

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6642026

Fecha de informe: 29 de abril de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva

VTHVAMS 05 A En desarrollo

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 Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Cinco

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en A la clasificación de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Cinco (en adelante el Fondo o FTHVAMS 05). La perspectiva es En Desarrollo.

La clasificación se fundamenta en el perfil crediticio de San Salvador Centro (el Originador), respaldado por su posición al administrar territorios con alta diversificación productiva e infraestructura estratégica, en el principal centro económico de El Salvador. Asimismo, la clasificación incorpora los derechos del Fondo sobre los flujos financieros futuros mensuales del Originador, principalmente del distrito de San Salvador.

La perspectiva en desarrollo refleja que la agencia evalúa la implementación de las reformas municipales en curso y su efecto en el perfil financiero de la alcaldía y, por ende, en el fondo de titularización. Una vez concluida la evaluación, la clasificación podría afirmarse o ajustarse al alza o a la baja.

El Fondo capta liquidez a través de los ingresos recaudados en el recibo de energía eléctrica, derivados de los pagos de los contribuyentes por servicios municipales. La transacción se sustenta en una estructura legal respaldada por dos Órdenes Irrevocables de Pago (OIP) suscritas con la Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador, S.A. de C.V. (CAESS) y la Distribuidora de Electricidad DELSUR, S.A. de C.V. (DELSUR). La emisión incluye una cuenta de reserva restringida que debe mantener, como mínimo, el equivalente a las próximas dos cesiones mensuales (USD2.29 millones).

La estructura de ingresos del Originador se compone principalmente de tasas por servicios, impuestos y transferencias nacionales. Los ingresos operativos crecieron de forma moderada, limitados por un entorno económico adverso y por restricciones para ajustar la política fiscal. Los aumentos en tasas enfrentan limitaciones temporales y la creación de nuevos impuestos requiere aprobación legislativa. Los ingresos por tasas de servicios se mantuvieron relativamente estables, mientras que, los ingresos tributarios se contrajeron. No obstante, el Originador implementó dispensas de intereses, como parte del Plan de Fortalecimiento Municipal, para incentivar la recaudación, lo que mitigó parcialmente ese efecto.

Moody's Local El Salvador monitorea la reestructuración municipal en curso, los cambios regulatorios asociados a la Ley Andrés y un posible cambio en la administración de los mercados municipales. En opinión de la agencia, estas

transformaciones podrían afectar el perfil crediticio del Originador y su correlación con el Fondo. Durante el período de transición hacia la nueva estructura municipal, la información disponible limita la evaluación de los posibles impactos sobre los fundamentos financieros del Originador. En este contexto, Moody's Local El Salvador actualizará su opinión cuando cuente con mayor visibilidad sobre sus efectos en el perfil crediticio del Fondo.

Fortalezas crediticias

- Estructura legal y el mecanismo de captura de liquidez que está respaldado por la trayectoria comprobada de agentes colectores debidamente autorizados e independientes.
- El perfil socioeconómico del Originador refleja una base de contribuyentes altamente diversificada.
- El Fondo mantiene una reserva de efectivo que cubre dos pagos de cesión y mitiga desequilibrios temporales de liquidez.

Debilidades crediticias

- Incremento en el nivel de apalancamiento del Municipio.
- Margen de maniobra reducido para aumentar tasas y derechos municipales de manera expedita.
- Niveles de cobertura de cesión ajustados.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora en el perfil crediticio del Originador.
- Un incremento sostenido en los ingresos operativos del Municipio, que reflejen mayores coberturas al servicio de la deuda.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro en el perfil crediticio del Originador que influya en la generación de ingresos y coberturas del monto de la cesión.
- Incumplimientos de resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización.
- Cambios regulatorios y modificaciones contractuales que debiliten la estructura de la emisión del Fondo.

Perspectivas

La perspectiva en desarrollo refleja que la agencia evalúa la implementación de las reformas municipales en curso y su efecto en el perfil financiero de la alcaldía y, por ende, en el fondo de titularización. Una vez concluida la evaluación, la clasificación podría afirmarse o ajustarse al alza o a la baja.

Principales aspectos crediticios del Originador

San Salvador centro es el Municipio de mayor relevancia productiva y diversificación de actividades económicas.

Desde la reestructuración municipal vigente en mayo de 2024, los distritos de Ayutuxtepeque, Mejicanos, San Salvador, Cuscatancingo y Ciudad Delgado se integraron en la Alcaldía de San Salvador Centro, que asumió sus obligaciones y responsabilidades. El distrito de San Salvador concentra la mayor exposición financiera al aportar la mayor generación de ingresos, el mayor nivel de gasto y la mayoría de los compromisos con terceros. Por ello, su desempeño fiscal y económico es determinante para el perfil crediticio del Fondo, dada su elevada relevancia productiva y la diversificación de actividades económicas en su territorio.

Fondos de titularización representan el 72.9% de la deuda financiera del Originador

Al cierre de diciembre de 2025, la deuda financiera ascendió a USD161.6 millones, con una tasa fija promedio ponderada de 8%. La deuda se concentra en titularizaciones (72.9%); el resto corresponde a financiamientos bancarios locales, lo que evidencia una dependencia relevante de instrumentos estructurados. El índice de endeudamiento

municipal se mantiene por debajo del límite de 1.6x. Moody's Local El Salvador monitorea esta métrica, ya que un deterioro podría incidir directamente en la clasificación.

Recolección de ingresos interrumpida por suspensión del sistema de recolección tributaria.

Al cierre de diciembre de 2025, los ingresos operativos del Originador totalizaron USD172.1 millones (diciembre de 2024: USD109.9 millones), impulsados principalmente por la incorporación de los ingresos de los distritos integrados tras la reestructuración municipal. La estructura de ingresos se compuso mayoritariamente de tasas municipales, multas y otros ingresos operativos (62.2%), seguidos por transferencias corrientes (27.3%) e ingresos tributarios (10.5%). Los ingresos por tasas de servicios se mantuvieron relativamente estables, mientras que, los ingresos tributarios se contrajeron. No obstante, el Originador implementó dispensas de intereses, como parte del Plan de Fortalecimiento Municipal, para incentivar la recaudación, lo que mitigó parcialmente ese efecto.

La Asamblea Legislativa, a iniciativa del Concejo Municipal, fija las tarifas de los impuestos, lo que limita la capacidad de incrementar esta fuente de ingresos con rapidez debido a los plazos del proceso legislativo. En contraste, la Alcaldía define y ajusta las tasas por servicios, lo que le otorga mayor flexibilidad para responder a las necesidades del municipio. Sin embargo, esta facultad permanece suspendida durante el actual proceso de reestructuración municipal.

Incremento en gastos operativos

A diciembre de 2025, el gasto operativo representó 81.2% del ingreso operativo. Los gastos operativos crecieron a un ritmo muy superior al de los ingresos, lo que presionó la estructura del Originador y redujo los márgenes operativos. El aumento se concentró principalmente en gasto de personal, bienes de consumo y servicios. En opinión de la agencia, esto incrementa la rigidez presupuestaria. Además, el gasto de capital se mantuvo limitado y se financió principalmente con endeudamiento. Moody's Local El Salvador no anticipa una reducción significativa del gasto municipal en el mediano plazo.

Niveles de liquidez muestran niveles altos de volatilidad

En opinión de Moody's Local El Salvador, la liquidez para atender compromisos inmediatos con proveedores muestra oportunidades de mejora, dado que se mantiene volátil. La administración municipal aún no ha implementado una política de liquidez mínima. No obstante, la relativa estabilidad de los principales flujos de ingresos mitiga este riesgo.

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 05

El Fondo fue establecido el 01 de julio de 2021, bajo la Ley de Titularización de Activos, con la aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero mediante el Asiento Registral Único No. EM-21-2021 con fecha del 25 de agosto de 2021. El Fondo fue conformado con el propósito exclusivo de emitir valores de titularización por USD124.49 millones, respaldados mediante la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de los primeros ingresos de cada mes del municipio. Parte de estos recursos fueron utilizados por el Originador para la cancelación de las obligaciones con el Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 03 y el Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 04.

Descripción de la Titularización

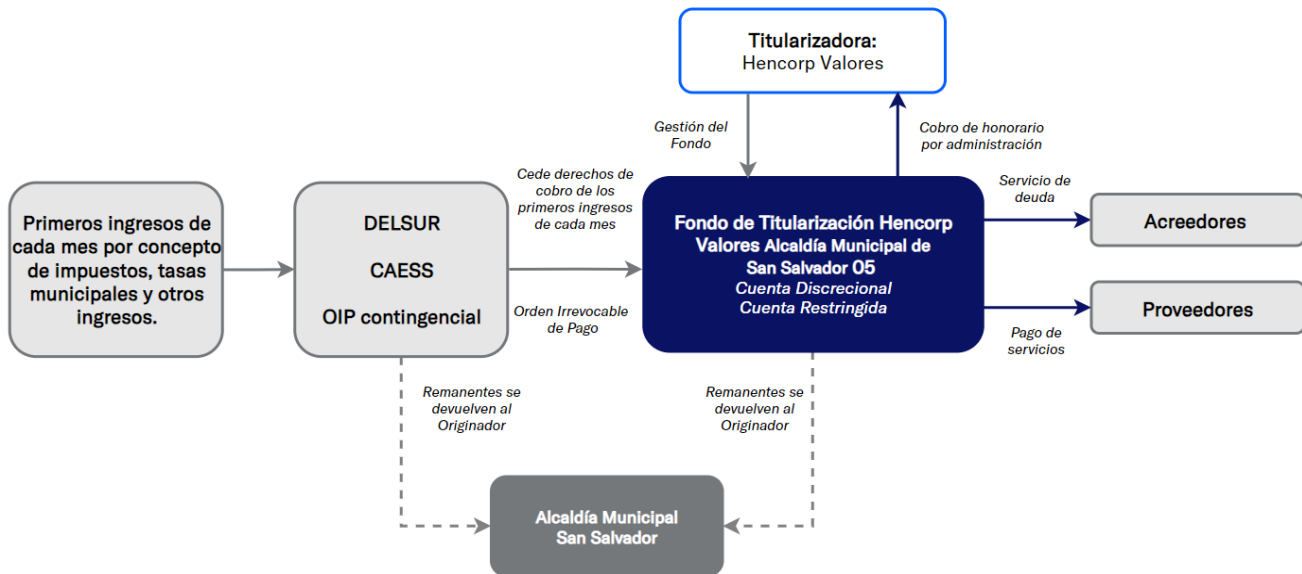
El Originador se compromete, por medio del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros a ceder al Fondo de Titularización los primeros ingresos operativos percibidos mensualmente, donde revisten importancia los derivados de impuestos, tasas y contribuciones municipales. A través de un total de 240 cesiones por un monto de USD1.14 millones mensuales. El valor total cedido es hasta USD274.80 millones.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el presente o futuro puedan serles establecidos, correspondiendo al Distrito de San Salvador el pago, ya sea a la administración tributaria o a la entidad competente, de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicasen.

Para respaldar la emisión, el Distrito de San Salvador se compromete a transferir pagos mediante Órdenes Irrevocables de Pago (OIP), efectivas hasta la liquidación total de la deuda. Inicialmente, estas órdenes se dirigen a la compañía

CAESS y a la empresa DELSUR, quienes deberán entregar mensualmente los fondos recolectados necesarios para cumplir con las obligaciones municipales. La Titularizadora puede requerir órdenes adicionales a otras entidades financieras como el Banco de América Central (BAC), asegurando así el cumplimiento del contrato de cesión.

FIGURA 1. Esquema de la Titularización:



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

Mecanismos de respaldo

El Fondo de Titularización posee una Cuenta Restringida como mecanismo de cobertura interno. Como respaldo operativo para la emisión, la Alcaldía Municipal se compromete a celebrar los siguientes Contratos:

- Orden Irrevocable de Pago: suscrita con CAESS para trasladar los Montos de Cesión Mensual a la Cuenta Discrecional.
- Orden Irrevocable de Pago: suscrita con DELSUR para trasladar los Montos de Cesión Mensual a la Cuenta Discrecional de manera subsidiaria.

Cumplimiento de ratios financieros

El Alcaldía de San Salvador Centro debe cumplir con los siguientes ratios financieros durante la vigencia de la emisión del Fondo, según la Ley Reguladora del Endeudamiento Público Municipal:

- Límite de Endeudamiento: La deuda pública municipal no debe exceder 1.7 veces los ingresos operacionales del ejercicio fiscal anterior. Si se supera este límite, del Originador debe realizar aportes adicionales para redimir parcialmente los Valores de Titularización. Si el incumplimiento persiste por dos periodos semestrales consecutivos, se considerará una situación de incumplimiento.
- Eficiencia Operativa: No debe ser mayor a 1 vez. Si se supera este límite, el Originador debe realizar aportes adicionales mensuales equivalentes al 10% del monto de cesión mensual hasta cumplir con el ratio.

Prelación de pagos

La Titularizadora realizará los pagos del Fondo a través de la Cuenta Discrecional en el siguiente orden: i) Abonar a la Cuenta Restringida hasta alcanzar un saldo mínimo equivalente a dos cuotas mensuales de flujos financieros futuros. ii) Cumplir con las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores. iii) Pagar las comisiones a la Titularizadora. iv) Saldar costos y gastos adeudados a terceros. v) Devolver cualquier remanente al Originador mensualmente.

En caso de liquidación del Fondo, se seguirá el orden de prelación establecido en la Ley de Titularización de Activos: primero, pago de deuda tributaria; segundo, obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; tercero, saldos adeudados a terceros; y cuarto, comisiones de gestión a la Titularizadora.

Procedimiento en caso de mora

Si diez días antes de la fecha de pago de la emisión no hay fondos suficientes en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización para cubrir el 100% de la cuota de intereses y capital, la Titularizadora utilizará los fondos de la Cuenta Restringida para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización. Si los fondos en la Cuenta Restringida no son suficientes, se incurrirá en mora. Esta situación se comunicará al Representante de los Tenedores para convocar una Junta General y determinar los pasos a seguir. La Titularizadora también informará a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Redención anticipada

Los Valores de Titularización podrán ser redimidos anticipadamente bajo las siguientes condiciones:

- Aviso de Colocación: La redención debe estar establecida en el aviso de colocación y haber transcurrido 60 meses desde la emisión.
- Límite de Endeudamiento: Si el endeudamiento municipal supera el límite, el Alcaldía de San Salvador Centro puede realizar aportes adicionales para redimir parcialmente los valores.
- Incumplimiento del Ratio de Eficiencia Operativa: en ese caso el Originador deberá realizar aportes adicionales mensuales equivalentes al 10% del monto de cesión mensual hasta cumplir con el ratio. Estos aportes se utilizarán para redimir anticipadamente los valores.

La redención anticipada se realizará al valor del principal registrado en CEDEVAL, S.A. de C.V., más una penalidad. La Titularizadora debe informar con 15 días de anticipación a las autoridades pertinentes. La redención anticipada solo puede ser acordada por el Concejo de Gerentes de la Titularizadora.

Mecanismo de Asignación de Flujos

Con la finalidad de contar con una adecuada gestión y cobertura sobre el pago de intereses y principal, la estructura de la Titularización considera las siguientes cuentas del Fideicomiso para atender el pago de las obligaciones señaladas: i) la Cuenta Discrecional se depositan los ingresos provenientes de las cesiones de flujos del Originador. ii) la Cuenta Restringida que constituye la provisión por el monto de dos cuotas mensuales de flujos cedidos por el Originador.

Análisis de ingresos cedidos al Fondo

Moody's Local El Salvador realizó un estudio de los flujos financieros que sustentaron las operaciones del Fondo, evidenciando estabilidad en las capturas realizadas por CAESS y DELSUR durante el periodo en evaluación. Además, se analizó la viabilidad de utilizar un mecanismo de soporte adicional para complementar los ingresos, en caso de que las fuentes principales resulten insuficientes. A diciembre de 2025, el indicador Ingresos operativos / monto de cesión anual fue de 12.5x (diciembre 2024: 8.0x), mientras que la métrica de ICSD (CAESS+DELSUR) / monto de cesión anual fue de 2.1x.

Otras Consideraciones**Limitantes:**

Debido al plan de reestructuración en curso en los municipios, se están experimentando demoras en la entrega de información financiera. Esta situación ha llevado a presentar información financiera preliminar al cierre de diciembre de 2025 por parte del Originador.

Clasificación de Deuda

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos *
VTHVAMS 05	Valores	USD	Hasta USD124.49 millones	Diciembre de 2025: USD113.5 millones	20 años	-	1) USD43,572,000 2) USD62,246,000 3) USD3,000,000 4) USD600,000 5) USD15,075,000

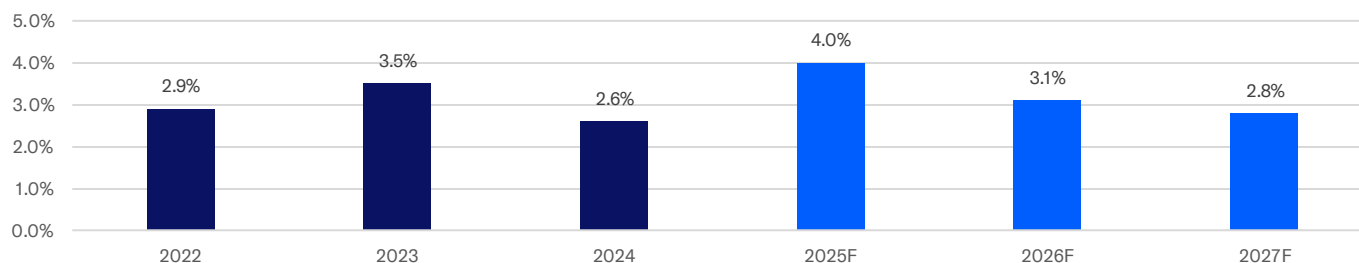
*Tramo 1 y 2 con vencimiento al 2041; Tramo 3, 4 y 5 con vencimiento al 2028.

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.

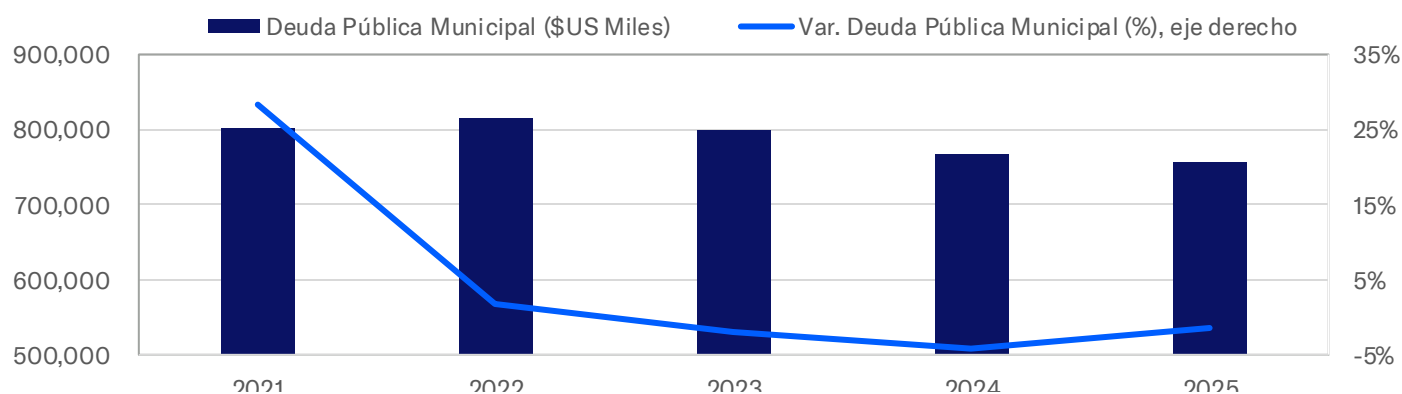
GRÁFICO 1. PIB Real (% de Variación).



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

Sector municipal

GRAFICO 2: Deuda Pública Municipal El Salvador



Fuente: Dirección General de Contabilidad Gubernamental / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

El 13 de junio de 2023, fue aprobada la Ley Especial para la Reestructuración Municipal y su publicación oficial fue el 14 de junio de 2023. Esta ley, establece la reestructuración municipal de El Salvador. La ley redefinida asigna la

redistribución territorial y estipula que las obligaciones preexistentes de los 262 municipios son ahora responsabilidad de los 44 municipios reestructurados, asumiendo estos últimos todos los activos, pasivos y patrimonios correspondientes. De acuerdo con el Decreto 1004, del 22 de abril de 2024: Ley Especial de Transición para la Reestructuración Municipal, obliga a los municipios reorganizados a elaborar presupuestos integrados que reflejen todos los ingresos y egresos. Los nuevos municipios están obligados a asumir y cumplir con las obligaciones vigentes de los distritos reorganizados. Estos, bajo la administración de sus respectivos municipios, deben garantizar el cumplimiento exacto de dichas obligaciones. También, el decreto contempla que los Concejos Municipales tendrán un plazo máximo de dos años contados a partir de la entrada en vigencia del Decreto 1004, para realizar las acciones administrativas y financieras que aún se encontraren pendientes de efectuar, esto para lograr el cierre y total liquidación de los ahora distritos.

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 Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Cinco						
VTHVAMS 05	A.sv	A	En desarrollo	A.sv	A	Estable

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

Moody’s Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde octubre de 2024.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende no auditados del originador a diciembre de 2025 y estados financieros auditados del Fondo a diciembre de 2025. El análisis incluye proyecciones del Fondo proporcionadas por la 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.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **A:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
 - **Perspectiva en desarrollo:** indica una mayor probabilidad de cambio de la clasificación 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 gobiernos locales y regionales y créditos respaldados - (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. 28/04/2026

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, 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'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 represente 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.