

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6322026

Fecha de informe: 23 de abril de 2026

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

**Informe de revisión completo**

#### CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Clasificación Perspectiva	
VRTCCZ01	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](mailto:marco.orantes@moodys.com)

Eduardo Trejos  
Associate Director Credit Analyst  
[Eduardo.trejos@moodys.com](mailto:Eduardo.trejos@moodys.com)

René Medrano  
Ratings Manager  
[rene.medrano@moodys.com](mailto:rene.medrano@moodys.com)

### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

Panamá  
+507.214.3790

# Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno

## RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en A+ la clasificación del programa de emisión de Valores de Titularización (VRTCCZ01) con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ01). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en el derecho del Fondo de Titularización a recibir los flujos financieros futuros mensuales provenientes de los ingresos operativos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca (en adelante, el Originador, la Caja o la CCZ), así como de otros ingresos que la entidad esté legal o contractualmente facultada a percibir.

Asimismo, la clasificación incorpora el perfil crediticio del Originador. La calidad de cartera es consistente con su modelo de negocio y los sectores atendidos, sin embargo, el Originador sigue expuesto a un entorno operativo adverso que presiona la capacidad de pago de sus deudores. A diciembre de 2025, los préstamos vencidos se redujeron a 0.6% desde 1.6% en 2024. La mejora respondió principalmente a procesos de saneamiento y reestructuración de cartera. Adicionalmente, la Caja mantiene una baja concentración por deudor.

La posición patrimonial del Originador se mantiene en niveles moderados, sustentada por la capitalización recurrente de resultados y un indicador de capital por encima del mínimo regulatorio, lo que le otorga capacidad para absorber pérdidas inesperadas. Sin embargo, la rentabilidad permanece presionada por el menor dinamismo de la cartera y una estructura de gastos operativos elevada, lo que se refleja en una reducción del ROE. En contraste, la liquidez se mantiene adecuada, apoyada en el crecimiento de los depósitos y su mayor participación en la estructura de fondeo.

Para asegurar la operatividad de la transacción, la estructura cuenta con un mecanismo primario de captura de liquidez para el repago de los Valores de Titularización, que se colecta mensualmente de los primeros pagos efectuados a la Caja de crédito, provenientes del pago de las cuentas por cobrar de la cartera crediticia.

A diciembre de 2025, los flujos cedidos al Fondo de Titularización proporcionaron una cobertura promedio anual de 31.6 veces (x) sobre la cuota de cesión. La existencia de una cuenta restringida que cubre cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos respalda el perfil crediticio del Fondo. A la misma fecha, la Caja cumple con los indicadores financieros acordados con el Fondo.

**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).
- El Fondo de Titularización mantiene una cuenta restringida que cubre al menos cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.
- El Originador pertenece al Sistema Fedecrédito, estructura bajo la cual aplica los requerimientos de la normativa local, sin ser regulada, y la generación de sinergias comerciales y operativas.

**Debilidades crediticias**

- Contribución baja del Originador al sistema financiero local, lo que incrementa su exposición a condiciones de mercado adversas y deriva en una concentración geográfica elevada.
- Rentabilidad modesta de la Caja.
- Niveles elevados de castigo de préstamos.

**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.
- Una baja sostenida del nivel de coberturas de cesión.
- Cambios en las condiciones de los flujos proyectados que debiliten las coberturas.

**Principales aspectos crediticios****Calidad de cartera presionada por entorno, e influenciada por castigos de préstamos**

La Caja mantiene una calidad de la cartera de préstamos acorde a su modelo de negocios y sectores atendidos, sin embargo el perfil crediticio de sus deudores enfrenta presiones por condiciones de mercado adversas. Los préstamos vencidos se redujeron, situándose en un 0.6% a diciembre 2025, frente al 1.6% registrado en 2024; no obstante esta mejora viene relacionada con reestructuraciones y saneamientos de cartera, los cuales representan 7.3% y 3.2% de la cartera respectivamente al cierre de 2025. Esta disminución ha fortalecido la cobertura de reservas crediticias sobre préstamos vencidos, que aumentó a un 328%, comparado con el 130% anterior. Cabe destacar, que la entidad muestra baja concentración en los 20 principales deudores, que equivalen a aproximadamente el 11.4% de la cartera total y 0.6x (veces) el patrimonio.

**Posición patrimonial moderada**

La CCZ refleja una posición patrimonial moderada, favorecido por una constante capitalización de los resultados, lo cual le brinda capacidad para enfrentar pérdidas no esperadas y apoyar el crecimiento financiero futuro. El indicador de adecuación de capital se mantuvo estable en 15%, el cual es superior al valor exigido por la normativa local para entidades reguladas (12.0%) y superior al promedio del sistema bancario de 2025. Moody's Local estima que, para el horizonte de la calificación, la entidad mantendrá métricas de capital estables, congruentes con la moderada perspectiva de crecimiento.

**Niveles de rentabilidad presionados**

La Caja posee indicadores de rentabilidad que se han reducido al cierre de 2025, considerando un crecimiento más moderado de su cartera como una estructura de gastos operativos relevante. Por tanto, La Caja registró un ROE del 4.6% a diciembre de 2025, inferior al 5.3% de diciembre 2024 y al promedio de los últimos tres años (2022-2024: 8.5%). Por su parte, el margen financiero ascendió a 6.1% a diciembre de 2025 (2024: 4.7%); sin embargo, su evolución se ha visto limitada por el menor crecimiento de los ingresos financieros, en línea con una expansión más moderada de la cartera respecto a ejercicios anteriores.

### Posición de liquidez adecuada

A diciembre de 2025, la CCZ muestra crecimientos de los depósitos alineándose con la tendencia del sistema financiero salvadoreño, al aumentar un 19% interanual. Este incremento ha elevado la proporción de los depósitos dentro de las fuentes de financiamiento de la Caja, siendo los depósitos totales un 73% del pasivo total. Por tanto, dado el incremento de los depósitos a la vista, la cobertura de activos líquidos sobre las obligaciones a la vista con el público decrece, alcanzando un 73.4%, en comparación con el 85.6% anterior. No obstante, en opinión de Moody's Local la posición de la Caja respecto a sus obligaciones de corto plazo se mantiene adecuada.

**Tabla 1** Principales indicadores financieros de la Caja de Crédito de Zacatecoluca

Indicadores	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Provisiones para pérdidas crediticias	328.0%	130.3%	251.6%	200.2%
Razón de Morosidad	0.6%	1.6%	0.8%	0.9%
Suficiencia Patrimonial	15.3%	15.0%	14.9%	14.7%
Razón de Solvencia	14.3%	14.0%	14.3%	13.9%
Rendimiento sobre el Patrimonio	4.6%	5.3%	8.1%	11.9%
Margen Financiero	6.1%	4.7%	5.5%	8.0%
Cobertura de Liquidez	73.4%	85.6%	74.4%	83.0%

Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

### Otras Consideraciones

#### Perfil de entidad

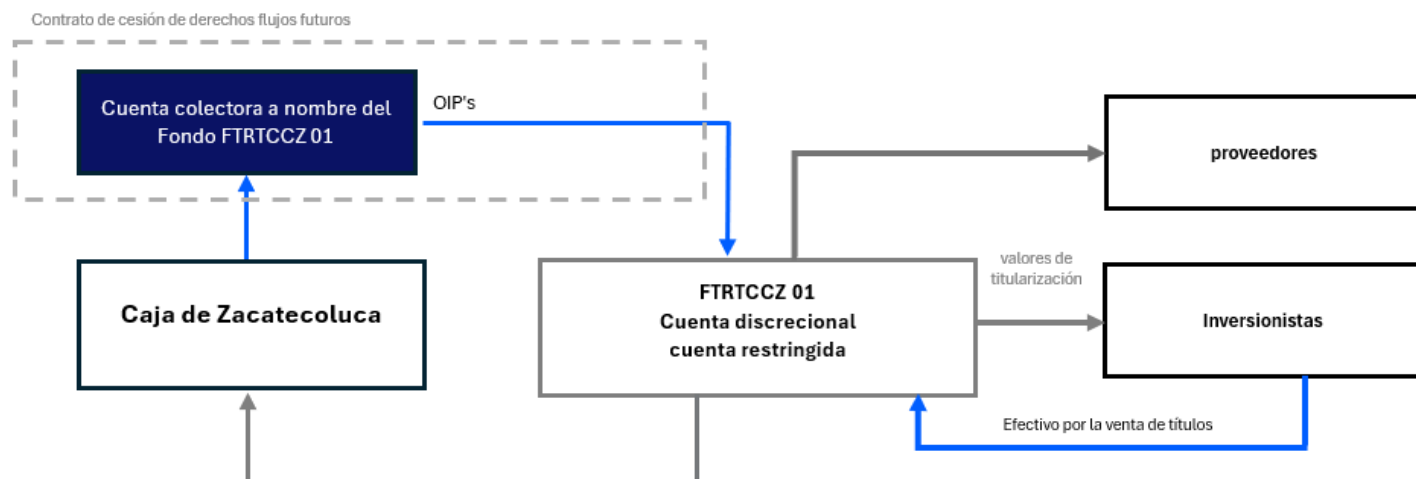
La Caja de Crédito de Zacatecoluca es una sociedad cooperativa cuya estrategia principal de negocio se enfoca principalmente en el crecimiento de créditos a micro empresas; no obstante al cierre de 2025, los créditos hacia el sector consumo (43%) continúan prevaleciendo dentro de la cartera, seguidos de los créditos a empresas los cuales representaron un 38% de la cartera de créditos totales. La Caja mantiene una concentración geográfica mayor que otros pares, siendo su principal área de influencia el departamento de La Paz, seguida por San Vicente y La Libertad.

La Caja se favorece del reconocimiento de marca, al estar integrado al sistema Fedecredito. Esto le permite aprovechar economías de escalas, acceder a una plataforma tecnológica robusta y diversos puntos de servicio. Asimismo, aplicar regulaciones estandarizadas de la escala regulatoria local, como anticiparse a posibles cambios regulatorios.

#### Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno

El Fondo fue establecido mediante el contrato de cesión de los flujos operativos mensuales de la Caja de Crédito de Zacatecoluca. Este contrato abarca una porción de los flujos financieros futuros primarios y, de manera subsidiaria, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja esté legal o contractualmente facultada para recibir. Los derechos cedidos comprenden flujos hasta un monto máximo de USD14.88 millones, provenientes de los primeros ingresos generados por los activos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca. Destacan en estos ingresos aquellos relacionados con la cartera de préstamos, considerada en un 100%, así como aquellos ingresos no operativos.

Para realizar la emisión, el Originador emitió una orden irrevocable de colecturía y traslado, comprometiéndose a transferir a la cuenta colectora, a nombre del Fondo de Titularización, las cuotas de cesión durante toda la vigencia de la emisión. Esta orden genera capturas de liquidez, las cuales son transferidas al patrimonio autónomo y sirven como la fuente principal de repago para los Valores de Titularización (VTRTCCZ01). Los recursos obtenidos de la emisión fueron entregados a la Caja y utilizados para financiar operaciones crediticias. A diciembre de 2025, el Fondo ha colocado USD10.0 millones y su saldo se ubicó en USD2.5 millones.

**FIGURA 1** Estructura operativa del Fondo de Titularización


Fuente: Ricorp Titularizadora S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

### Cobertura de cesión

La cuota de cesión que deberá ser enterada mensualmente al Fondo es de USD124,000. A diciembre de 2025, esta cuota representó el 7.8% de los ingresos totales del Originador, con lo cual la cobertura fue de 12.8x. Mientras que la cobertura promedio de los flujos de cartera fue de 31.6x. Los ingresos derivados de las actividades de intermediación, comisiones, inversiones y los flujos de las cuentas por cobrar, muestran niveles adecuados de cobertura a la cuota de cesión.

**Tabla 2.** Cobertura de Cesión

	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Cesión/Ingresos totales (%)	7.8%	8.0%	9.1%	9.8%
Cesión / Pagos de cartera (%)	3.2%	3.2%	2.6%	2.5%
ICSD Promedio (ingresos totales)	12.8x	12.5x	11.0x	10.2x
ICSD promedio (amortización de cartera)	31.6x	31.4x	39.1x	39.3x

Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

### Cumplimiento de ratios financieros

La Caja de Crédito de Zacatecoluca debe presentar trimestralmente los siguientes indicadores financieros:

1. Reservas de capital o legal: deberá ser como mínimo de USD5 millones.
2. Coeficiente de liquidez neta: deberá ser como mínimo del 20%.
3. Índice de préstamos vencidos: deberá ser como máximo del 4%.
4. Porcentaje de préstamos categoría A1, A2 y B: deberá ser como mínimo del 93%.
5. Pignoración de cartera de préstamos: deberá ser como máximo del 35%.

Según el documento de certificación de indicadores a diciembre de 2025, todos los ratios financieros se encuentran en cumplimiento.

**Distribución de pagos**

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

1. La Caja concentra directamente en la cuenta colectora a favor del Fondo, los flujos financieros de las cuentas por cobrar generadas a favor de la Caja en la cuenta a nombre del Fondo y luego es trasladada a la cuenta discrecional hasta completar la cuota cedida.
2. 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 cuatro cuotas de la Cesión al Fondo.
3. El Fondo de Titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores del FTRCCZ 01.
4. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
5. No podrán trasladarse recursos excedentes a la Caja, sino hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

**Mejoras crediticias**

- Orden Irrevocable de Pago (OIP).
- Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de capital e intereses.

**Condiciones especiales**

6. Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el consejo Directivo de Fedecredito.
7. Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva.
8. Mantener reservas de capital por un monto de USD5.77 millones, durante la vigencia de la emisión.

**Prelación de pagos y redención anticipada**

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: Deuda Tributaria, Obligaciones a favor de Tenedores de Valores, Otros saldos adeudados a terceros, Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

En caso de presentarse circunstancias económicas o financieras que pongan en riesgo el flujo de fondos proyectado establecido en el Contrato de Titularización, corresponderá a los Tenedores de Valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.

**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****El Estructurador - Ricorp Titularizadora, S.A.**

Ricorp Titularizadora, S.A. (La Titularizadora) fue autorizada en sesión No. CD-12/2011 celebrada el siete de diciembre de 2011, en estricto apego a las regulaciones vigentes. La Titularizadora tiene una amplia experiencia administrando fondos de titularización de flujos futuros y de activos inmobiliarios. Los miembros de Junta Directiva y el equipo gerencial cuentan con una experiencia y trayectoria importante en el sector financiero y mercado de valores. Lo anterior ha generado las condiciones para avanzar con las estrategias establecidas para la consecución de objetivos. Las

prácticas corporativas de Ricorp son adecuadas y su cultura empresarial es definida acorde a sus buenas prácticas de gestión. La titularizadora pertenece a un Grupo empresarial de amplia trayectoria y experiencia en el mercado financiero y de valores local. La estructura de gobierno corporativo dispone de diversos comités que permiten dar seguimiento, gestión de riesgos y control interno periódico a través de sus políticas y manuales. Los riesgos financieros y crediticios entre el Fondo y la Titularizadora son independientes y separados a través de patrimonios autónomos.

### Clasificación de Deuda

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno por un monto de hasta USD10 millones, fue autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N° CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral N° EM-0002-2017, el 24 de julio de 2017, resolución de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. en sesión JD-10/2017 de fecha 25 de julio de 2017 donde se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador. A diciembre de 2025 el saldo de la emisión fue de USD2.5 millones.

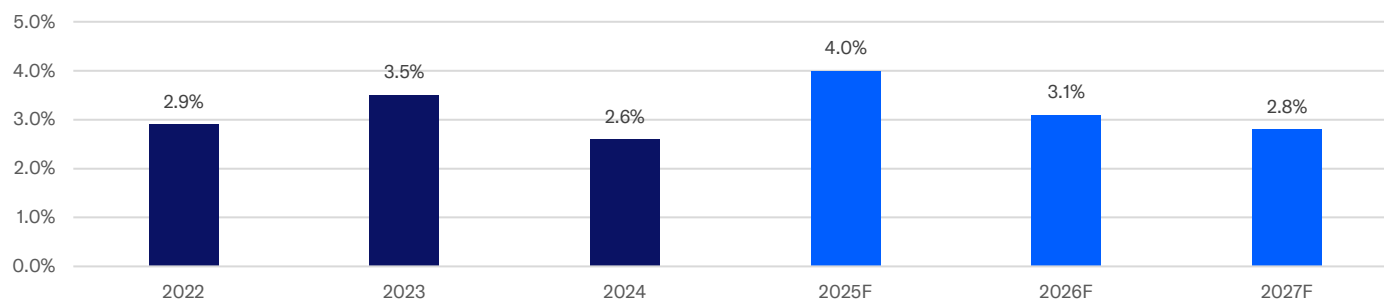
Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTRTCCZ01	Valores de Titularización	Dólares	USD10.0 millones	USD9.0 millones	Hasta 120 meses	Sin garantía	1 tramo vigente

### 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.

### Sistema Fedecrédito

Fedecrédito es una entidad financiera de segundo piso; las Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores se enfocan en servicios de banca comercial; principalmente, hacia los segmentos de microcrédito, pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como a banca minorista. El Sistema Fedecrédito está integrado por 47 Cajas de Crédito, 7 Bancos de los Trabajadores, 2 compañías de seguros relacionadas (Seguros Fedecrédito y Fedecrédito Vida), una entidad proveedora de servicios varios (FEDESERVI) y su Federación, conocida como Fedecrédito, quien le brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus asociadas y empresas relacionadas. Actualmente, el Sistema posee entidades supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) entre ellas: 4 bancos de los trabajadores, 2 aseguradoras, y la Federación. Las entidades restantes son reguladas y supervisadas por la Federación y han adoptado de forma prudencial la normativa aplicable al sistema financiero regulado.

### 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 Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno						
VRTTCCZ01	A+.sv (sf)	A+	Estable	A+.sv (sf)	A+	Estable

'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 el año 2017.

### 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 el Originador. También se consideran los estados financieros del Fondo, con los auditados a diciembre de 2025. Moody's Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se consideran 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 Estable:** indica una baja 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 Mancía.
- 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 DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [ir.moody.com](http://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.