactaría el flujo de ingresos de los inversionistas.
- Incumplimiento de lo establecido en el Prospecto de Inversión del Fondo.

### **Perspectiva**

- La perspectiva positiva se asigna en respuesta a la evolución del Fondo desde el inicio de sus operaciones, la consolidación de sus actividades y la estabilidad de su flujo de ingresos, lo que a su vez le ha permitido mantener niveles adecuados de cobertura para sus obligaciones y cargos fijos. Lo anterior asociado también al buen desempeño del Fondo en términos de ocupación y ausencia de morosidad. Si este comportamiento favorable persiste, podría traducirse en una mejora en la calificación en el corto o mediano plazo.

### **Principales aspectos crediticios**

#### **Variaciones en los activos debido a la adquisición y venta de propiedades durante el segundo semestre de 2025, así como la plusvalía generada por la revalorización de inmuebles**

Al cierre de 2025, el Fondo reportó activos totales por USD86.59 millones, monto que creció en 1% anual principalmente dados los movimientos en las propiedades de inversiones y el efectivo, lo anterior considerando la venta de un inmueble en el tercer trimestre de 2025 y la compra de un inmueble en el último trimestre del año. Además, se registró una plusvalía de USD982.68 miles derivada de la revalorización de inmuebles.

Por su parte, los pasivos del Fondo sumaron USD14.59 millones, los cuales se redujeron en 2% ante la disminución en los préstamos por pagar, siendo estos la partida más relevante del pasivo (90% del total). La norma define un límite legal del nivel de endeudamiento a 2 veces el patrimonio, a la fecha dicho ratio se registró holgadamente por debajo de lo establecido (0.19 veces). Por su parte, la deuda financiera neta a EBITDA se ubicó en 1.8 veces (x), mientras que la cobertura de cargo fijo (EBITDA a gasto financiero) en 3.9x, niveles que se consideran adecuados.

El patrimonio del Fondo registró un monto de USD71.99 millones, con un crecimiento semestral del 1%, impulsado principalmente por el patrimonio restringido, este último es resultado de la plusvalía de los inmuebles en los que ha invertido el Fondo y de ingresos devengados y no percibidos. Las cuotas de participación representaron el 90% del patrimonio.

El Fondo reportó una utilidad de USD4.89 millones al cierre de diciembre de 2025, cifra que aumentó en 2% anual, en respuesta principalmente al aumento en otros ingresos, movimiento que respondió principalmente a la ganancia por la venta de un inmueble. Los ingresos de operación se mantuvieron muy similares a los registrados al año anterior y los gastos operativos por su parte registraron una disminución de 5% anual. El margen neto fue de 59.0% (dic 2024: 57.9%), además, la cobertura de ingresos por arrendamientos sobre los gastos financieros resultó en 5.6 veces, inferior al 7 veces del año anterior, como resultado de un mayor incremento en el pago de intereses sobre los ingresos por alquiler.

Puntualmente, los ingresos acumulados registraron USD8.46 millones, luego de incrementarse en 2.5% anual. Referente a los gastos acumulados, presentaron un monto de USD3.58 millones, los cuales aumentaron en 3.0% anual.

#### **Portafolio de inversiones compuesto por inmuebles ubicados en zonas de alta plusvalía**

Al cierre de 2025, el Fondo registró 22 propiedades inmobiliarias con un valor contable total de USD72.13 millones y un área arrendable de 55,636.87 m<sup>2</sup>. Destinadas en un 47% para uso de oficinas, 21% a bancos, 15% a restaurantes, 11% corresponde a una administradora de fondos de pensiones (AFP), 4% a comercio y el 2% restante a industria. Los inmuebles poseen un nivel de ocupación global del 98.53%.

De acuerdo con los avalúos realizados en el último año, se obtuvo un incremento de USD982.68 mil en el valor de los inmuebles. La evolución de las inversiones ha permitido ampliar los niveles de diversificación y aumentar la participación de inquilinos en sectores económicos diferentes al arrendamiento de oficinas, acorde a los objetivos y las disposiciones en la política de inversión del Fondo.

Asimismo, de acuerdo a la normativa local, el Fondo puede invertir hasta un 20% de la cartera en activos financieros, como mecanismo de cobertura ante el riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el efectivo y equivalente de efectivo representó un 6% del total de activos, estos recursos se mantienen para cumplir con los compromisos de pago a corto plazo más que para propósitos de inversión. Por su parte, un 10% del activo total se encuentra colocado en cuotas de participación en un fondo de inversión cerrado de la misma Gestora (Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida). Importante destacar, que al tratarse de un fondo cerrado en el que se mantienen las inversiones, de requerir liquidar sus participaciones debe acceder al mercado secundario para hacerlo, lo que en términos de liquidez, podría representar un riesgo.

El Fondo administra un portafolio con baja exposición al riesgo de crédito (VaR a diciembre de 2025: 3.89%), al conformar una estructura compuesta por emisores e instrumentos con grado de inversión, lo cual reduce la probabilidad de incumplimientos de pago futuros.

### **Flujo de ingresos estable asociado con una nula morosidad y una elevada ocupación de los inmuebles**

Al cierre de 2025, los ingresos por alquiler totalizaron USD7.38 millones, lo que representó una disminución interanual de 3.2%, debido principalmente a rentas dejadas de percibir tras la salida de un inmueble. Los ingresos por arrendamiento representaron el 87% de los ingresos totales del Fondo. A la fecha analizada, no se registra mora por parte de los arrendatarios; la mayor parte de los inquilinos corresponde a entidades corporativas, con contratos que promedian cinco años. El Fondo registraba un total de 34 inquilinos y una ocupación del 98.53% a diciembre de 2025.

La Gestora mantiene mecanismos y políticas de cobertura, establecidos en la Política de Arrendamientos, para minimizar posibles deterioros en la cartera que puedan comprometer los ingresos. Estas medidas incluyen la gestión de cobro, el monitoreo de morosidad, la evaluación de cuentas de dudosa recuperación, el uso de garantías y el control de arrendamientos a partes relacionadas.

Asimismo, se estableció que los ingresos provenientes de un arrendatario individual, independientemente de su naturaleza (persona natural o jurídica), no podrán exceder el 50% de los ingresos mensuales del Fondo. Actualmente, el inquilino con mayor concentración aporta el 15.7% de las rentas mensuales, y los cinco inquilinos más grandes aportaron el 62% a diciembre de 2025.

Por su parte, los arrendamientos provenientes de entidades pertenecientes al Grupo Financiero de la Gestora representaron el 50.2% de los ingresos por alquiler a diciembre de 2025. Si bien la normativa local no establece límites de concentración por inquilinos relacionados, exige que dichas operaciones sean aprobadas por la Junta Directiva y que los cánones se ajusten a condiciones de mercado.

### **Comportamiento del rendimiento impactado positivamente por la estabilidad en los ingresos y las valoraciones de los inmuebles**

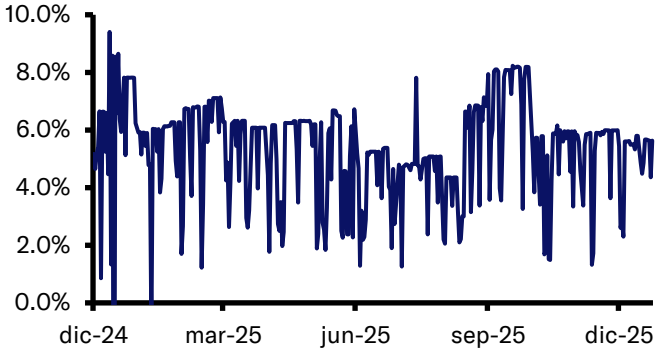
A diciembre de 2025, el rendimiento diario anualizado del semestre promedió 7.99%, frente al 6.63% del año anterior. Dicho promedio, reconoce los ingresos y gastos del Fondo realizados al corte del período; además de los beneficios pagados y las cuotas de plusvalía de los inmuebles. Al aislar dichos escenarios, el rendimiento diario anualizado promedió 5.32%, mayor que el 4.87% del cierre del año anterior.

TABLA 1 Indicadores riesgo-rendimiento

Indicador	Jun-25 a Dic-25	Dic-24 a Jun-25	Jun-24 a Dic-24
PROMEDIO	5.28	5.15	4.87
DESVSTD	1.67	1.60	1.65
RAR	3.16	3.22	2.95
COEFVAR	0.32	0.31	0.34
MAXIMO	8.23	7.13	9.40
MINIMO	1.26	-1.10	0.47

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

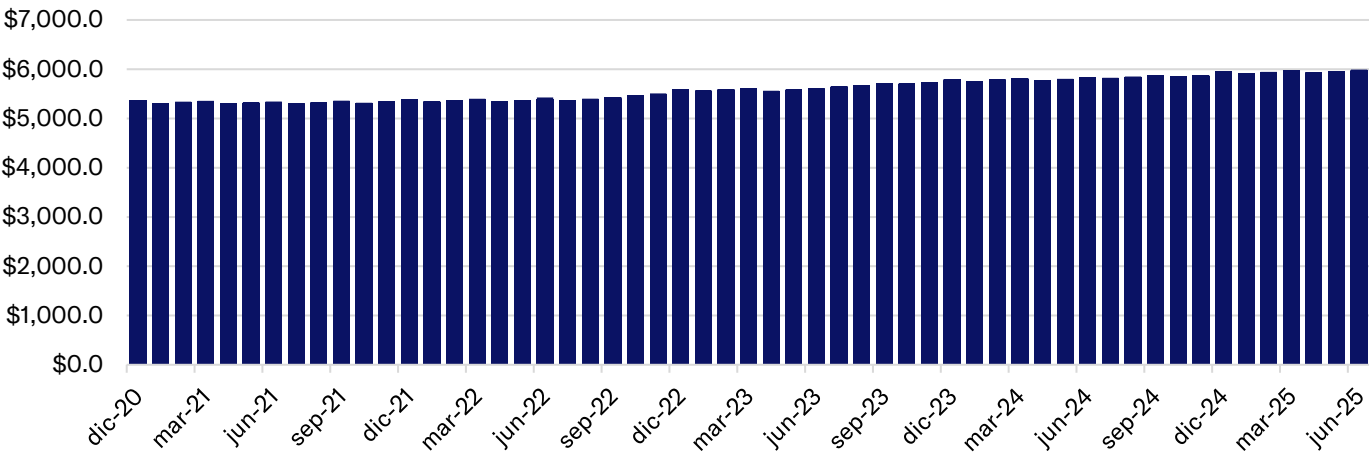
GRÁFICO 1 Rendimiento diario anualizado



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

Por su parte, el valor cuota continuó en aumento y se colocó, a diciembre de 2025, en USD5,975.66; presentando un crecimiento modesto de 0.3% anual.

GRÁFICO 2 Evolución Valor Cuota



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

Perfil de la Gestora

La Gestora Atlántida Capital, S.A., pertenece al Grupo Financiero Atlántida, el cual cuenta con una trayectoria de más de 100 años de experiencia. El Conglomerado Financiero en El Salvador, está compuesto por una serie de instituciones financieras que ofrecen diversos servicios, como banca, seguros, administración de fondos de pensión, casa corredora, entre otras. La Gestora administra nueve fondos de inversión y ocupa el segundo lugar con el 36.6% de la cuota del mercado local, que corresponde a un total de USD693.71 millones en patrimonio administrado a diciembre de 2025.

A diciembre de 2025, los activos de la Gestora totalizaron USD18.51 millones, los cuales se redujeron en 7% anual pero aumentaron en 17% semestral, los movimientos anteriores asociados principalmente a variaciones en las inversiones. Por su parte, el patrimonio acumuló USD13.36 millones, y registró un aumento del 8% anual dado el aumento en la reserva legal y en los resultados.

En términos de resultados, la Gestora acumuló una utilidad neta por USD5.54 millones al cierre del 2025, cifra que aumentó en 2.4% anual. El margen operativo se registró en 48.4% y el margen neto lo hizo en 69.3% Por su parte, los indicadores de rentabilidad sobre los activos y sobre el patrimonio, reportaron un 28.9% y 43.2%; respectivamente.

**TABLA 2** Situación financiera de la Gestora

En Millones de USD	Dic-25	Sep-25	Jun-25	Mar-25	Dic-24
Activos	18.51	16.31	15.77	21.69	19.89
Pasivos	5.15	4.73	5.36	8.05	7.57
Patrimonio	13.36	11.58	10.41	13.63	12.31
Ingresos	10.26	7.25	4.90	2.42	9.39
Gastos	4.72	3.48	2.30	1.10	3.98
Resultado neto	5.54	3.77	2.60	1.32	5.41

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

**TABLA 3** Principales indicadores

Indicadores	Dic-25	Sep-25	Jun-25	Mar-25	Dic-24
Razón circulante (veces)	3.47x	4.17x	4.44x	2.54x	2.37x
Razón de endeudamiento	38.60%	40.80%	51.46%	59.07%	61.50%
Eficiencia operativa	48.39%	48.26%	46.39%	39.48%	36.17%
Margen neto	69.26%	64.18%	67.33%	68.50%	72.53%
ROA	28.87%	26.69%	35.96%	30.20%	34.27%
ROE	43.19%	37.78%	56.07%	50.69%	48.73%

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

## Anexos

### Anexo 1. Gobierno Corporativo

Atlántida Capital tiene prácticas de Gobierno Corporativo formalizadas en cumplimiento con la normativa local. Su operación es independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos y especializados acorde a la operación. Dentro del Código de Gobierno Corporativo, la Gestora ha documentado las responsabilidades fiduciarias del negocio administrado de los Fondos de Inversión, con el propósito de fortalecer las prácticas de Gobierno Corporativo, conforme a los estándares de buenas prácticas internacionales y demás leyes aplicables.

La Gestora posee una estructura de Gobierno Corporativo, donde reviste importancia la Junta General de Accionistas, el órgano supremo de la Sociedad. Los accionistas tienen la responsabilidad de elegir de manera diligente a los directores que integren a la Junta Directiva, procurando en todo momento, que éstos cumplan con los requisitos de idoneidad y disponibilidad para dirigir el negocio. Atlántida Capital, ha establecido Comités apoyo a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Prevención de Lavado de dinero, Comités de Inversiones para fondos cerrados y abiertos.

### Anexo 2 Entorno operativo y de la industria

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural en la seguridad en todo el país, y una fuerte mejora en la liquidez del gobierno que ha hecho que el soberano sea menos susceptible a riesgos de eventos. Esto se ve contrarrestado por una baja capacidad para atender la deuda y elevados niveles de deuda pública que limitan la fortaleza fiscal, así como desafíos para las instituciones y la solidez de la gobernanza, aunque el gobierno está construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y técnica, mejorando la percepción del mercado.

En cuanto al sector de fondos de inversión, este ha mostrado una rentabilidad estable, alineada con las tendencias del mercado financiero, y ha experimentado un crecimiento sostenido tanto en el patrimonio administrado como en el número de partícipes. A diciembre de 2025, el sector estaba compuesto por seis fondos abiertos y nueve fondos cerrados, gestionados por cuatro administradoras. El patrimonio consolidado del sector alcanzó los USD1,893.64 millones, reflejando un aumento interanual del 33%, impulsado principalmente por el crecimiento de los fondos abiertos. Los fondos cerrados representaron el 71% del patrimonio total administrado, mientras que los fondos abiertos constituyeron el 29% restante.

Al cierre de 2025, el mercado contaba con 10,441 partícipes, lo que supone un incremento del 36% en comparación con diciembre de 2024. Los fondos abiertos abarcaron el 98.7% de los inversores, tanto personas naturales como jurídicas, y registraron un aumento del 36% respecto al año anterior. En contraste, los fondos cerrados contaron con 138 partícipes, equivalentes al 1.3% del mercado, con un crecimiento anual del 31%.

Con respecto al sector inmobiliario y construcción, el comportamiento del IVAE del sector construcción muestra una tendencia creciente y sostenida entre 2022 y 2025. Este desempeño se ubica por encima del IVAE general, evidenciando el mayor dinamismo del sector dentro de la actividad económica, asociado al auge de proyectos habitacionales, la mayor demanda de infraestructura industrial, logística y de oficinas, así como la ejecución de nuevos proyectos públicos.

### Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
<b>Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+</b>						
Clasificación de fondo inmobiliario	A+.sv	EA+	Positiva	A+.sv	EA+	Positiva
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.sv	-		MRA2.sv	-	

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde junio de 2021.

### Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados a diciembre de 2025 y los Estados Financiero Intermedios a septiembre de 2025 del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+ y de la Sociedad Administradora. Además de información adicional suministrado por la Administración del Fondo.

Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

### Definición de las clasificaciones asignadas

- **EA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
- **MRA2.sv:** Los fondos clasificados en MRA2.sv tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
- **Perspectiva positiva:** indica una mayor probabilidad de mejora 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.sv a CCC.sv (de manera similar en las clasificaciones equivalentes de EAA a EC). 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 entidades inmobiliarias - (23/Dic/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodylocal.com.sv/>.

### **Divulgaciones Regulatorias**

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo . Nancy Rodríguez Bejarano
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 17 de abril de 2026

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



© 2026 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 FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S 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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. 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 MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S 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 MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S 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 MOODY'S 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 DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. 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 MOODY'S 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 MOODY'S 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. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's 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 evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S 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 MOODY'S 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 o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S 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 MOODY'S 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.

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [ir.moody's.com](http://ir.moody's.com) bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.