

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6352026

Fecha de informe: 24 de abril de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA**Informe de revisión completo**

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
VTHVOPT01	A	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 Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en A la clasificación del programa de emisión de valores de titularización (VTHVOPT01) con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno (FTHVOPT01). La perspectiva es Estable.

La clasificación del programa toma como base el perfil crediticio de la Sociedad de Ahorro y Crédito Óptima, S.A. (en adelante, Óptima, el originador o la entidad) y se favorece de los derechos del fondo de titularización sobre una porción de los flujos operativos mensuales del originador, derivados de las cuentas por cobrar asociadas a los pagos efectuados a los beneficiarios de remesas y, supletoriamente, por los derechos sobre cualquier otro ingreso que la entidad esté legalmente facultada a percibir.

El respaldo operativo de la transacción se sustenta en las órdenes irrevocables de pago emitidas por Óptima en el marco del contrato de cesión de flujos, mediante las cuales Air Pak actúa como colector principal. Además, se destaca la existencia de una cuenta restringida destinada a cubrir al menos dos pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos, así como una cobertura suficiente de 8.4 veces (x) de los flujos cedidos a la cuota de cesión, a diciembre de 2025.

La calidad de activos de Óptima se considera adecuada, respaldada por niveles de morosidad controlados y una gestión de riesgo crediticio que ha permitido mantener la cartera vencida a más de 90 días por debajo del promedio del sistema de SAC, aún en un entorno de crecimiento acelerado. Sin embargo, la concentración elevada en los segmentos de micro y pequeña empresa incrementa la exposición a riesgos crediticios inherentes, y el dinamismo de las nuevas colocaciones, aún en proceso de maduración, podría presionar los indicadores de calidad en el mediano plazo bajo condiciones operativas menos favorables.

La capitalización del originador se mantiene en niveles moderados, ajustada frente al mínimo regulatorio, reflejando presiones asociadas al crecimiento del balance y a una generación interna de capital limitada. La rentabilidad continúa siendo baja, afectada por una estructura de costos elevada y mayores provisiones, mientras que la liquidez ha mostrado una mejora, apoyada en mayores activos líquidos y una diversificación gradual del fondeo, aunque la captación de depósitos aún presenta concentración y se encuentra en proceso de consolidación.

Fortalezas crediticias

- Estructura legal robusta del fondo de titularización, favorecida por el contrato de cesión de derechos de flujos futuros y órdenes irrevocables de pago (OIP's).
- Coberturas de cesión suficientes del fondo de titularización y una cuenta restringida que cubre al menos dos pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.
- Estructura de fondeo del originador diversificada, mejora en la posición de liquidez y adecuado calce de plazos de corto plazo.

Debilidades crediticias

- Alta concentración en los veinte mayores depositantes y de cartera en segmentos más vulnerables con limitada cobertura de garantías reales, lo que restringe la resiliencia ante escenarios de estrés.
- Rentabilidad baja del originador, afectada por una estructura de gastos elevada.
- Capitalización moderada, con limitado margen sobre el mínimo regulatorio y sobre deterioros inesperados.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora del perfil crediticio del Originador.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro del perfil crediticio del originador
- Disminución sostenida de los flujos cedidos, con impacto negativo en las coberturas de cesión.
- Modificaciones a la estructura legal de la transacción que afecte el perfil crediticio del fondo de titularización.

Principales aspectos crediticios**Calidad de Activos adecuada, aunque expuesta a riesgos asociados al crecimiento acelerado de la cartera.**

La Entidad exhibe un crecimiento sostenido de su cartera crediticia concentrada en los segmentos de micro y pequeña empresa, que representan más del 80% del total, lo cual sugiere una mayor exposición a riesgos crediticios inherentes a estos sectores. Sin embargo, al cierre de diciembre de 2025, el indicador de morosidad a más de 90 días (1.3%) se mantiene en niveles adecuados y con una tendencia decreciente (Prom. 2023-2025: 2.4%), lo que evidencia una gestión de riesgo crediticio robusta reflejada en un indicador inferior al promedio del sistema de SAC. La cartera clasificada en categorías de mayor riesgo (C, D y E) se sitúa en 2.2%, considerada bajo control pese a la limitada cobertura de garantías, lo que sugiere una adecuada originación y seguimiento de créditos. La cobertura de provisiones, en torno al 100% de la cartera vencida, se considera moderada y acorde a los niveles actuales de riesgo, aunque podría ser insuficiente ante pérdidas inesperadas en un entorno operativo más adverso. Por otra parte, el crecimiento sostenido de la cartera (22.2% respecto a 2024) podría representar un riesgo para la calidad de los activos, ya que las nuevas colocaciones aún no han alcanzado su maduración completa y podrían incidir en los indicadores de morosidad en el mediano plazo.

Capitalización moderada presionada por la expansión de cartera.

La capitalización de Óptima se mantiene en niveles moderados, con un Coeficiente Patrimonial de 15.1%, ligeramente por encima del mínimo regulatorio de 14.5%, lo que limita el margen de absorción de pérdidas bajo escenarios adversos. Las inyecciones de capital y deuda subordinada computable como capital regulatorio han sido clave para sostener el crecimiento del balance y mitigar presiones derivadas del mayor apetito de riesgo; sin embargo, la ausencia de un perfil de largo plazo en dicha deuda debilita la calidad de este soporte patrimonial. Adicionalmente, la generación interna de capital continúa siendo limitada frente al dinamismo del crecimiento de la cartera. Moody's Local estima que, pese a estas presiones, el Coeficiente Patrimonial se mantendría en niveles similares durante 2026.

Rentabilidad baja presionada por estructura de costos elevada.

La rentabilidad de la Entidad permanece en niveles bajos, presionada por un mayor gasto en provisiones y por el incremento sostenido de los gastos administrativos y operativos asociados al crecimiento de la cartera, al proceso de conversión a SAC y la apertura de nuevas sucursales. Si bien el margen financiero continúa siendo uno de los más altos del sector SAC, su tendencia a la baja y una estructura de gastos elevados limitan la generación de resultados. El indicador de eficiencia operativa se ubicó en niveles elevados superiores al 90%. A diciembre de 2025, el ROE se situó en 5.2%, por debajo del nivel observado en 2024 (8.4%). En opinión de Moody's Local, la expansión de la cartera podría apoyar una mejora gradual de la rentabilidad, siempre que se acompañe de una gestión más eficiente de costos y riesgos.

Mejora en liquidez con diversificación gradual del fondeo

La posición de liquidez de Óptima ha mostrado una evolución favorable, evidenciada por el incremento sostenido de sus activos líquidos, que alcanzaron alrededor del 15% de los activos totales a diciembre de 2025, superando el promedio del 10% observado entre 2023 y 2025. Este desempeño se debe, en parte, a la conversión a SAC y al cumplimiento de los requisitos de encaje legal por la captación de depósitos. El calce de plazos a 90 días es positivo, reduciendo riesgos de liquidez a corto plazo. Óptima tiene un perfil de fondeo diversificado con emisiones propias, líneas de crédito locales e internacionales, y depósitos del público. No obstante, estos últimos aún constituyen una proporción baja de los pasivos totales, dado que aún se encuentran en etapa de consolidación, reflejado también en que los veinte mayores depositantes representan el 82.4% del total de los depósitos a diciembre 2025. Las líneas de crédito disponibles presentan niveles de utilización que se consideran moderados, en función del tamaño y escala de la operación, y suficientes para cubrir sus necesidades actuales de financiamiento. Pese a contar con acceso a diversas fuentes, Óptima podría enfrentar restricciones en su flexibilidad financiera frente a requerimientos adicionales de fondeo, sin embargo, Moody's Local prevé una mayor estabilidad en el fondeo conforme la entidad continúe fortaleciendo su capacidad de captación y mantenga la diversificación de fuentes de financiamiento.

TABLA 1 Indicadores financieros de Óptima

	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Provisiones para pérdidas crediticias	100.0%	100.0%	117.7%	116.9%
Razón de morosidad	1.3%	2.3%	2.7%	5.8%
Suficiencia patrimonial	15.1%	13.9%	-	-
Razón de solvencia	11.8%	12.4%	11.2%	11.2%
Rendimiento sobre el patrimonio	5.2%	8.4%	2.7%	4.3%
Margen financiero	12.1%	12.9%	14.1%	15.9%
Cobertura de liquidez	2406.3%	-	-	-

Fuente: Sociedad de Ahorro y Crédito Óptima, S.A. y SSF / Elaboración: Moody's Local El Salvador
*Dado a su transformación a SAC, a partir de diciembre 2024 sus EEFF se adaptaron a las Normas Técnicas emitidas por el comité de Normas del BCR y con las NIIF

Otras Consideraciones

Perfil de la Entidad

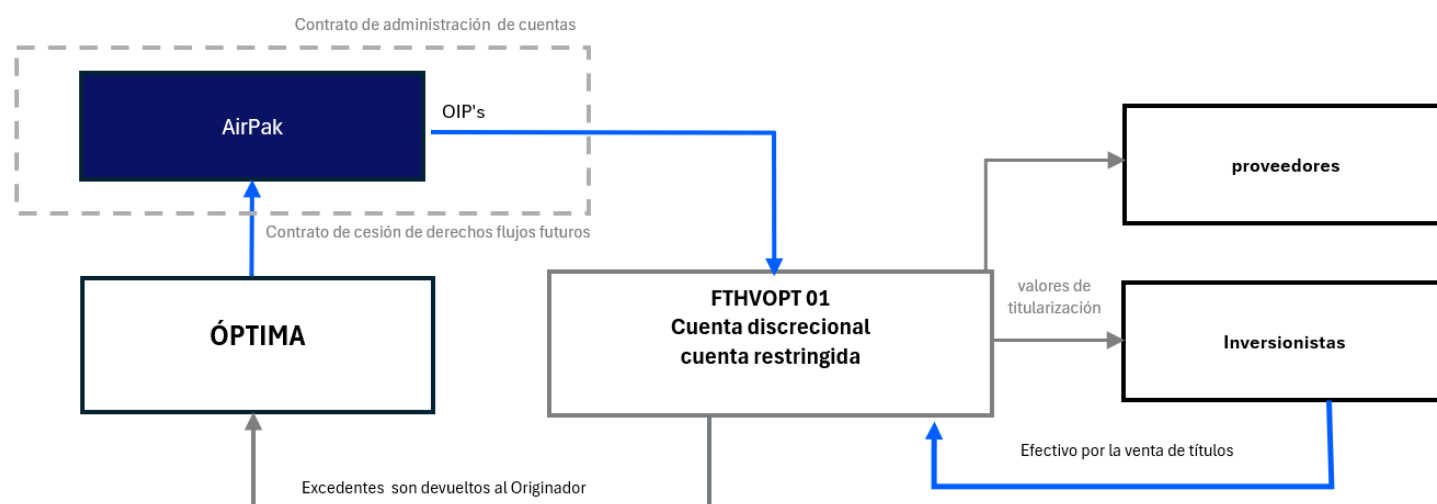
Sociedad de Ahorro y Crédito Óptima, S.A. (Óptima), fundada en 2009 en El Salvador, opera con un modelo de intermediación financiera enfocado en MIPYMES, segmento que conlleva una mayor exposición a riesgo. Su autorización en diciembre de 2024 como SAC bajo supervisión de la SSF representa un hito institucional al fortalecer el marco regulatorio y permitir la captación directa de depósitos, ampliando sus fuentes de fondeo. No obstante, el aprovechamiento de este cambio dependerá de su capacidad para construir una base de depósitos estable y sostener métricas financieras prudentes. Con una participación inferior al 0.5% del sistema financiero, Óptima enfrenta limitaciones de escala que presionan su eficiencia, rentabilidad y capacidad de absorber choques adversos, incrementando su vulnerabilidad frente a entidades de mayor tamaño y diversificación.

Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno

El Fondo se constituyó a través de un contrato de cesión de flujos futuros de Óptima, que transfiere los derechos sobre una porción de los primeros ingresos financieros operativos de cada mes, derivados de la recolección de cuentas por cobrar. Estos ingresos están relacionados con los pagos realizados a los beneficiarios de envíos de remesas, en virtud de la relación contractual con las empresas de servicios de transferencia de dinero. Supletoriamente, el Fondo también podrá acceder a ingresos de operaciones de intermediación, ingresos no operacionales y recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar.

Los recursos que el Originador reciba del Fondo mediante la cesión de derechos sobre flujos financieros futuros serán invertidos en la reestructuración de pasivos, en el financiamiento de operaciones crediticias a corto, mediano y largo plazo, y en cualquier otra actividad o destino que forme parte del giro operativo de Óptima. El saldo de la emisión a diciembre de 2025 fue de USD3.8 millones. El pago del capital inició a partir de abril de 2025.

FIGURA 1 Estructura del Fondo de Titularización



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

Cobertura de cesión

A diciembre de 2025, los flujos cedidos provenientes de las remesas proporcionaron una cobertura de 8.4x sobre la cuota de cesión. Por su parte, los ingresos operativos del Originador brindaron una cobertura de 18.0x, representando la cesión el 5.5% de estos ingresos. A partir de abril de 2025 se inició la amortización de principal, lo que derivó en un aumento de la cuota de cesión. En consecuencia, las coberturas asociadas a dicha cuota se redujeron frente a periodos previos. Sin embargo, esta reducción se considera consistente con el comportamiento esperado, dado el incremento en la cuota.

Distribución de pagos

Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden:

1. Abono de la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada cuenta restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de las próximas dos cuotas de la Cesión al Fondo.
2. El Fondo de Titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores.
3. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.

4. No podrán trasladarse recursos excedentes a Óptima, sino hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

Mejoradores crediticios

- Los fondos mantenidos en la cuenta restringida por un monto mínimo equivalente al saldo de dos cuotas de cesión.
- Orden Irrevocable de Pago (OIP) girada al agente colector.

Prelación de pagos

En un escenario de proceso de liquidación del Fondo de Titularización, 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.

Riesgo Legal

El Fondo fue creado para financiar las emisiones de valores de oferta pública, adquiriendo activos del Originador de forma onerosa. Según el dictamen jurídico, los contratos establecen bien la estructura sin omisiones significativas de riesgo, inherentes al negocio y al activo subyacente. Aunque la titularización es legalmente sólida, no logra desvincular completamente los riesgos de la titularización de los asociados al cedente. El perfil crediticio del Fondo depende directamente del éxito continuo del negocio del Originador. Estrictamente legal, en transacciones de titularización los riesgos emergen de posibles modificaciones contractuales que puedan debilitar la estructura y del incumplimiento de la normativa del mercado de valores. Estos riesgos operativos se originan en la complejidad de la transacción, pero se minimizan por la experiencia y solidez de las partes involucradas.

Descripción y análisis de la titularizadora**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. Perteneció 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.

Clasificación de Deuda

La emisión de Valores de Titularización – Títulos de deuda, con cargo Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno por un monto de hasta USD10.35 millones, fue autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-56/2022 de fecha 16 de diciembre de 2022. A diciembre de 2025 el saldo de la emisión fue de USD3.8 millones.

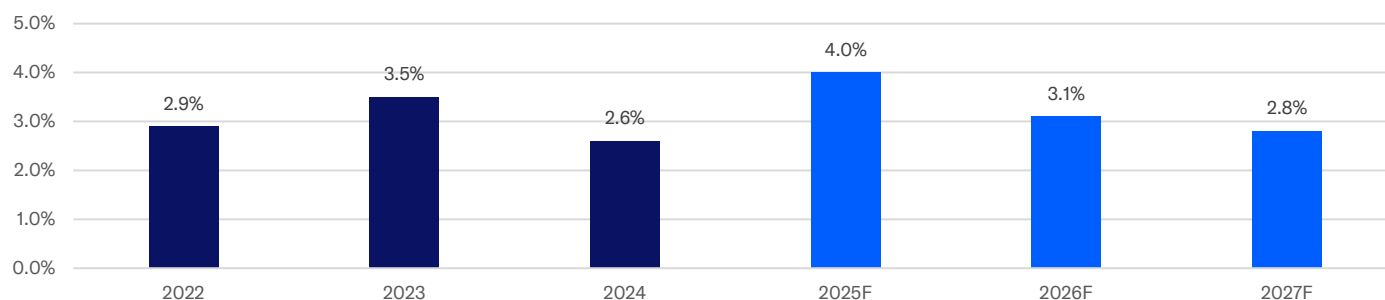
Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTHVOPT01	Valores de titularización	Dólares	USD10.35 millones	USD4.7 millones	Hasta 96 meses	Sin garantía	6 tramos vigentes

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.

FIGURA 2 PIB Real (% de variación)



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

La banca salvadoreña presenta una perspectiva estable en 2026, sustentada en una sólida calidad de activos, con baja morosidad y elevada cobertura de reservas, así como en una rentabilidad consistente y adecuados niveles de liquidez, bajo el escenario de cumplimiento de los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional. El crecimiento del crédito ha acompañado la dinámica económica, aunque se prevé una moderación ante una posible desaceleración del PIB, lo que requerirá un enfoque más selectivo hacia sectores menos cíclicos. En este contexto, el desempeño del sistema dependerá de su capacidad para preservar márgenes, sostener provisiones y gestionar eficientemente el fondeo, manteniendo la confianza de los depositantes. La agencia estima que el sector conservará una resiliencia adecuada, con ROE superior al 13% y solvencia saludable, apoyada por la implementación de la Ley de Estabilidad Financiera y el inicio de la incorporación de criterios alineados con Basilea III.

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 Óptima Servicios Financieros Cero Uno						
VTHVOPT01	A.sv (sf)	A	Estable	A.sv (sf)	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 mayo de 2023

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025 para Óptima y para el Fondo de Titularización. 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

- **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 estable:** Se percibe una baja probabilidad de que calificación varíe 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 Mancia.
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 20 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 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.