

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6612026

Fecha de informe: 29 de abril de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
VTHVIEA 01	A+	Negativa

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 Ingenio El Ángel Cero Uno

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en A+ la clasificación de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Ingenio El Ángel Cero Uno (en adelante, el Fondo, FTHVIEA 01). La perspectiva es Negativa.

La clasificación del Fondo se sustenta en el perfil crediticio de Ingenio El Ángel (el Originador) y en la estructura legal de la transacción. La operación se apoya en la cesión de una porción de los primeros flujos financieros futuros mensuales del Originador, las órdenes irrevocables de pago (OIP) a favor del Fondo y un mecanismo contingente de captura de liquidez.

La perspectiva negativa incorpora nuestra expectativa de que, en el corto plazo, persistan presiones estructurales relacionadas a volatilidad de precios internacionales, efectos del cambio climático y escasez de mano de obra agrícola. Estas condiciones exigen al Originador mejorar su eficiencia operativa. Además, el endeudamiento elevado, la cobertura limitada del servicio de deuda y una generación operativa moderada seguirán presionando el perfil crediticio del Originador. La estabilización de ingresos, márgenes operativos sostenidos y una reducción del apalancamiento podrían estabilizar la perspectiva.

El Fondo mantiene una cobertura adecuada de los flujos cedidos frente a las obligaciones de la emisión. Además, cumple las métricas financieras de la transacción y registra pagos oportunos del servicio de deuda.

La clasificación del Fondo depende de la evolución de los ingresos y del perfil de solvencia de Ingenio El Ángel. Por ello, Moody's Local El Salvador evalúa la solidez crediticia del Originador, la estabilidad y previsibilidad de sus ingresos operativos y la capacidad del modelo de negocio para adaptarse al mercado azucarero.

Al cierre de 2025, los ingresos del Originador cayeron 5.8% interanualmente por factores externos, entre ellos: menores precios internacionales, restricciones logísticas, afectaciones climáticas y menor demanda interna. Este deterioro, junto con una alta proporción de deuda financiera en el pasivo, mantiene presionada la métrica de apalancamiento, medida como deuda financiera a EBITDA, en 8.8x.

El sector azucarero salvadoreño se beneficia de una dinámica demográfica favorable y de la demanda estable de un producto esencial. Sin embargo, requiere mayores volúmenes de procesamiento y eficiencias para enfrentar cambios en la demanda y en los costos. Las protecciones regulatorias sostienen una base de consumo interno relativamente estable y aportan previsibilidad a una porción relevante de los ingresos.

Fortalezas crediticias

- La transacción se beneficia de una estructura legal que garantiza acceso total a los flujos operativos del originador, mejorando así la capacidad de cobertura de la deuda del Fondo.
- El Originador mantiene una adecuada participación en el mercado local azucarero.
- Como producto esencial, el azúcar cuenta con protecciones regulatorias que aseguran al ingenio una cuota estable de ventas en el mercado interno.

Debilidades crediticias

- La liquidez del Fondo depende estrictamente del Originador.
- El modelo de negocio del Originador está expuesto a la volatilidad de precios en los mercados internacionales y es vulnerable a los efectos del cambio climático.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora del perfil crediticio del Originador.
- Incremento sostenido de los flujos operativos y reducción de sus niveles de deuda.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Un mayor debilitamiento en el perfil crediticio del Originador, que incida directamente en flujos cedidos al Fondo.
- Cambios adversos en el entorno operativo y de negocios del sector azucarero que afecten la dinámica comercial del Originador.

Perspectiva

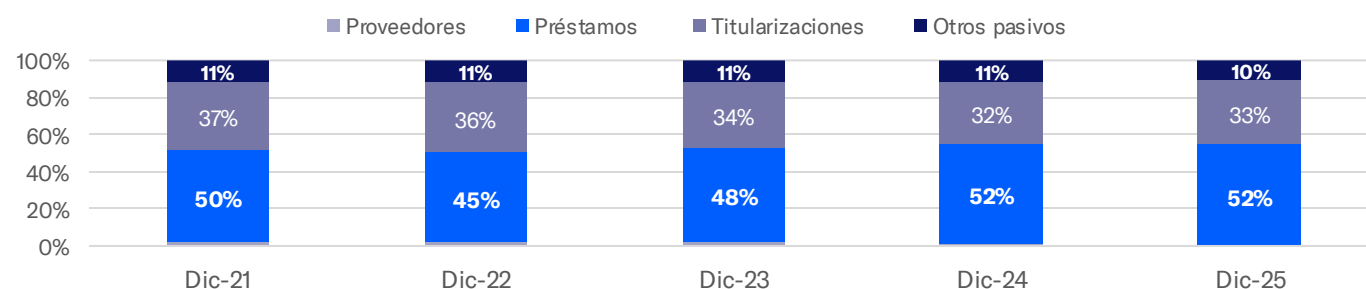
- La perspectiva negativa refleja nuestra expectativa de que el endeudamiento alto, la cobertura limitada del servicio de deuda y una generación operativa moderada sigan presionando el perfil crediticio del Originador, en un entorno de desafíos estructurales de corto plazo. De mantenerse estas condiciones, la clasificación podría bajar.

Principales aspectos crediticios

Alta concentración de deuda financiera

La deuda financiera está compuesta por compromisos con el FTHVIEA 01 y préstamos con entidades bancarias que de manera conjunta concentra un 64% del balance. Los fondos del FTHVIEA 01 se destinaron a la reestructuración de la deuda financiera y a capital de trabajo. Las obligaciones de deuda a corto plazo se utilizan para la adquisición de caña, así como para gastos operativos y de mantenimiento principalmente al inicio de la zafra. Moody's Local ES anticipa que esta tendencia se mantendrá, la cual es inherente a su modelo de negocio y refleja la complejidad de asegurar el funcionamiento continuo de un ingenio, lo cual impulsa una estrategia de inversiones recurrentes en capital de inversión (Capex) y mantenimiento.

GRÁFICO 1. Estructura del pasivo



Fuente: Estados financieros de Ingenio El Ángel / Elaboración: Moody's Local El Salvador

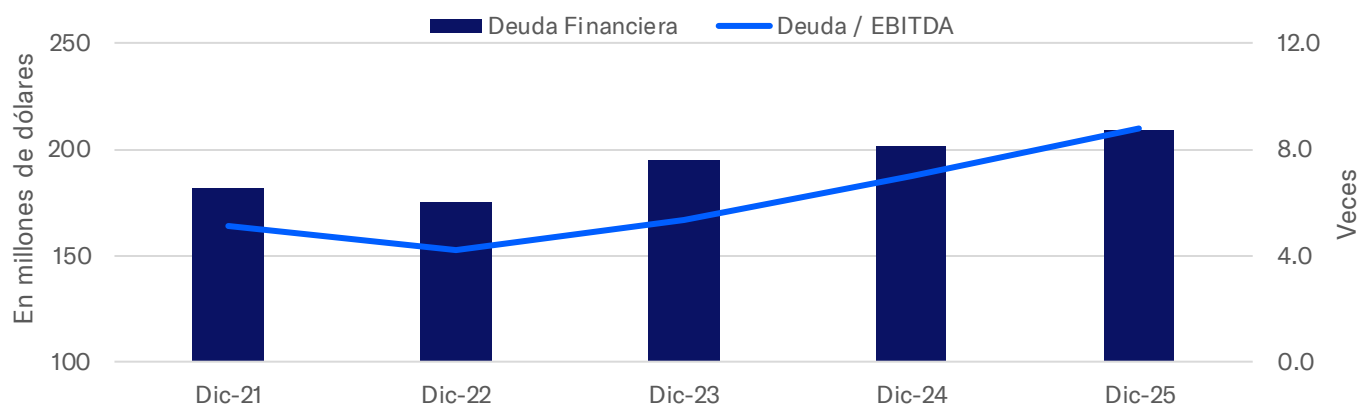
Estructura de liquidez alineada al fuerte componente estacional de la cosecha

La posición de liquidez está alineada con un fuerte componente estacional de la cosecha, a las altas necesidades de deuda y a su fuerte estructura operativa. En opinión de Moody's Local El Salvador, el perfil de liquidez de Ingenio está respaldado por sus flujos de caja operativos, su sólida posición en el mercado local y márgenes de rentabilidad superiores a los de sus pares. El indicador de liquidez ácida se ubica por debajo de 1.0x reflejo de su fuerte composición de inventario y por su componente de deuda corto plazo. Cabe señalar que el ingenio mantiene una política conservadora para decretar dividendos.

Las coberturas presionadas debido a la caída de ingresos y elevados niveles de deuda.

Al 31 de diciembre de 2025 Ingenio El Ángel mostró un deterioro de las principales métricas crediticias, con un apalancamiento, medido como deuda financiera a EBITDA, de 8.8x (2024: 7x), y una cobertura de EBIT a gastos financieros de 1x (2024: 1.5x). La caída de ingresos en 2025 respondió a menores precios internacionales, menor demanda interna y disrupciones logísticas y climáticas. Moody's Local El Salvador dará seguimiento a las proyecciones del Originador para evaluar la recuperación de estas métricas y su efecto en el perfil crediticio.

GRÁFICO 2. Evolución de la deuda financiera



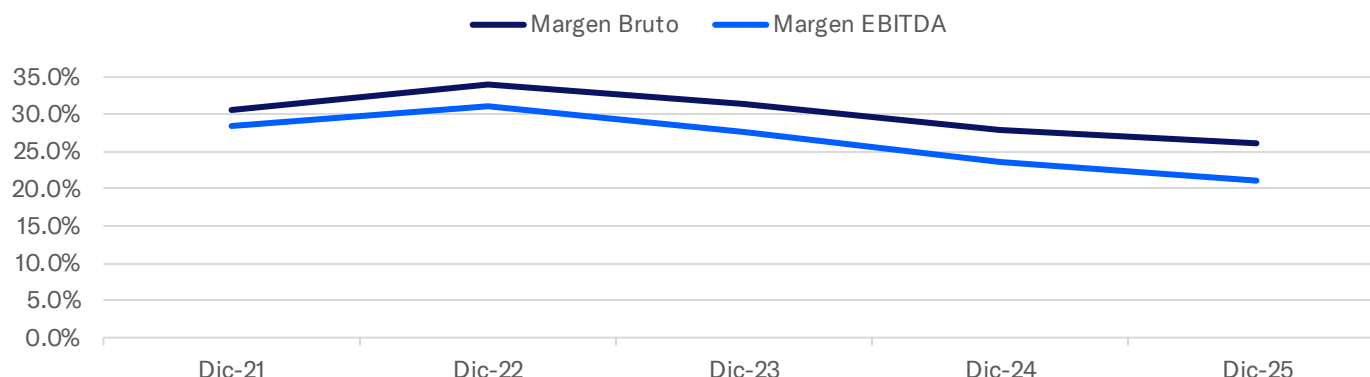
Fuente: Estados financieros de Ingenio El Ángel / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Buena participación en el mercado local, aunque con exposición a la volatilidad de precios en el mercado internacional.

La sólida demanda de azúcar, una demografía positiva y una tendencia de precios estable en el mercado interno mantienen una participación sostenida en el mercado local. Sin embargo, IEA está expuesto a la volatilidad de precios en los mercados internacionales incluyendo de manera directa en la dinámica de ingresos del Originador. Por su parte, la participación del costo de venta ejerce una alta presión en la estructura de ingresos, una condición común en las entidades que operan con volúmenes de productividad elevados. El costo de venta consumió el 73.9% de los ingresos operativos, alineándose con los niveles de producción. Con un 26.1%, el margen bruto muestra una tendencia decreciente y continúa como el factor determinante para la absorción de los gastos de funcionamiento del Ingenio.

Disminución sobre los márgenes de rentabilidad refleja el aumento de costos asociado a factores externos

Al cierre de diciembre de 2025, el EBIT representó 12.7% del ingreso total (diciembre 2024: 11.9%), mientras que el margen EBITDA pasó a 18.0% desde 20.4% en diciembre 2024. La rentabilidad neta evidenció un deterioro en sus indicadores de rentabilidad, explicado principalmente por la disminución de ingresos por la venta de productos industriales como azúcar crudo y melaza. Después de la pérdida en junio 2025, en el segundo semestre el Ingenio mostró una recuperación cerrando con una utilidad positiva, aunque por debajo de niveles históricos recientes.

GRÁFICO 3. Margen EBITDA y Margen Bruto


Fuente: Estados financieros de Ingenio El Ángel / Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 1 Indicadores financieros de Ingenio El Ángel

	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos LTM	132,150	140,226	150,466	149,998	139,123
Deuda financiera / EBITDA	8.8x	7.0x	5.3x	4.2x	5.1x
Cobertura de intereses	1.0x	1.5x	2.1x	2.8x	2.2x
RCF / Deuda neta	7.7%	7.1%	9.4%	12%	11.8%
Margen bruto	26.1%	27.8%	29.1%	34.4%	36.4%

Fuente: Ingenio El Ángel S.A. de C.V. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

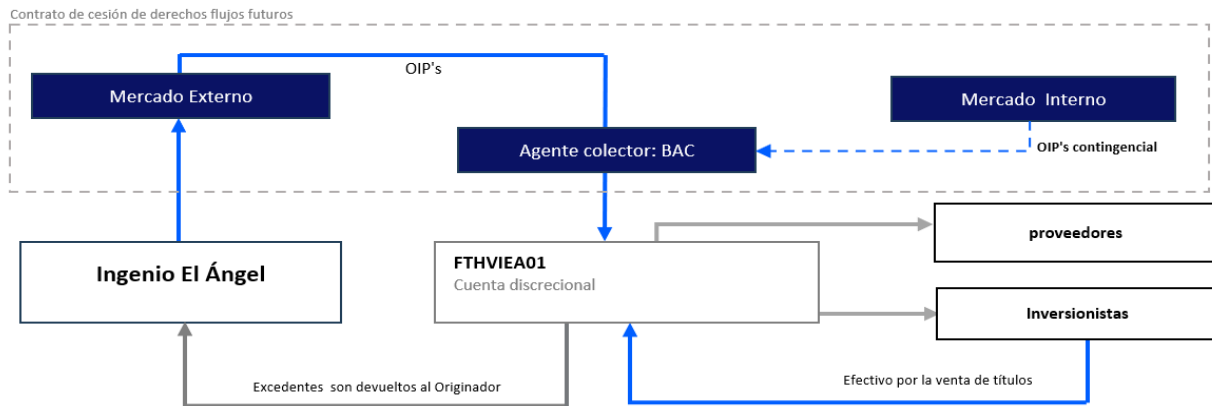
Fondo de Titularización Hencorp Valores Ingenio El Ángel Cero Uno

El Fondo se creó para titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros del Ingenio El Ángel. Estos incluyen ingresos de la venta de azúcar cruda, blanca, refinada, y melaza. Además, abarca derechos sobre ingresos por generación y venta de energía eléctrica, ingresos financieros y otros ingresos permitidos, hasta un monto de USD 206.3 millones. El respaldo operativo de la emisión está determinado por el convenio de administración de cuentas bancarias (colectora y discrecional), firmado con Banco de América Central (BAC), y por la instrucción irrevocable de depósito con la Asociación Azucarera. Además, se ha suscrito una orden irrevocable de pago (OIP) que redireccionará flujos del mercado interno. Esta OIP actuará como respaldo contingente en caso de tensiones de liquidez que reduzcan la cobertura de las cuotas de cesión esperadas de las ventas por exportación.

Los fondos obtenidos por la emisión con cargo al Fondo fueron invertidos para la adquisición de los derechos de una porción de flujos financieros futuros de los primeros ingresos de cada mes a percibir por Ingenio El Ángel. Los recursos entregados al Originador fueron invertidos para la reestructuración de sus pasivos, la inversión de activos fijos, capital de trabajo y para cualquiera otra actividad legal o contractualmente esté facultado a realizar.

Estructura operativa

FIGURA 1 Estructura operativa del fondo de titularización



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

Mecanismo de Asignación de Flujos

El pago de cuota de cesión efectuará en los meses de febrero, marzo y abril. Con la finalidad de contar con una adecuada gestión y cobertura sobre el pago de intereses y principal, la estructura considera las siguientes cuentas del fondo para atender el pago de las obligaciones señaladas: a) cuenta discrecional y b) cuenta restringida. La cobertura de cesión en promedio de los flujos cedidos fue de 10.2x al cierre de diciembre 2025.

Resguardos financieros

- Mecanismo de activación contingencial
- Cuenta restringida de una cuota de intereses y capital.
- Convenio de administración de cuentas

Cumplimiento de ratios financieros

El Originador se encuentra sujeto a cumplir con las siguientes ratios financieros:

- La Deuda Financiera dividida entre la cuenta contable de Patrimonio no podrá ser mayor a 3 veces por dos semestres consecutivos.
- Los activos libres de pignoración divididos entre el saldo vigente de los Valores con cargo al fondo no podrán ser menor a una vez.
- El CAPEX de mantenimiento anual no podrá ser menor a USD5.5 millones.

Si los primeros dos no cumplen su límite por dos períodos semestrales consecutivos, se considerará un escenario de incumplimiento, mientras que el tercero, si no cumple por dos años consecutivos. Materializado el incumplimiento, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a su la determinación a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores. Adicionalmente, el Originador deberá mantener vigente los contratos en todo momento con las entidades que prestan servicios de colecturía. En caso de terminación anticipada de dichos contratos deberá suscribir nuevos acuerdos con sus respectivas OIP's, convenios de administración de cuentas, e instrucciones irrevocables de depósitos.

Prelación de pagos

Todo pago se hará por la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden: i) Abono a la cuenta bancaria restringida: saldo mínimo USD1.72

millones, ii) Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores, iii) Comisiones a la Titularizadora, iv) Saldo de costos y gastos adeudados a terceros y iv) Cualquier remanente se devolverá al Originador.

Procedimiento en caso de mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional los recursos suficientes para pagar el 100.0% de valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la cuenta restringida para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización. De darse la situación que los fondos depositados en la cuenta restringida del Fondo no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota próxima siguiente, habrá lugar a una situación de mora. Esto deberá ser comunicado al Representante de los Tenedores de los Valores, para convocar a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Redención anticipada

Al cumplirse seis meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores.

Otras Consideraciones

Perfil de la Entidad – Ingenio el Ángel

Fundada en 1882, El Ingenio El Ángel es una corporación salvadoreña. Su modelo de negocio incluye la industrialización y comercialización de la caña de azúcar y sus derivados; también diversifica sus ingresos a través de la generación de energía eléctrica. Está regulada por la Ley de la Producción, Industrialización y Comercialización de la Agroindustria Azucarera de El Salvador y la Ley del Consejo Salvadoreño de Agroindustria Azucarera (CONSAA). En promedio mantiene 16,138.0 hectáreas, 1.5 millones de toneladas métricas de caña molida y 1,500 empleados, condición que le brinda un posicionamiento estratégico en el mercado local por su capacidad de volumen de producción. Los principales recursos están conformados por una concentración relevante en la infraestructura fija necesaria para la producción de azúcar y sus derivados, así como para la generación eléctrica, que en conjunto representan el 62.4% del activo.

Opera en un entorno relativamente estable de producción y precios en El Salvador. Una porción relevante de sus ventas se sustenta en contratos definidos hacia el mercado externo, lo cual contribuye a sus rendimientos, aunque con exposición inherente al ciclo del negocio azucarero. Al cierre del último quinquenio, Ingenio El Ángel incrementó su participación de mercado a 24.2%; adicionalmente, incorporaría una cuota de 5.76% asociada al Ingenio Magdalena, lo que elevaría su participación estimada a 29.98%. El ciclo operativo presenta estacionalidad en los ingresos durante febrero, marzo y abril, en línea con la zafra, que se extiende de diciembre a abril. En El Salvador, el marco legislativo, junto con cuotas de producción, esquemas de precios y políticas de importación, ha favorecido históricamente la previsibilidad de ingresos y producción en el sector.

Titularizadora-Hencorp Valores LTDA

La Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad titularizadora en El Salvador. Su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las leyes salvadoreñas. Pertenece al Grupo Hencorp, un conglomerado salvadoreño que opera desde 1985, con sede ubicada en Estados Unidos. Actualmente, extiende sus operaciones a siete países. En consideración de las estrategias adoptadas por la administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, gestionando a la fecha varias estructuras colocadas en el mercado de valores local. El equipo directivo cuenta, en promedio, con más de 20 años de experiencia en los mercados

financieros locales y regionales. Su estructura organizacional es relativamente liviana; los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos que ofrece. Hencorp Valores, LTDA., como titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo encargado de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la vigencia de las titularizaciones que administra.

TABLA 2 Clasificación de Deuda

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTHVIEA01	Valores de Titularización	USD	USD102.88 millones	Diciembre de 2025: USD81.3 millones	195 meses	Sin garantía	12 tramos vigentes

* Pago de cesión mensual En los meses de febrero, marzo y abril

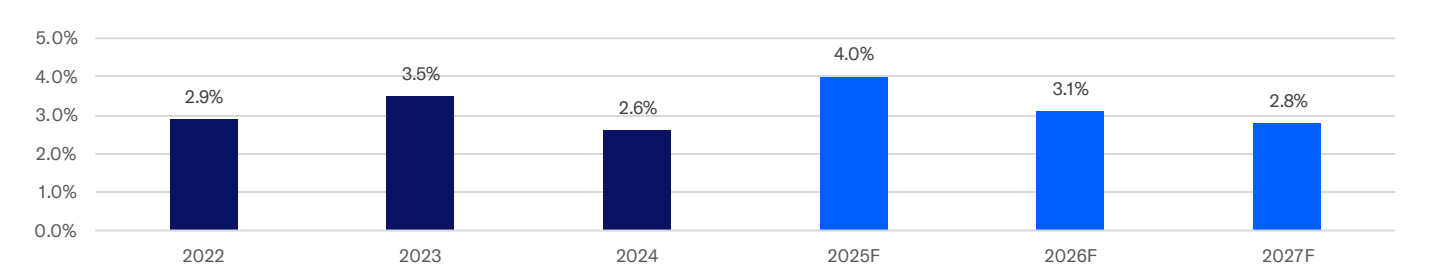
Fuente: Hencorp Valores. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

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.

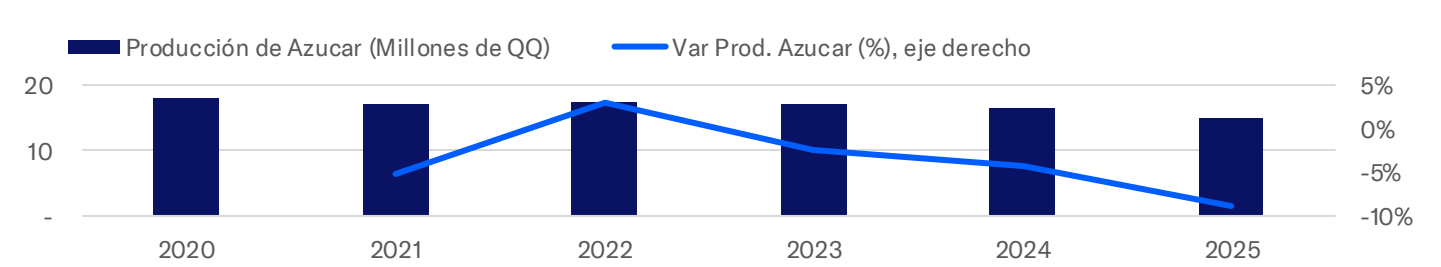
GRÁFICO 4. PIB Real (% de Variación)



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

Sector Azucarero

GRÁFICO 5. Producción de azúcar en El Salvador



Fuente: Consejo Salvadoreño de la Agroindustria Azucarera (CONSAA) / Elaboración: Moody's Local El Salvador

El sector azucarero de El Salvador mantiene un rol relevante dentro de la agroindustria y las exportaciones del país. La producción mostró una recuperación en 2022; sin embargo, desde 2023 se observa una tendencia descendente, con caídas más marcadas en 2024 y 2025. Este desempeño se asocia principalmente a condiciones climáticas adversas, en particular a un exceso de lluvias. A pesar de la menor producción reciente, los ingenios del sector se ven respaldados por cuotas de demanda interna asignadas, las cuales contribuyen a brindar mayor estabilidad a los ingresos provenientes de las ventas domésticas.

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 Ingenio El Ángel Cero Uno						
VTHVIEA01	A+.sv (sf)	A+	Negativa	A+.sv (sf)	A+	Negativa

(*) 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 los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024, y 2025. 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

- **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 de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva Negativa:** indica una mayor probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.
- El **sf** señala que, de otro modo, los instrumentos de financiamiento estructurado y fundamentales con calificación similar podrían tener diferentes características de riesgo.

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 financiamiento estructurado - (23/Oct/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. [27 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 DICHO 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 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.