

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n° 61362025

Fecha de informe: 31 de octubre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Clasificación de Emisor	EAA.sv	Estable

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

CONTACTOS

Nadia Calvo
Senior Credit Analyst
Nadia.Calvo@moodys.com

Rolando Martínez
Director Credit Analyst
Rolando.Martinez@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

La Hipotecaria, S.A. de C.V.

RESUMEN

Moody's Local El Salvador bajó la clasificación como emisor de La Hipotecaria, S.A. de C.V. (en adelante, La Hipotecaria) a EAA, desde EAAA. La perspectiva de la clasificación fue revisada a Estable desde Negativa. Asimismo, la agencia bajó las clasificaciones de largo plazo de la deuda sénior garantizada y no garantizada a AA+ y AA, respectivamente, desde AAA. Por otra parte, afirmó las clasificaciones de corto plazo del programa de papel bursátil en N-1.

La baja de las clasificaciones obedece a que estas dejan de contar con el soporte potencial de su anterior accionista, Grupo ASSA, tras el reciente cambio en la composición accionaria de La Hipotecaria (Holding), Inc., entidad propietaria de La Hipotecaria a través de Banco La Hipotecaria, S.A. en Panamá. La clasificación actual parte de la evaluación del perfil intrínseco de La Hipotecaria, caracterizado por la consistencia de su modelo de negocio y desempeño financiero en el mercado salvadoreño, e incorpora la integración esperada de esta entidad con Banco Cuscatlán en El Salvador, entidad que encabeza la estrategia de crecimiento e internacionalización del negocio bancario de su nuevo accionista, Inversiones Cuscatlán Centroamérica.

La Hipotecaria, a pesar de su tamaño, se ha consolidado como uno de los proveedores de hipotecas relevantes en El Salvador, en el nicho del mercado de ingresos medios a medios-bajos. Si bien su enfoque está en un segmento sensible al deterioro de la actividad económica del país, la calidad de activos de la entidad mantiene su estabilidad, como se refleja en su indicador de vencidos, de 2.0% en promedio en los últimos 4 años, lo que demuestra un apropiado control del riesgo crediticio por parte de la entidad.

La capitalización de La Hipotecaria es adecuada en relación con los riesgos de su balance. A junio de 2025, el patrimonio sobre los activos totales fue de 12.8%. Este indicador se vio favorecido por la moderada generación interna de capital y la reducción de activos. El ROE de la entidad fue de 3.3% a junio de 2025, desde el 4.2% registrado en 2024. Esta disminución se debe, principalmente, a menor ritmo de colocación de cartera y a un menor margen financiero, el cual ha continuado presionado por un mayor costo de los fondos.

El fondeo presenta una diversificación moderada, se apoya en líneas de crédito con organismos multilaterales y en emisiones locales. Esto le permite diversificar y ayuda a gestionar mejor los plazos de sus activos y pasivos. A junio de 2025, los activos líquidos ofrecían una baja cobertura de las obligaciones a corto plazo, estos riesgos se mitigan gracias a la predictibilidad de sus vencimientos y al potencial soporte disponible.

Fortalezas crediticias

- La entidad cuenta con el respaldo de su accionista, Inversiones Cuscatlán Centroamérica, conglomerado financiero regional que fortalece su posición y estabilidad. Además, las operaciones de La Hipotecaria se integran con las de otras entidades especializadas en su segmento, lo que genera sinergias y una gestión más robusta.
- Control de riesgo de crédito adecuado, sus indicadores de cartera vencida se mantienen estables y bajo control.
- Fuentes de financiamiento diversificadas, incluyendo líneas de crédito con organismos multilaterales y emisiones locales, además en el pasado ha utilizado la titularización de préstamos hipotecarios en el mercado internacional para obtener liquidez, lo que demuestra su capacidad para acceder a capital a través de diferentes vehículos financieros.

Debilidades crediticias

- Enfoque especializado en créditos hipotecarios del segmento medio y medio-bajo, le pone en desventaja frente a otros competidores más diversificados. Además, la cartera de la entidad es sensible al deterioro de la actividad económica del país que podría afectar la capacidad de pago de sus clientes.
- Aunque mitigado por la predictibilidad de los vencimientos y el potencial soporte, los activos líquidos de la entidad han mostrado una baja cobertura para sus obligaciones a corto plazo.
- Contracción del balance podría afectar directamente la capacidad de generación de ingresos, la eficiencia operativa y la rentabilidad futura de la entidad.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Las calificaciones de La Hipotecaria y sus emisiones podrían mejorar como resultado de una apreciación más favorable de la capacidad de soporte que el accionista último podría proveer en caso de requerirlo.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Las calificaciones de la entidad y sus emisiones podrían experimentar una baja si hay un deterioro significativo en la calidad crediticia de su accionista principal, o si la apreciación sobre la disposición de este para respaldar a la entidad salvadoreña disminuye.

Principales aspectos crediticios**Modelo de negocio bien establecido, tamaño pequeño**

La Hipotecaria es una institución financiera no regulada, especializada en el financiamiento de hipotecas residenciales a largo plazo, dirigidas a clientes asalariados con ingresos medios y medios bajos. Adicionalmente, mantiene un mínimo porcentaje de créditos de consumo para clientes con estabilidad laboral comprobada. La entidad se especializa también en la originación, administración y titularización de créditos hipotecarios en el mercado internacional.

Es una subsidiaria directa de Banco La Hipotecaria, S.A. (BLH), con sede en Panamá. A partir de septiembre de 2025, forma parte del Inversiones Cuscatlán Centroamérica, un grupo Inversiones Cuscatlán Centroamérica con presencia en banca y seguros en El Salvador, Guatemala y Honduras. Con la adquisición del 100% de las acciones de La Hipotecaria (Holding) Inc. por parte de Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A. (ICC), el grupo amplía su cobertura a los mercados panameño y colombiano.

La Hipotecaria se beneficia del enfoque regional de BLH, donde las estrategias de crecimiento, desarrollo tecnológico e iniciativas comerciales se implementan de manera unificada para todas las subsidiarias bajo BLH. La estructura gerencial de La Hipotecaria está alineada con la de BLH y su entidad hermana en Colombia, lo que promueve una alta integración, una cultura organizacional compartida y prácticas de gobierno corporativo adecuadas a su modelo de negocio. La Junta Directiva es la máxima autoridad, apoyada por comités especializados. Aunque no está regulada directamente, La Hipotecaria mantiene una gestión integral de riesgos similar a la de bancos locales, gracias al marco

provisto por BLH. Su apetito de riesgo es moderado, con políticas de otorgamiento de crédito alineadas a las condiciones del mercado local. La Hipotecaria ha registrado una contracción en su balance, evidenciada por una disminución en el efectivo y una desaceleración en el ritmo de colocación de créditos. En cuanto a los pasivos financieros, esta contracción se refleja principalmente en la reducción de certificados de inversión y préstamos por pagar.

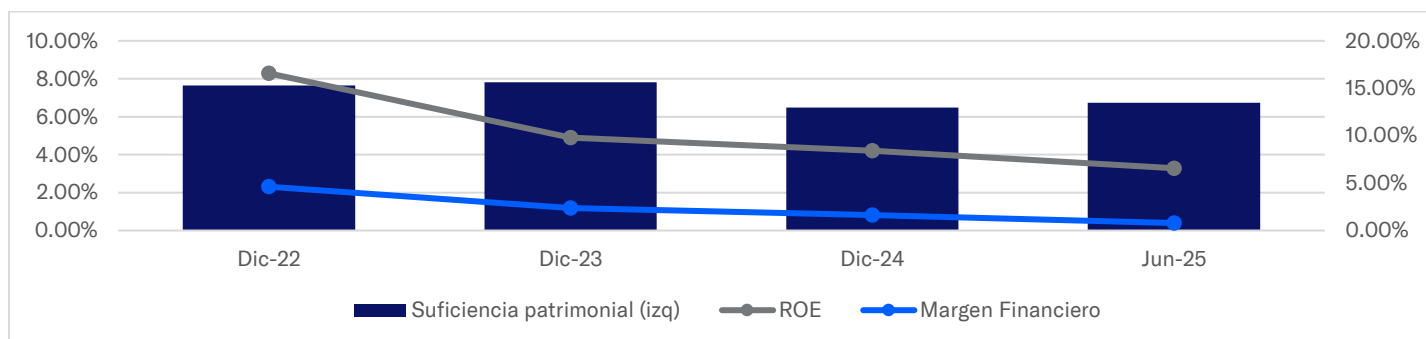
Calidad de activos estable

La Hipotecaria mantiene una cartera de créditos de buena calidad y gestión eficiente. A junio de 2025, el indicador de cartera vencida sobre cartera bruta se ubicó en un controlado 2.1%, mientras que la cobertura de provisiones sobre créditos vencidos fue de 12.8%, respaldada por garantías hipotecarias reales que cubren cerca del 90% de los préstamos. Además, los préstamos refinanciados y castigados se mantienen en niveles bajos, inferiores al 1%. Moody's Local espera que la calidad de la cartera se mantenga estable, sustentada en estándares de colocación efectivos, entre los que destaca un ratio préstamo-valor (LTV) promedio del 80% en aproximadamente el 85% de la cartera crediticia. Asimismo, el 65% de los créditos están sujetos a cobros por descuento directo sobre salarios, lo que fortalece la gestión de cobranza. En línea con el enfoque del negocio, los niveles de concentración por deudor permanecen bajos, los 25 mayores deudores representan 3% de la cartera bruta y 0.2 veces el patrimonio.

Niveles de capital razonables

El patrimonio de La Hipotecaria se beneficia de un modelo de negocio consolidado y es adecuado para los riesgos presentes en el balance. En opinión de la agencia, este mantendría su tendencia a la estabilidad, impulsada por el crecimiento moderado de la cartera, aunque la menor generación de utilidades ha implicado una acumulación de capital más lenta. A junio de 2025, la razón de solvencia de la entidad fue de 12.8%, en línea con el promedio de los últimos cuatro cierres contables (13.0%), y el indicador de deuda respecto al patrimonio tangible se ubicó en 6.7 veces. En términos nominales, el patrimonio ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos cuatro cierres, principalmente por la reducción de resultados acumulados derivada del pago anual de dividendos.

FIGURA 1 Evolución de la Rentabilidad y Capital.



Fuente: La Hipotecaria / Elaboración: ML El Salvador

Rentabilidad Modesta

La agencia estima que la entidad cerrará el año con niveles de rentabilidad modestos, similares a los reflejados al primer semestre de 2025. La generación de ingresos recurrentes y el control efectivo de riesgos han permitido a La Hipotecaria mantener una rentabilidad relativamente estable. Sin embargo, tanto la utilidad antes de impuestos como el margen financiero presentan una tendencia decreciente, atribuida al aumento en el costo financiero y a un menor ritmo de colocación de cartera. A junio de 2025, el margen financiero se ha reducido a 0.4%, reflejando la presión ejercida por aumento en el costo del fondeo. Esto ha llevado el ROE a 3.3%, el nivel más bajo de los últimos cuatro años (promedio 2022-2024: 5.8%). La eficiencia operativa también se ha visto afectada, ya que los gastos administrativos representan una mayor proporción de los ingresos financieros netos, elevando el indicador a 71.4% en junio de 2025 (frente a 69.7% en diciembre de 2023), a pesar de los esfuerzos de contención de gastos realizados en años anteriores.

Fondeo Relativamente Diversificado

La Hipotecaria cuenta con fuentes de financiamiento relativamente diversificadas, que incluyen líneas de crédito con organismos multilaterales, beneficiado por su integración con BLH y emisiones locales, lo que le permite gestionar de manera más eficiente los plazos de sus activos y pasivos. Además, la entidad ha recurrido en el pasado a la titularización de préstamos hipotecarios en el mercado internacional para obtener liquidez, demostrando así su capacidad de acceder a capital a través de distintos vehículos financieros.

A junio de 2025, la estructura de fondeo se compone principalmente de préstamos institucionales (80%) y emisiones en el mercado local (20%). Por otra parte, los niveles de liquidez se mantienen ajustados, representando un bajo 5.1% de los activos totales y cubriendo el 10.9% de las obligaciones de corto plazo. Esta situación deriva de la cancelación de certificados de inversión y la amortización de líneas de crédito, lo que ha reducido el volumen de disponibilidades, aunque también ha contribuido a disminuir el nivel de endeudamiento de la entidad. De manera favorable, La Hipotecaria cuenta con vencimientos programados de pasivos conforme a su política interna, y para su gestión utiliza tanto la disponibilidad modesta de sus líneas crediticias como sus programas de emisiones aún vigentes.

Tabla 1 Indicadores Clave

Indicadores	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Provisiones para Pérdidas Crediticias	12.8%	15.4%	18.2%	23.3%
Razón de Morosidad	2.1%	1.9%	2.2%	2.2%
Suficiencia Patrimonial	13.5%	13.0%	15.6%	15.3%
Razón de Solvencia	12.8%	10.6%	14.4%	13.9%
Rendimiento sobre el Patrimonio	3.3%	4.2%	4.9%	8.3%
Margen Financiero	0.4%	0.8%	1.2%	2.3%
Cobertura de Liquidez	10.9%	112.6%	83.6%	632.4%

Fuente: La Hipotecaria / Elaboración: ML El Salvador

Clasificación de Deuda

A la fecha, La Hipotecaria cuenta con 3 programas de emisiones activos: PBLHIPO4, CILHIPO3 y CILHIPO4.

El programa PBLHIPO4 permite la emisión rotativa de Papeles Bursátiles. Las emisiones pueden realizarse con o sin garantía especial; en caso de aplicar, pueden contar con fianza solidaria de Banco La Hipotecaria, S.A. (Panamá) por hasta el 100% del monto e intereses. Los fondos obtenidos se destinan a la generación de nueva cartera hipotecaria residencial y al financiamiento de capital de trabajo. Los tramos sin garantía se clasifican en N-1, mientras que los garantizados alcanzan, N-1+ el más alto de la escala que refleja la mayor probabilidad de recuperación.

Los programas CILHIPO3 y CILHIPO4 presentan características estructurales muy similares. Ambos son no rotativos y pueden estar respaldados por una cartera de préstamos hipotecarios con una cobertura mínima del 125% del monto vigente, por fianza solidaria, o bien no contar con garantía. La calificación asignada a los tramos no garantizados se mantiene en el mismo nivel que la calificación de largo plazo del emisor, ya que la agencia considera que la probabilidad de incumplimiento de dichos tramos es equivalente a la del emisor. Por otra parte, los tramos garantizados se ubican un escalón (*notch*) por encima, lo que refleja una mayor probabilidad de recuperación.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
PBLHIPO4	Papel bursátil	Dólar estadounidense	USD35 millones	USD26.4 millones	Menor a 3 años	Patrimonial o Fianza solidaria	Del 30 al 41
CILHIPO3	Certificado de Inversión	Dólar estadounidense	USD50 millones	n.a.	10 años	Patrimonial, Préstamos Hipotecarios, Fianza solidaria	n.a.*
CILHIPO4	Certificado de Inversión	Dólar estadounidense	USD50 millones	USD0.8 millones	10 años	Patrimonial, Préstamos Hipotecarios, Fianza solidaria	17

Fuente: La Hipotecaria, Bolsa de Valores / Elaboración: ML El Salvador
* Sin tramos o series en circulación.

Anexo

Anexo I

Entorno Operativo del Sistema Financiero Salvadoreño

Moody's Ratings proyecta que El Salvador cerrará 2025 con un crecimiento económico de entre 2.5% y 3%. Este crecimiento refleja el dinamismo de la inversión, el consumo privado y las exportaciones que contrarresta una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, mantiene su ritmo de expansión, en un entorno donde la construcción también muestra dinamismo. Por su parte, la agricultura sigue siendo relevante por su aporte a las exportaciones, aunque continúa vulnerable a factores climáticos y a la volatilidad de los precios internacionales. El turismo ha sido importante en la generación de divisas y en la creación de empleo local, mientras que las remesas, que han alcanzado valores récord en varios meses de 2025, han sostenido el consumo interno y la solvencia de los hogares.

En noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró la calificación crediticia del país a B3 desde Caa1, con perspectiva estable. Esta mejora se fundamentó en el fortalecimiento de la seguridad, avances en la liquidez del gobierno y una política económica más técnica. No obstante, en ese momento persistían limitaciones en la capacidad de pago de la deuda, así como desafíos institucionales y de gobernanza. La aprobación del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en febrero de 2025 ha contribuido a mejorar las perspectivas económicas a mediano plazo. Esto se ha traducido en una reducción del perfil de riesgo del país, mejores condiciones crediticias y una percepción reforzada de estabilidad macroeconómica y solvencia, apoyada por el incremento gradual de la reserva de liquidez.

El sistema bancario registra crecimiento superior a su promedio histórico. A junio de 2025, los activos totales crecieron cerca de 6.6% interanual, impulsados por la colocación de nuevos créditos tanto a personas como a empresas. A pesar de que el indicador de préstamos vencidos se mantuvo en 1.5%, con una cobertura de reservas de 154.9%, persiste la necesidad de monitorear la calidad de los activos en sectores vulnerables. Por otra parte, el crecimiento de los depósitos, superior a 12%, ha favorecido los altos niveles de liquidez del sistema. En promedio, estos niveles superan los requerimientos regulatorios establecidos, por lo que se espera que el sistema financiero continúe mostrando una posición sólida de liquidez, respaldada por el crecimiento de los depósitos.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
La Hipotecaria, S.A. de C.V.						
Clasificación de Emisor	AA.sv	EAA	Estable	AAA.sv	EAAA	Negativa
PBLHIPO4 Corto plazo con garantía	ML A-1.sv	N-1	-	ML A-1.sv	N-1	-
PBLHIPO4 Corto plazo sin garantía	ML A-1.sv	N-1	-	ML A-1.sv	N-1	-
CILHIPO3 Largo plazo con garantía	AA+.sv	AA+	-	AAA.sv	AAA	Negativa
CILHIPO3 Largo plazo sin garantía	AA.sv	AA	-	AAA.sv	AAA	Negativa
CILHIPO4 Largo plazo con garantía	AA+.sv	AA+	-	AAA.sv	AAA	Negativa
CILHIPO4 Largo plazo sin garantía	AA.sv	AA	-	AAA.sv	AAA	Negativa

* La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador / **Moody's Local ha dejado de asignar perspectivas a las emisiones de largo plazo, ya que estas se encuentran incluidas en la perspectiva asignada al emisor.

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde octubre de 2025.

Información considerada para la clasificación.

Para el presente informe se utilizaron estados financieros auditados para el cierre fiscal 2024, y estados financieros no auditados al 30 de junio de 2025.

Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EAAA / AAA.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
- **EAA / AA.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
- **AAA / AAA.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

- **AA / AA.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **N-1 / ML A-1.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva Estable:** Una 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 Instituciones Financieras de Crédito - (30/Sep/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: Nadia Calvo.
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 23-Octubre-2025

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

© 2025 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 AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR 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 SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. 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 SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR 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 SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR 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 SCR 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 SCR. 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 SCR 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 SCR 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. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR 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 en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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 concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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.

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

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

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.