

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6502026

Fecha de informe: 27 de abril de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
VTIRTPMA	Nivel 2	Estable

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

CONTACTOS

Fátima Flores
Associate Credit Analyst
Fatima.flores@moodys.com

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

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en Nivel 2 la clasificación de la emisión de Valores de Participación (VTIRTPMA) con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa (FTIRTPMA o el Fondo). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en el desempeño operativo adecuado del centro comercial Plaza Mundo Apopa, caracterizado por una alta predictibilidad en la generación de ingresos por arrendamiento, respaldada por contratos de largo plazo y niveles de ocupación con un promedio del 99% en los últimos dos años. El margen EBITDA ha sido consistentemente superior al 65%, y los indicadores de apalancamiento y cobertura son acordes con el perfil crediticio actual. Asimismo, la calificación considera la estructura legal robusta que aísla el activo de los riesgos de DEICE S.A. de C.V. (el Originador).

La clasificación está limitada por la baja bursatilidad de sus participaciones, así como la sensibilidad del sector a las tendencias bajas del ciclo económico.

El Fondo ha cumplido consistentemente con los límites prudenciales establecidos, incluyendo una cobertura de EBITDA sobre el servicio de la deuda superior a 1.2 veces (x), así como el mantenimiento de un nivel mínimo de liquidez equivalente al 0.5% del valor del activo neto. A diciembre de 2025 estos indicadores fueron 1.9x y 5%, respectivamente. Conforme a las proyecciones del Fondo, se estima que estos indicadores se mantendrán dentro de los parámetros definidos durante el horizonte de la clasificación, junto con un apalancamiento financiero cercano a 4.2x y una razón de deuda financiera sobre activos (LTV) cercana a 40% en 2026.

El Fondo se favorece de su vinculación con Agrisal, grupo con amplia trayectoria y posicionamiento en el sector inmobiliario de la región centroamericana. Asimismo, la experiencia operativa del Originador en la administración de centros comerciales constituye un elemento relevante para el desempeño del Fondo.

La operación del Fondo se encuentra expuesta a la naturaleza cíclica del sector inmobiliario comercial. Por lo tanto, un deterioro del entorno macroeconómico, reflejado en una desaceleración del ingreso doméstico, la contracción del salario real, una menor dinámica de inversión y una reducción en la recepción de remesas destinadas al consumo, podría afectar negativamente los niveles de ocupación del inmueble.

Fortalezas crediticias

- Inmueble con niveles altos de ocupación y diversificación de inquilinos que permite tener flujos operativos estables y predecibles.
- Coberturas adecuadas de deuda.
- Estructura legal robusta que otorga seguridad jurídica a la transacción.

Debilidades crediticias

- Sector al que pertenece es vulnerable a los ciclos económicos.
- Baja liquidez de las participaciones en el mercado bursátil.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Si bien el centro comercial presenta un desempeño operativo bueno, la baja liquidez de las participaciones limita la mejora de la clasificación.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Disminución material sobre los niveles de ocupación que afecte la generación de flujo operativo y presione las métricas de cobertura y apalancamiento.
- Modificaciones a la estructura de deuda que generen una desviación en las métricas de endeudamiento proyectadas del Fondo.

Principales aspectos crediticios**Apalancamiento estable**

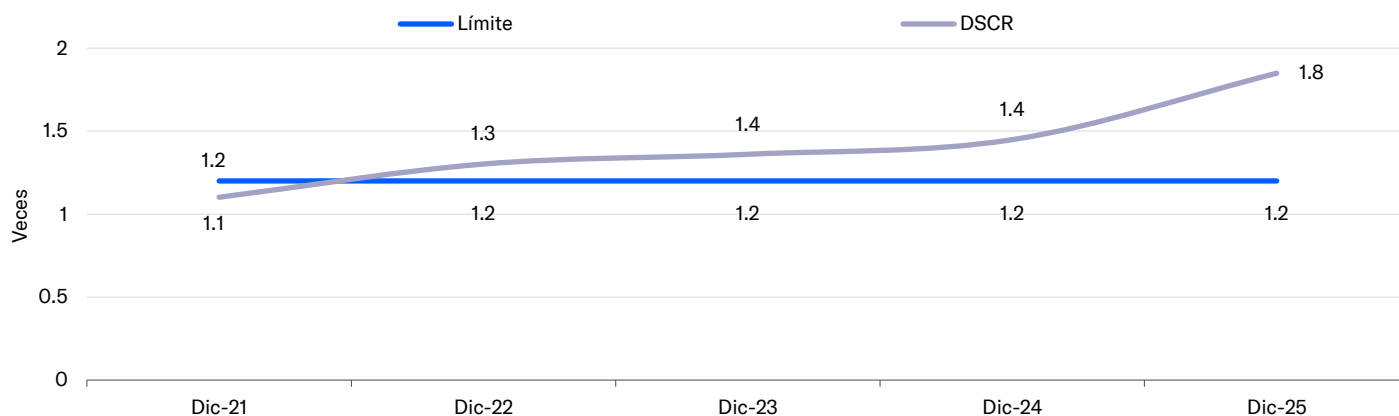
A diciembre de 2025, el apalancamiento financiero medido como deuda financiera neta a EBITDA fue 4.5x. Este valor refleja una estabilidad en comparación con el promedio de los últimos dos años de 4.8x, y se ha beneficiado de la tendencia creciente de los ingresos operativos, en línea con el aumento anual de las rentas, asociado a una reducción gradual en la deuda financiera producto de las amortizaciones mensuales programadas de su única línea de crédito. Por su parte, la relación de deuda financiera a activos (LTV) se situó en 40.7%. Ambos indicadores se consideran consistentes con la clasificación vigente.

Moody's Local El Salvador estima que el apalancamiento financiero se mantendrá en niveles estables durante el 2026 y que, a partir de 2027, se reduzca a niveles inferiores a 4x. Este escenario no contempla la contratación de endeudamiento adicional por parte del Fondo. Asimismo, se espera que el indicador de deuda financiera a activos se mantenga por debajo de 40% a partir del cierre de 2026.

Calidad alta del activo inmobiliario

Los activos titularizados del Fondo comprenden dos inmuebles destinados a áreas comerciales y estacionamiento, que representaron el 94.9% del balance. La valoración de estos bienes se ha mantenido favorable, respaldada por una ocupación promedio de 99% en los últimos dos años, niveles altos de renovación de contratos, diversificación adecuada de los inquilinos y morosidad baja. En conjunto, estos factores sostienen flujos operativos estables y predecibles. Según las proyecciones del Fondo, se espera que los niveles de ocupación mantengan tendencias similares durante el horizonte de la clasificación.

El desempeño operativo incrementó la cobertura de EBITDA a gastos por intereses a 3x (2024: 2.3x). El Fondo registró una cobertura de servicio de deuda de 1.9x y cumplió el límite prudencial (mínimo 1.2x). Las proyecciones de flujo, sustentadas en los niveles de ocupación esperados, respaldan el cumplimiento de este indicador durante la vigencia de la clasificación.

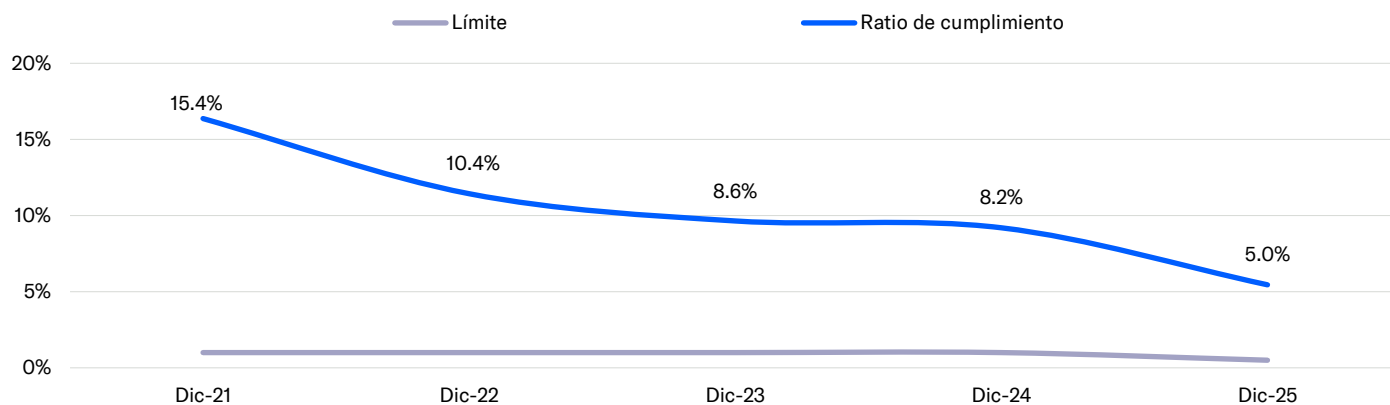
FIGURA 1 Cobertura de deuda


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

Liquidez adecuada

Al cierre de 2025, el Fondo mantenía efectivo y equivalentes por USD 2.5 millones. Si bien se registró una reducción interanual en el nivel de caja, asociada principalmente a inversiones destinadas a mejoras en los inmuebles cedidos, la posición de liquidez se considera suficiente, reflejada en una razón circulante de 1.4x. Asimismo, los pagos mínimos futuros por arrendamiento totalizaron USD31.5 millones, concentrados en contratos de 1 a 5 años (USD18.2 millones).

El Fondo dio cumplimiento al indicador financiero establecido en su política de liquidez, el cual establece que la suma de las disponibilidades en efectivo, bancos y la cartera neta de inversiones financieras con plazos inferiores a seis meses no debe ser menor a 0.5% del valor del activo neto. Al cierre del período analizado, dicho indicador se situó en 5.0%.

FIGURA 2 Política de liquidez


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

TABLA 1 Principales cuentas e indicadores financieros del Fondo

	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Activos	86,136	81,076	79,007	74,007	72,634
Deuda financiera neta / EBITDA	4.5x	4.6x	5.0x	5.7x	9.8x
EBITDA / Intereses	3.0x	2.3x	1.9x	2.7x	2.1x
Deuda financiera / Activos	40.7%	45.2%	48.7%	54.0%	58.2%

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

Otras Consideraciones

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa

Perfil del Originador: DEICE, S.A. de C.V.

Desarrollos Inmobiliarios Comerciales, S.A. de C.V. (DEICE) es una desarrolladora inmobiliaria salvadoreña vinculada al Grupo Agrisal, conglomerado empresarial con amplia trayectoria en el desarrollo, operación y comercialización de proyectos inmobiliarios y de uso mixto en El Salvador. En el caso del Centro Comercial Plaza Mundo Apopa, DEICE actuó como originador del activo, aportando los terrenos y los derechos patrimoniales sobre los diseños y planos arquitectónicos al Fondo de Titularización, y además participó como comercializador inicial del proyecto, apoyándose en la plataforma operativa y la experiencia del Grupo Agrisal.

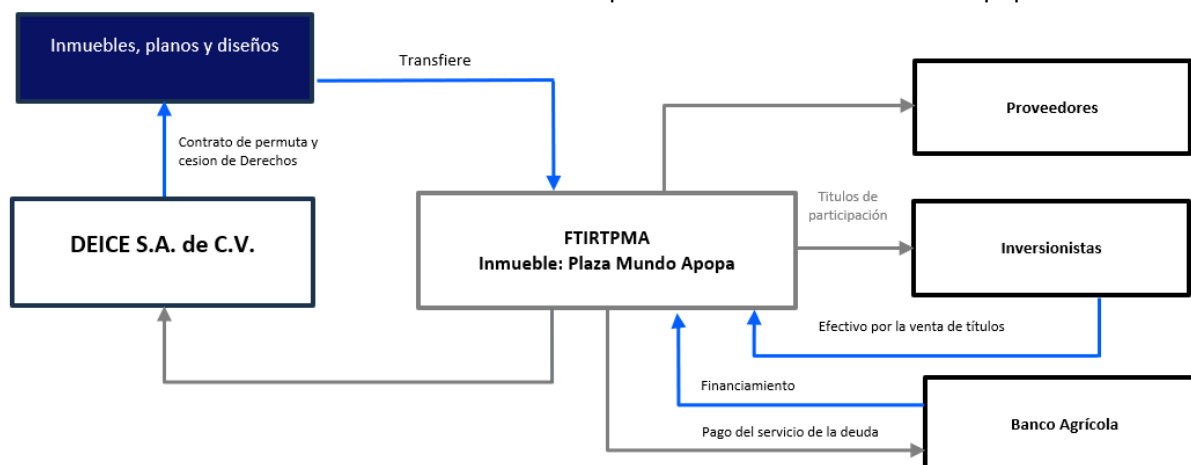
Descripción de la titularización

DEICE S.A de C.V ha utilizado la titularización de activos para la construcción de un centro comercial en el municipio de Apopa, el cual inició operaciones desde el 30 octubre de 2020. El objetivo del proyecto es expandir la franquicia Plaza Mundo en un mercado meta similar al de su antecesor ubicado en el municipio de Soyapango (Plaza Mundo Soyapango). Ricorp Titularizadora es responsable de administrar el Fondo, así como de gestionar su operación y alquiler. La inversión genera la rentabilidad a través de dividendos para los tenedores de los valores de titularización que se emitan con cargo al Fondo.

A la fecha de análisis, se han colocado las siguientes series: A: ochocientos mil dólares (USD800,000) en efectivo por el Originador. B: por diez millones novecientos veinte mil dólares (USD10.92 millones); por los dos terrenos, planos y permisos. De la serie C1 a C8: ocho millones ochocientos cincuenta mil (USD8.85 millones). Sin perjuicio de los aportes iniciales, se podrán colocar series adicionales en caso el proyecto lo necesite hasta completar el monto de la emisión (USD25 millones); y según los términos acordados en contrato de titularización. Los flujos que soportan la emisión y que sirven para el pago de dividendos a los inversionistas, provienen de la generación de ingresos del proyecto. El pago de dividendos de los valores de titularización está respaldado por el patrimonio del Fondo.

La estructura cuenta con un contrato de permuta y contrato de cesión de derechos. Por medio de estos instrumentos, DEICE S.A. de C.V. transfirió los inmuebles, los permisos y diseños antes descritos a Ricorp Titularizadora, S.A. para el Fondo y, por su parte, la Titularizadora en su calidad de administradora del referido Fondo otorgó a cambio de dichos activos mil noventa y dos títulos de participación de la emisión antes referida. En nuestra opinión, los aportes adicionales contractualmente definidos reafirman el compromiso del Originador, el cual estará obligado a realizar aportes adicionales a razón de cien dólares de los Estados Unidos de América o múltiplos de cien por cada título de participación del tramo adquirido por el Originador mediante el Contrato de Cesión de Derechos para aliviar contingencias de liquidez.

FIGURA 3 Estructura de la titularización de inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa



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

Descripción del inmueble

La construcción se desarrolló en dos terrenos, uno de centro comercial y otro de estacionamientos, que en conjunto suman un área de 45,252.87 mts². El centro comercial cuenta con dos pasarelas y un túnel que atraviesan la carretera Troncal del Norte para conectar con un parqueo con capacidad para 782 vehículos. La ubicación geográfica de los inmuebles es considerada un factor positivo, las edificaciones están situadas contiguo a una carretera de alta circulación y muy cercano a la Autopista de Oro. Las conexiones viales relacionan a municipios con niveles poblacionales altos y con buena capacidad de consumo favorecido por un importante porcentaje de población económicamente activa, y de alta incidencia como receptores de remesas familiares. Los locales comerciales se clasifican en cinco categorías i) Anclas. ii) Locales para bancos. iii) Locales comerciales en general. iv) Locales de comida. v) Puntos de destino.

Prelación de pagos

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

Redención anticipada

A partir del octavo año de la emisión (octubre de 2026) y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores bancarios, los valores de titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada a prorrata del valor del activo neto con un preaviso mínimo de noventa días de anticipación, siendo comunicado a la SSF, Bolsa de Valores, CEDEVAL y al Representante de Tenedores de Valores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. debiendo realizarse a través de CEDEVAL.

Inembargabilidad

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

Políticas del Fondo de Titularización

Política de dividendos

El Fondo distribuirá dividendos al menos una vez al año, en el mes de marzo. Se pagarán los dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL, tres días hábiles antes de la fecha de pago de los dividendos. Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del cero punto por ciento (0.5%) del valor del activo neto al cierre del mes de diciembre según corresponda.

Será el valor del activo neto el resultante de restar la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas reservas de excedentes anteriores, excedentes del ejercicio y retiros de excedentes. La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) no existan atrasos en el pago de cualquier pasivo por financiamiento ii) que el Fondo se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los acreedores financieros.

Política de Liquidez

El Fondo deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo de 0.50% del valor del Activo Neto.

Riesgo legal

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

Descripción y análisis de la titularizadora

El Estructurador-Ricorp Titularizadora

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.

Comercialización

La sociedad DEICE, S.A. de C.V., fue nombrada con cargo al Fondo de Titularización, por la Titularizadora para desempeñar la comercialización de los inmuebles o parte de los inmuebles. En este sentido, es convenido que el encargo antes indicado no se limita a la facultad de DEICE de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos generados por la comercialización de los inmuebles, de contabilización, de registro de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos flujos, por cuenta del Fondo de Titularización.

Clasificación de Participaciones

La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación, con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa por un monto fijo de hasta USD25 millones fue autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N°CD-29/2019 de fecha 10 de septiembre de 2019, bajo el asiento registral N° EM-0009-2019, el 10 de octubre de 2019, tal como lo establece el Artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores. A diciembre de 2025, el saldo de la emisión fue de USD20.6 millones.

TABLA 2 Características de la emisión

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTIRTPMA	Participaciones	Dólares	USD25 millones	USD20.6 millones	Hasta 99 años	Sin garantía	10 tramos vigentes

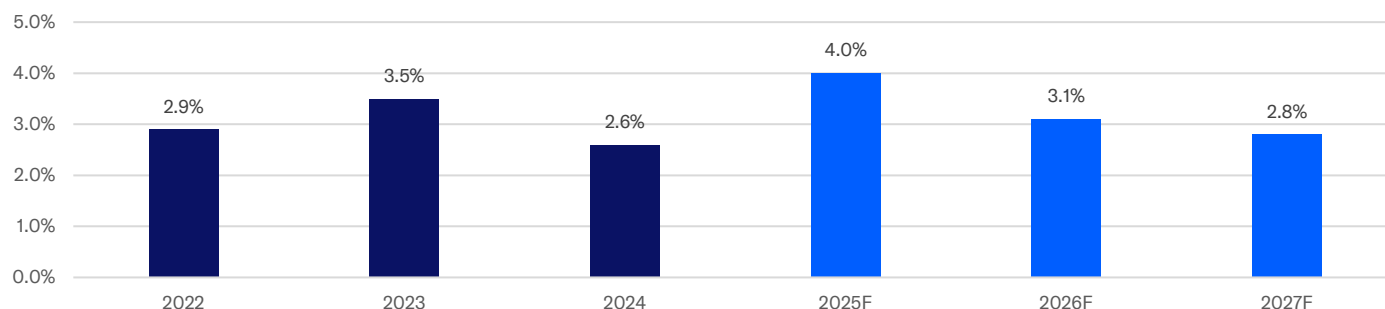
Fuente: Ricorp Titularizadora / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexo

Contexto Económico

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural en la seguridad en todo el país, y una fuerte mejora en la liquidez del gobierno que ha hecho que el soberano sea menos susceptible a riesgos de eventos. Esto se ve contrarrestado por una baja capacidad para atender la deuda y elevados niveles de deuda pública que limitan la fortaleza fiscal, así como desafíos para las instituciones y la solidez de la gobernanza, aunque el gobierno está construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y técnica, mejorando la percepción del mercado.

FIGURA 4 PIB Real (% de variación)

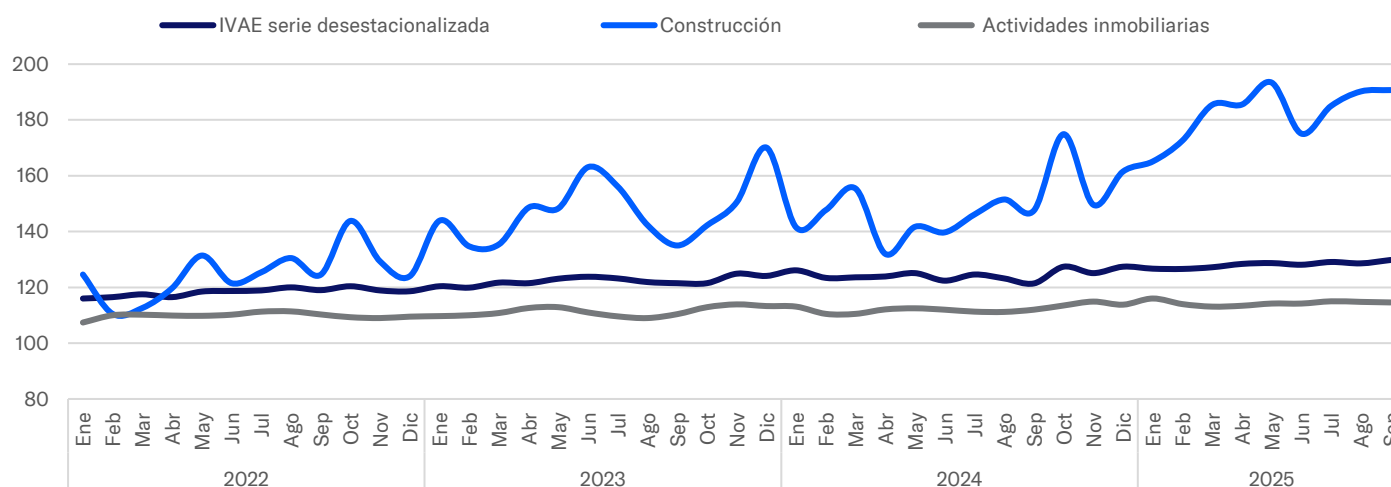


Fuente: Moody's Ratings / Elaboración Moody's Local El Salvador

Sector inmobiliario y construcción

El comportamiento del IVAE del sector construcción muestra una tendencia creciente y sostenida entre 2022 y 2025. Este desempeño se ubica por encima del IVAE general, evidenciando el mayor dinamismo del sector dentro de la actividad económica, asociado al auge de proyectos habitacionales, la mayor demanda de infraestructura industrial, logística y de oficinas, así como la ejecución de nuevos proyectos públicos.

FIGURA 5 Índice de Volumen de la Actividad Económica - Sector de la Construcción y Sector de Actividades Inmobiliarias



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

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa						
VTIRTPMA	2.sv	Nivel 2	Estable	2.sv	Nivel 2	Estable

“sv” refleja solo riesgos comparables para El Salvador.

Moody’s Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2019.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025 para el Fondo y proyecciones brindados por la sociedad Titularizadora. Moody’s Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody’s Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Moody’s Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

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

Moody’s Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (“Moody’s Local El Salvador”) agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación de entidades inmobiliarias - (23/Dec/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodylocal.com.sv/>.

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo. Fátima Flores Martínez.
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 22 de abril de 2026.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

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

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