

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6492026

Fecha de informe: 23 de abril de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
VTIATPMU	Nivel 2	Estable

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

CONTACTOS

Marco Orantes
Associate Director Credit Analyst
Marco.Orantes@moodys.com

Eduardo Trejos
Associate Director Credit Analyst
Eduardo.Trejos@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
Rene.Medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en Nivel 2 la clasificación de la emisión de Valores de Participación (VTIATPMU) con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután (en adelante el Fondo o FTIATPMU). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en la calidad buena del inmueble Plaza Mundo Usulután, que presenta una alta previsibilidad de ingresos a través de contratos de arrendamiento estables, niveles óptimos de ocupación, una ubicación estratégica clave y niveles bajos de morosidad. También, se considera la gestión adecuada del activo y la evolución de los saldos de deuda acorde con las proyecciones. Asimismo, la clasificación incorpora la estructura legal sólida del Fondo, que otorga seguridad jurídica para preservar el capital.

La clasificación está limitada por el costo elevado de financiamiento y su presión sobre los flujos operativos, la baja bursatilidad de sus participaciones, así como la sensibilidad del sector a las tendencias bajas del ciclo económico.

La transacción contempla contratos de titularización, permuta y cesión de derechos. Mediante estos instrumentos, el Originador transfirió al Fondo los inmuebles, permisos, diseños y demás derechos patrimoniales. El Fondo se beneficia del vínculo con Agrisal, uno de los grupos empresariales con mayor experiencia y trayectoria en el sector inmobiliario de Centroamérica. La estrategia, experiencia y capacidad operativa de DEICE S.A. de C.V. en la administración de centros comerciales son clave para el desempeño del Fondo.

Moody's Local El Salvador espera que la cobertura del servicio de la deuda sea superior a 1x durante los próximos 12 meses, asumiendo ingresos y gastos operativos estables. A diciembre de 2025, la deuda financiera neta a EBITDA fue 7.9x. Estas métricas muestran una evolución adecuada y cumplen con los convenios financieros.

La deuda financiera representó 49.9% del activo a diciembre de 2025 (2024: 52.3%), en línea con una tendencia decreciente y con las proyecciones. Moody's Local El Salvador espera que este indicador siga mejorando en el mediano plazo por la amortización de la deuda y una mayor rentabilidad de los activos titularizados.

Fortalezas crediticias

- Estructura legal robusta otorga seguridad jurídica a la transacción.
- Niveles de ocupación altos y predictibilidad de ingresos a través de contratos de mediano y largo plazo.
- Ubicación estratégica del inmueble y posicionamiento de marca fuerte en su área de influencia directa.

Debilidades crediticias

- Costos elevados de financiamiento.
- Vulnerabilidad de la industria ante tendencias bajas del ciclo económico.
- Baja liquidez de las participaciones en el mercado bursátil.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Si bien el proyecto tiene un buen desempeño, la baja liquidez de las participaciones limita la mejora de la calificación.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Disminución material sobre los niveles de ocupación que afecte la generación de flujo operativo y presione las métricas de cobertura y apalancamiento.
- Modificaciones en la estructura de endeudamiento que presione los flujos proyectados.

Principales aspectos crediticios**Baja morosidad y plazo promedio de contratos estable.**

Las cuentas por cobrar por alquileres representan 1.2% de los activos totales y la mayoría tiene una antigüedad menor a 30 días. La baja morosidad respalda una conversión rápida a efectivo. Más del 90% de los contratos tienen plazos de tres años o más, lo que reduce el riesgo de rotación y aumenta la previsibilidad de los flujos operativos. Los contratos vigentes cubren 95.8% del área rentable, mientras que 1.6% está en negociación y 2.7% permanece disponible. Moody's Local El Salvador considera que, excepto por el principal cliente ancla, la base diversificada de inquilinos mitigaría el impacto en ingresos ante la salida de un arrendatario.

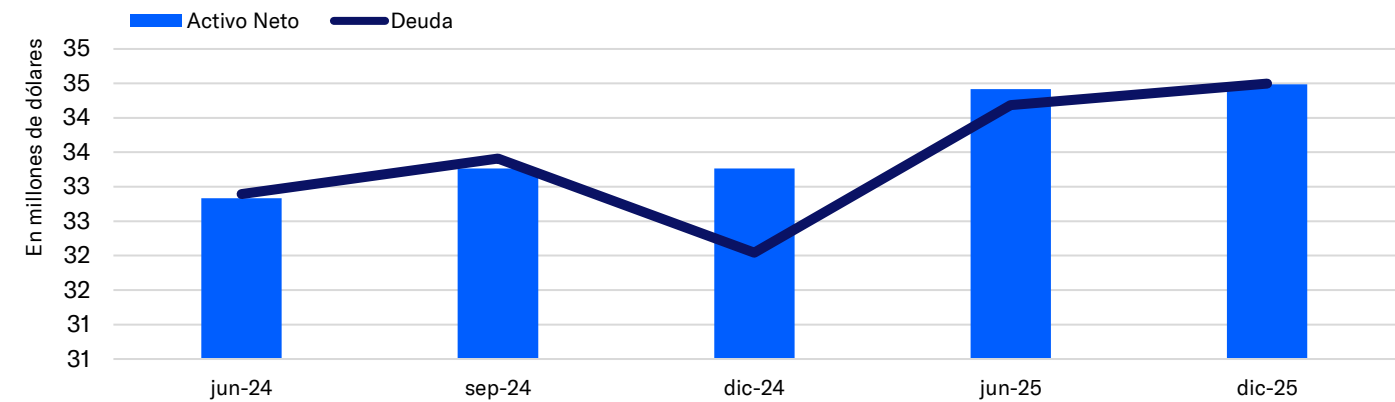
Coberturas EBITDA y márgenes operativos en proceso de normalización.

A diciembre de 2025, la cobertura del servicio de la deuda fue 1.2x y la deuda financiera neta a EBITDA alcanzó 7.9x. A la misma fecha, el margen EBITDA incrementó a 59.4% desde 46.2% en 2024. Estos indicadores se mantienen dentro de los convenios financieros. Moody's Local El Salvador no espera nueva deuda que presione las métricas.

Endeudamiento destinado a la construcción del inmueble y capital de trabajo.

Moody's Local El Salvador espera que el riesgo de mayor endeudamiento se mantenga bajo, dado el menor requerimiento de inversiones de capital (capex) de crecimiento, y el cumplimiento de métricas de apalancamiento. A diciembre de 2025, el Fondo registró USD34.5 millones de deuda financiera, con tendencia decreciente, y el índice de deuda a patrimonio fue 1.7x. El Fondo destinó la mayor parte del financiamiento a la construcción del centro comercial, y la deuda está respaldada por una primera hipoteca abierta por hasta USD47.8 millones, a 20 años, a favor de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Moody's Local El Salvador espera que se mantenga en niveles adecuados de apalancamiento, apoyado en menores necesidades de inversión y la amortización de la deuda.

GRÁFICO 1. Evolución de la deuda financiera



Fuente: Atlántida Titularizadora/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Niveles de rentabilidad favorecidos por altos niveles de ocupación del centro comercial

En opinión de la agencia, los niveles de ocupación, la ubicación estratégica del inmueble y el alto tráfico en la zona de influencia directa favorecen de manera conjunta la evolución, desempeño y rentabilidad del Fondo. De acuerdo con lo proyectado por la administración del Fondo, en un escenario base el inmueble mantendrá un nivel de ocupación superior al 90.0%. La agencia espera que los niveles de ocupación se mantengan estables y en línea con las proyecciones, toda vez que la estrategia comercial continúe respondiendo favorablemente a los retos del entorno. Al cierre de diciembre de 2025, los ingresos operativos acumularon USD7.4 millones (excluye ingresos por ajustes de valoración). Por su parte, los gastos operativos consumieron el 42.6% de los ingresos operativos, mientras que los financieros el 35.1%.

TABLA 1: Indicadores clave- Fondo de Titularización Inmobiliario Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután

Indicadores Financieros	Dic-25	2026*	2027*	2028*	2029*
Activos	69,083,980	73,233,461	74,655,746	76,113,890	77,599,650
Deuda Financiera Neta / EBITDA	7.9x	7.3x	6.9x	6.5x	6.0x
Cobertura de Cargo Fijo	1.6x	1.9x	2.0x	2.1x	2.3x
Deuda Financiera / Activos	49.9%	44.2%	41.1%	37.8%	34.5%

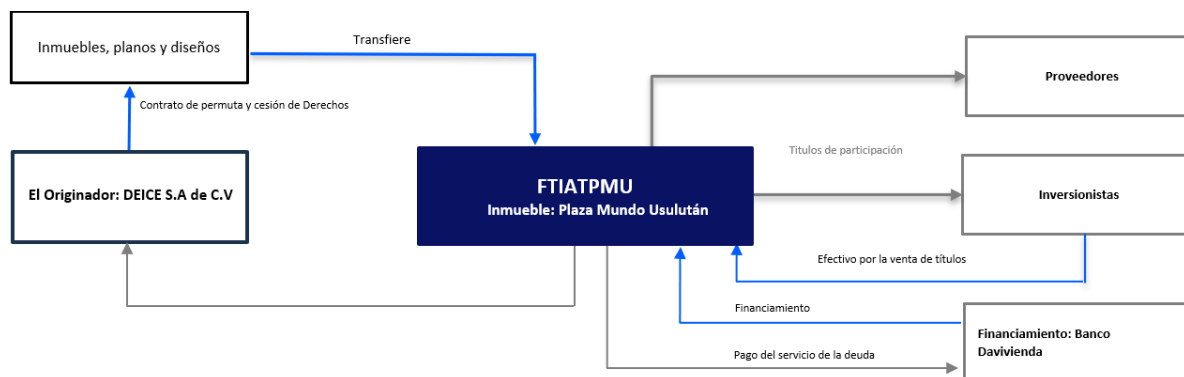
Fuente: Atlántida Titularizadora/ Elaboración: Moody's Local El Salvador
*Cifras proyectadas

Otras Consideraciones

Descripción de la Titularización

El Originador (DEICE S.A. de C.V.) cedió al Fondo, el inmueble, planos y diseños. A cambio el Fondo entregó títulos de participación. La transacción del inmueble se realizó en virtud del contrato de permuta que a título oneroso suscribieron las partes interesadas. Por su parte, los permisos, planos y derechos se efectuaron por medio de contrato de cesión de derechos. Por medio de los contratos de permuta y cesión de derechos, DEICE S.A. de C.V. transfirió los inmuebles, los permisos, diseños y demás derechos patrimoniales, para ser incorporados al Fondo para su administración. Por su parte, la Titularizadora en su calidad de administradora otorgó a cambio por dichos activos, títulos de participación. Cabe señalar, que para tales efectos los inmuebles tienen que estar libre de gravámenes. La Ley antes mencionada en su Art. 45, prohíbe titularizar activos que no tengan ese estatus.

Figura 1: Estructura de la titularización de inmuebles



Fuente: Atlántida Titularizadora/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Descripción del inmueble

El Fondo mantiene un único activo el centro comercial Plaza Mundo Usulután, es un complejo de uso comercial, moderno y de gran escala por su tamaño y diversificación de servicios. Está conformado por un único edificio de múltiples niveles y un área de estacionamiento al aire libre. Los inmuebles albergan un conjunto variado de comercios e integra también amenidades. El centro comercial inauguró sus salas en septiembre de 2024. El principal flujo operativo proviene de los arrendamientos de locales. El centro comercial tiene una extensión superficial de 61,488.20 mts². Su ubicación es favorecida por converger cerca de carreteras interdepartamentales, al costado sur con Carretera Litoral, al norte con Bypass Usulután, y al oriente con calle vecinal hacia Santiago de María, todas son redes viales con alto tráfico de paso. El inmueble se distribuye en categorías i) Anclas. ii) Locales comerciales (300-800). iii) Locales comerciales (60-300), iv) Locales de comida. y v) Puntos servicio.

Prelación de pagos

Sin perjuicio de las facultades del administrador del inmueble, todo pago se hará por cuenta de la Titularizadora, con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional para cada fecha de pago en el siguiente orden: i) el pago de deuda tributaria; ii) pagos a favor de los acreedores financieros; iii) comisiones a Atlántida Titularizadora, S.A. iv) el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el contrato de titularización; v) constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario; vi) pago de dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en este contrato.

Redención anticipada

A partir del octavo año de la emisión y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores financieros, los valores de titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada a prorrata del valor del activo neto con un preaviso mínimo de noventa días de anticipación, siendo comunicado a la SSF, Bolsa de Valores, CEDEVAL y al representante de tenedores de valores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por la Junta Directiva de Atlántida Titularizadora, S.A. debiendo realizarse a través de CEDEVAL. El Fondo por medio de la Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la SSF, a la BVES y a CEDEVAL con quince días de anticipación.

Inembargabilidad

De conformidad al artículo 58 de la Ley de Titularización de Activos, los activos que integran el Fondo de Titularización no podrán ser embargados ni sujetarse a ningún tipo de medida cautelar o preventiva por los acreedores del Originador, de la Titularizadora, del Representante de los Tenedores de Valores o de los Tenedores de Valores. No obstante, los acreedores de los tenedores de valores podrán perseguir los derechos y beneficios que les corresponda, respecto de los valores de los cuales son propietarios. Por su parte, los Tenedores de Valores podrán perseguir el reconocimiento de sus derechos y el cumplimiento de las obligaciones de pago de sus valores en los activos del Fondo y en los bienes de la Titularizadora en el caso contemplado en el artículo 25 de dicha Ley.

Aportes adicionales al fondo de titularización

Sin perjuicio de lo establecido en la política de financiamiento del Fondo y de la facultad de estructurar nuevas series o tramos; si durante la etapa de construcción se determina que el presupuesto de construcción autorizado por el Originador es insuficiente debido a incrementos en los costos de construcción del Proyecto, que sean imputables al Originador o a quien haya elaborado los diseños, el Originador estará obligado a realizar aportes adicionales a razón de MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA o múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América por cada Valor de Titularización adquirido por el Originador, hasta cubrir el monto de los incrementos en los costos de construcción del Proyecto. Tal procedimiento se encuentra estipulado en el contrato de titularización.

Procedimiento en caso de liquidación

Corresponde a Titularizadora y a los representantes de los tenedores de valores emitidos con cargo al Fondo, solicitar a la SSF que declare la procedencia de liquidar el Fondo. La solicitud deberá realizarse en la forma establecida en la Ley de Titularización de Activos y en la normativa aplicable. Se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue: 1) Deuda Tributaria. 2) Obligaciones a favor de tenedores de valores. 3) Otros saldos adeudados a terceros. 4) Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora y 5) cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas. También se adicionan los aspectos señalados en la cláusula 21 del contrato de titularización.

Políticas del Fondo de Titularización**Política de dividendos**

La Titularizadora pagará dividendos del Fondo siguiendo la prelación de pagos del contrato de titularización. Los dividendos se distribuirán al menos una vez al año, en marzo, a Tenedores de Valores registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la fecha de pago. Se repartirán los excedentes acumulados en exceso del 2% del valor del Activo Neto en diciembre, siempre que no haya atrasos en pagos de financiamiento y el Fondo cumpla con condiciones pactadas con acreedores.

Política de Liquidez

El Fondo deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del uno por ciento (1.0%) del valor del Activo Neto. A junio de 2025 el indicador se ubicó en 2.8%. A esto se adiciona como medida contingencial de liquidez las cuentas de reserva, y la capacidad del Fondo para ampliar el monto de la emisión.

Política de financiamiento

El Fondo podrá adquirir deuda con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al cien por ciento (100.0%) del Valor del Patrimonio Autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de financiamiento requieren de autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores.

Riesgos legales

Estrictamente en el ámbito legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de los contratos de titularización, de la constitución del patrimonio autónomo, del prospecto de emisión, de la venta y colocación de títulos. De acuerdo con la opinión legal, la titularización ha sido estructurada siguiendo los lineamientos que la normativa legal dicta, los contratos involucrados están acordes con los requisitos formales que exige la Ley. El perito evaluador cumple con lo establecido por la ley y se encuentra debidamente inscrito ante la SSF. El contrato de titularización contiene una cláusula en la que se declara que los inmuebles objeto de la presente transacción se encuentran libre de todo gravamen. El análisis realizado a los inmuebles determinó que se encuentra libre de todo embargo, presentaciones, anotaciones preventivas u otro tipo de gravámenes o limitaciones.

El Estructurador-Atlántida Titularizadora S.A.

El 18 de marzo de 2021, Atlántida Titularizadora, S.A. se constituyó como sociedad con previa autorización de la SSF. Con el permiso del Consejo Directivo de la SSF en sesión número CD-30/2021 del 29 de julio de 2021, se obtuvo la autorización para el inicio de operaciones. La Titularizadora es miembro del conglomerado Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA). En El Salvador, el Grupo está conformado por otras sociedades como: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Administradora de Fondos de Pensión CONFÍA, Atlántida Securities, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa, Atlántida Vida, S.A., Seguros de personas, y Atlántida Capital S.A. Gestora de Fondos de Inversión. El conglomerado es parte de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLÁN) Holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con más de 100 años de experiencia y presencia regional en Centroamérica y Belice.

Clasificación de Participaciones

El Fondo quedó constituido el 14 de marzo de 2023, por la Sociedad Titularizadora Atlántida Titularizadora, S.A. y el Representante de los Tenedores de Valores. La inscripción de la emisión, con cargo al Fondo de Titularización por un monto de hasta USD21.5 millones fue autorizada por la Junta Directiva de Atlántida Titularizadora en sesión JD-12/2022, de fecha 05 de diciembre de 2022.

En junio de 2024, la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores del Fondo, acordó autorizar la modificación en el monto de la emisión por un monto adicional de USD4.0 millones, haciendo un total de la emisión de USD25.5 millones. El monto adicional fue utilizado para atender necesidades transitorias de liquidez por un aumento en los costos de construcción y honorarios. A la fecha de análisis, el saldo de la emisión es USD25.5 millones.

TABLA 2. Características de la emisión

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTIATPMU	Participaciones	Dólares	USD25.5 millones	USD25.5 millones	22 años	Sin garantía	7 tramos vigentes

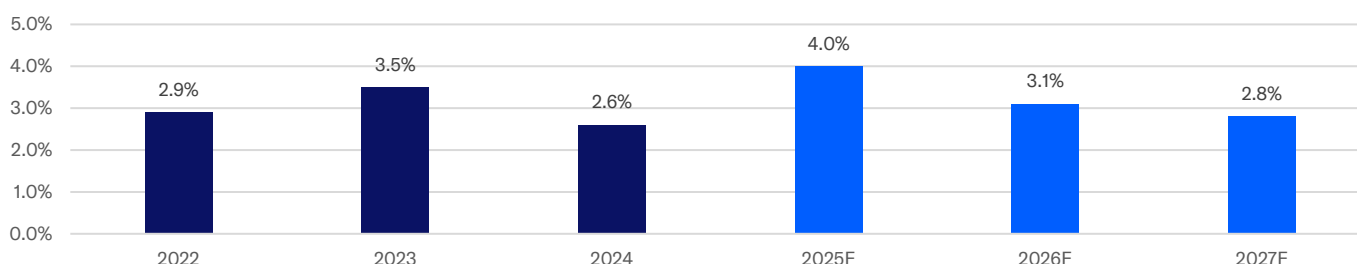
Fuente: Atlántida Titularizadora/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexo

Contexto Económico

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.

GRÁFICO 2. PIB Real (% de Variación)

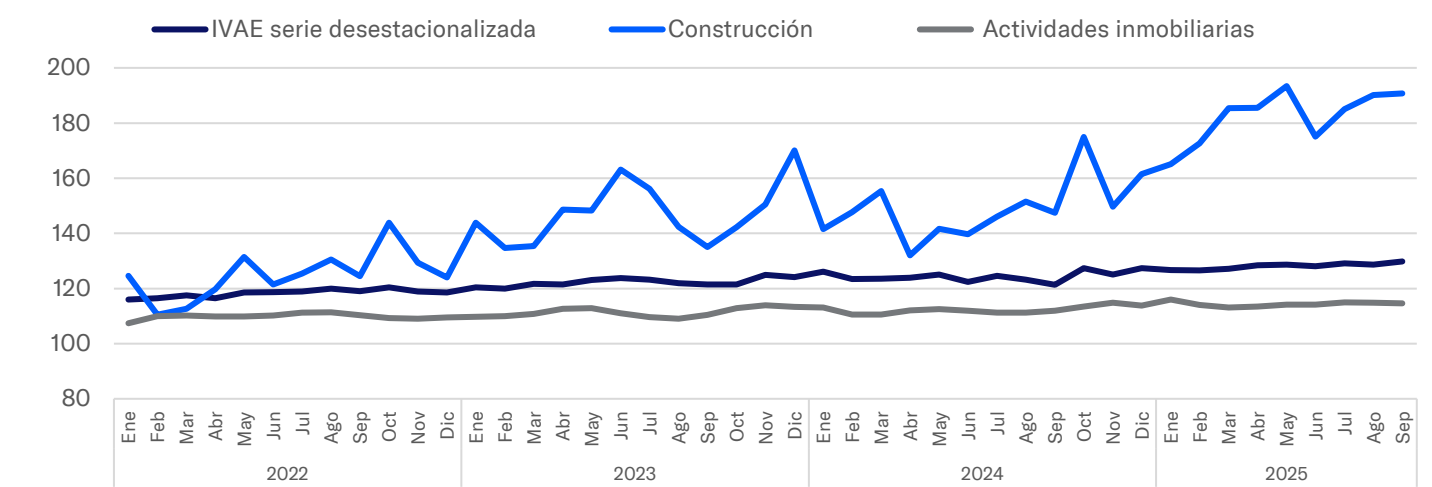


Fuente: Moody's Ratings / Elaboración Moody's Local El Salvador

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.

GRÁFICO 3 Índice de Volumen de la Actividad Económica - Sector de la Construcción y Sector de Actividades Inmobiliarias



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Fondo de titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután						
VTATPMU	2.sv	Nivel 2	Estable	2.sv	Nivel 2	Estable

“sv” refleja solo riesgos comparables para El Salvador.

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde diciembre de 2022

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2025 para el Fondo y proyecciones del Fondo brindados por la Sociedad Titularizadora. Moody's Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

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

Definición de las clasificaciones asignadas

- **Nivel 2:** acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- **Perspectiva estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo("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 entidades inmobiliarias - (23/Dec/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo . [Marco Orantes](#)
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. [22 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 DICHS 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, 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 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.