MOODY'S LOCAL

El Salvador

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6972026

Fecha de informe: 14 de octubre de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Equivalencia Regulatoria	Perspectiva
FICAFEBC20	AA.sv (sf)	AA	Estable
FICAFEBC21	AA.sv (sf)	AA	Estable
FICAFEBF15	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF16	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF17	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF18	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF19	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF20	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF21	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBH19	AA-.sv (sf)	AA-	Estable
FICAFEBH20	AA-.sv (sf)	AA-	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador. Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fatima 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

Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma las clasificaciones de las emisiones de Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA), emitidos por el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE). La perspectiva es Estable.

Las clasificaciones reflejan el perfil crediticio de los bancos fideicomitentes y la sólida protección crediticia de la transacción. La estructura se beneficia de una alta sobrecolateralización de la cartera fideicomitida respecto del saldo vigente de las emisiones, así como del aval explícito de los bancos fideicomitentes para cubrir los pagos de capital e intereses y de su adecuada posición financiera.

Las clasificaciones están limitadas por la exposición indirecta al sector cafetalero salvadoreño, cuyo desempeño continúa sujeto a riesgos climáticos, volatilidad de los precios internacionales del café y desafíos estructurales de productividad y disponibilidad de mano de obra. La estructura también está expuesta a riesgos regulatorios derivados de las medidas de apoyo implementadas históricamente para el sector. Un deterioro del perfil financiero de los bancos fideicomitentes o una reducción significativa de la colateralización de la cartera podría ejercer presión negativa sobre las clasificaciones.

Moody's Local El Salvador considera que las clasificaciones dependen principalmente de la fortaleza financiera de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. y Banco de Fomento Agropecuario. Estas entidades mantienen perfiles financieros estables, niveles adecuados de capitalización y liquidez, y una calidad de cartera consistente con sus modelos de negocio. La amortización significativa de las emisiones respecto del monto originalmente colocado reduce gradualmente la exposición crediticia del fideicomiso. A junio de 2026, el saldo vigente ascendía a USD3.8 millones.

En julio de 2026, la Junta de Tenedores extendió el vencimiento de las emisiones hasta julio de 2031. Si bien esta modificación alivia las presiones de liquidez de corto plazo y evidencia la vulnerabilidad de la estructura financiera, la ampliación también proporciona un horizonte adicional para continuar amortizando las emisiones con los flujos de recuperación de la cartera. El historial favorable de amortizaciones y redenciones anticipadas respalda la expectativa de una reducción progresiva del saldo y de la exposición crediticia durante el plazo extendido, mitigando parcialmente el riesgo señalado.

Fortalezas crediticias

→ Adecuada posición financiera de los bancos fideicomitentes.

→ Alta sobrecolateralización de las emisiones mediante la cartera fideicomitida.

→ Aval explícito de los bancos fideicomitentes para cubrir los pagos de capital e intereses.

Debilidades crediticias

→ Exposición indirecta al sector cafetalero salvadoreño, vulnerable a eventos climáticos adversos.

→ Exposición a riesgos regulatorios derivados de las medidas de apoyo al sector cafetalero.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

→ Fortalecimiento de los perfiles crediticios de los bancos fideicomitentes.

→ Incorporación de respaldos adicionales que fortalezcan la protección crediticia de las emisiones.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

→ Deterioro de los perfiles crediticios de los bancos fideicomitentes.

→ Reducción significativa de la colateralización de la cartera fideicomitida.

→ Nuevas modificaciones de los términos de las emisiones que debiliten la protección crediticia de los tenedores.

Principales aspectos crediticios

Perfil de los bancos fideicomitentes

Banco Hipotecario

Banco Hipotecario mantiene una posición de mercado relevante dentro del sistema bancario salvadoreño, ocupando la 5ª casilla del ranking de 13 bancos según nivel de activos (7.8%) y depósitos (6.5%), bajo un enfoque estratégico dirigido hacia segmentos productivos y PYMEs. El Banco es propiedad del Gobierno Salvadoreño, a través del Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (FOSAFFI) (96.7%).

La calidad de activos continúa presionada, con una morosidad de 3.3%, superior al promedio sectorial (1.5%), aunque mitigada parcialmente por coberturas suficientes sobre cartera deteriorada (117.8%). En contraste, la capitalización constituye una fortaleza relativa, con un coeficiente patrimonial de 20.4% a junio de 2026 (2024-2025: 18.3%), respaldado por la generación interna de capital y un menor consumo de capital regulatorio por concepto de activos en riesgo.

La rentabilidad permanece sólida, sustentada en menores requerimientos de provisiones, mejoras en eficiencia y un costo de fondeo controlado, factores que compensaron la reducción de los ingresos financieros. A junio de 2026, el ROA y ROE alcanzaron 1.6% y 16.3%, respectivamente, ambos superiores a sus promedios históricos recientes y a la media sectorial.

El fondeo se beneficia de una amplia base de depósitos (76% del pasivo) y una estructura mayoritariamente de corto plazo (83%), que favorece la rentabilidad; no obstante, incorpora concentraciones relevantes en entidades estatales (30% de las captaciones), sensibilidad que incidió en la disminución de los depósitos al primer semestre de 2026 (-13% anual). La liquidez se mantiene adecuada, con una razón de activos líquidos sobre activos totales de 51%, superior a la industria (32%), aunque expuesta a la centralización mantenida en títulos del soberano salvadoreño (83% del portafolio de inversiones).

Banco Cuscatlán

Banco Cuscatlán mantiene es el segundo mayor banco del país, con participaciones de mercado de 17.5% en préstamos brutos y 17.8% en depósitos. Su franquicia se fortalece por el liderazgo en hipotecas, con una cuota de 34.5% a junio de 2026. La cartera presenta una orientación hacia banca minorista, ya que los créditos hipotecarios y de consumo

representan 63.8% del total. El banco forma parte de Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A., con presencia en El Salvador, Guatemala, Honduras, Panamá y Colombia.

Moody's Local prevé que la calidad de cartera se mantendrá sólida, respaldada por la gestión de riesgos y el crecimiento del negocio. A junio de 2026, los préstamos vencidos representaron 1.1% de la cartera bruta, frente a 1.0% en diciembre de 2025, mientras la cobertura de reservas sobre préstamos vencidos alcanzó 205.1%. La cartera creció 11.4% interanual, impulsada por los segmentos de comercio, consumo e hipotecas.

La rentabilidad continuó fortaleciéndose en 2026 debido al crecimiento del negocio, menores provisiones crediticias y ganancias por venta de activos. El retorno sobre activos promedio aumentó a 1.8% desde 1.6%, y el retorno sobre patrimonio a 18.7% desde 14.4%. La relación patrimonio sobre activos disminuyó a 9.0% desde 10.4%, reflejando un mayor apalancamiento, aunque la solvencia regulatoria se mantuvo en 13.7%, apoyada por la contratación de deuda subordinada.

El crecimiento de depósitos de 15.0% interanual fortaleció la liquidez y el fondeo. Los activos líquidos representaron 29.0% de los activos totales y 35.0% de los depósitos, mientras que estos últimos alcanzaron 93.9% del fondeo total.

Banco de Fomento Agropecuario

El Banco de Fomento Agropecuario (BFA) mantiene una participación modesta dentro del sistema bancario salvadoreño, con cuotas de mercado cercanas al 2% tanto en cartera de préstamos como en depósitos. No obstante, destaca como la principal entidad financiadora del sector agropecuario, al concentrar el 38% del total de créditos otorgados a esta actividad a junio de 2026, en línea con su mandato institucional de atender y promover el desarrollo del sector agrícola, conforme a lo establecido en su Ley de creación. Está orientación estratégica también se refleja en la composición de su cartera por actividad económica, donde el sector agropecuario representa el 34% del total, seguido por la industria manufacturera con un 18% y la construcción con un 11%.

La calidad de cartera se ha mantenido en niveles estables y favorables respecto de su comportamiento histórico. A junio de 2026, los créditos vencidos representaban el 2.2% de la cartera bruta, por debajo del promedio registrado entre 2023 y 2025 (2.5%). Asimismo, los créditos en categorías de riesgo C a E conservaron una participación cercana al 7.5% (promedio 2023-2025: 7.3%). Por su parte, la cobertura de provisiones sobre créditos vencidos alcanzó 113.3% al cierre de junio de 2026, superior al promedio observado entre 2023 y 2025 (110.8%), aunque aún por debajo del registrado por el sistema bancario salvadoreño (146.1%).

En opinión de Moody's Local, los indicadores de calidad de cartera se mantendrán consistentes con sus niveles históricos, respaldados por un modelo de negocio especializado, sin embargo, persisten riesgos asociados a las condiciones climáticas que actualmente afectan al sector agropecuario. El Banco dispone de diversos mecanismos que mitigan los riesgos de incumplimiento, entre los que se destacan el Programa de Garantías Agropecuaria (PROGARA), que registra una cobertura entre el 70.0% - 80.0% de la cartera del sector agropecuario; la facultad de vender créditos deteriorados al Fideicomiso Especial del Sector Agropecuario (FIDEAGRO); así como el seguro paramétrico ante eventuales afectaciones climáticas con repercusiones crediticias directas.

La capacidad de absorción de pérdidas del Banco continúa respaldada por una sólida posición patrimonial, reflejada en un índice de adecuación de capital de 16.9% a junio de 2026, superior tanto al promedio registrado entre 2023 y 2025 (15.5%) como al del sistema bancario salvadoreño (14.5%). Asimismo, el desempeño financiero mostró una evolución favorable, evidenciada en un retorno anualizado sobre patrimonio (ROAE) de 12.0%, superior al 11.2% observado en junio de 2025. Por su parte, el margen financiero se mantuvo en niveles adecuados (6.4%), aunque ligeramente por debajo del promedio de 6.7% registrado durante el período 2023-2025.

Otras Consideraciones

Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)

Como parte de las estrategias estatales para apoyar al sector cafetalero, en el año 2001 se creó el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (en adelante FICAFE), con la participación de siete bancos fideicomitentes: (i) Banco Davivienda Salvadoreño, S.A., (ii) Banco Agrícola, S.A., (iii) Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., (iv) Banco G&T Continental El Salvador, S.A., (v) Scotiabank El Salvador, S.A., (vi) Banco de Fomento Agropecuario, y (vii) Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. Estos bancos que a su vez conforman la Junta de Tenedores, cedieron al

Fiduciario Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) carteras de crédito de largo plazo relacionados con el sector cafetalero, para conformar el patrimonio autónomo del Fideicomiso.

Descripción del Fideicomiso

Luego de la constitución del Fideicomiso, los bancos fideicomitentes transfirieron en propiedad a FICAFE, 860 créditos relacionados con el sector cafetalero por un valor nominal de USD257.5 millones. De acuerdo con la escritura de constitución del FICAFE, su principal objetivo fue la emisión y colocación de Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA) en el mercado de valores de El Salvador, en tramos emitidos simultáneamente por un monto global de USD210.3 millones.

En septiembre de 2013 se decretó una Ley Especial Transitoria para la Suspensión de Embargos por créditos otorgados al Sector Productivo del Café, con la finalidad de diferir todos los pagos de intereses y capital de las deudas contraídas con fondos provenientes de FICAFE y el Fondo de Emergencia del Café (FEC). Además, se mantiene suspendidas los procesos judiciales, civiles y mercantiles iniciados por el incumplimiento del pago sobre las líneas de créditos otorgados por dichos fondos.

La transacción se ha amortizado satisfactoriamente ante la posibilidad de realizar prepagos a las series de los certificados vinculados a pagos anticipados efectuados por los deudores directos.

Cabe señalar que, en julio de 2026, la Junta de Tenedores de CFPA (Banco Cuscatlán, Banco de Fomento Agropecuario y Banco Hipotecario), acordó la modificación de las fechas de vencimiento de todas las series que vencían en julio de 2026, trasladándolas hasta julio de 2031. Dicho trámite fue aprobado con la Bolsa de Valores y por la Superintendencia del Sistema Financiero.

TABLA 1. Detalle del saldo de la emisión por Banco

Saldos de la Emisión (USD/miles)							*Vencimiento*
Bancos	**Inicial**	**Dic-22**	**Dic-23**	***Dic-24***	***Dic-25***	***Jun-26***	***Jul-31***
BFA	9,427	3,412	2,916	2,916	2,916	2,916	2,916
Banco Cuscatlán	49,290	2,160	1,748	1,526	791	791	791
Banco Hipotecario	17,140	2,875	2,875	2,875	778	148	148
Banco Scotiabank	8,142	0	0	0	0	0	0
Banco G&T	2,860	0	0	0	0	0	0
Banco Agrícola	88,250	0	0	0	0	0	0
Banco Davivienda	35,232	0	0	0	0	0	0
Total	**210,340**	**8,447**	**7,540**	**7,317**	**4,485**	**3,855**	**3,855**

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

Mejoras crediticias

Los pagos de los CFPA cuentan con el respaldo del compromiso (aval) de cada banco de responder por los pagos que no sean realizados oportunamente por los titulares de los créditos fideicomitidos. De acuerdo con la escritura de constitución del Fideicomiso, cada banco es responsable del pago anual de las cuotas de los créditos fideicomitidos, aunque no de la totalidad de la cartera que conforma el patrimonio de FICAFE. Las garantías reales de los créditos fideicomitidos no se trasladaron a favor de FICAFE (las hipotecas y prendas permanecen inscritas a favor de los distintos bancos), siendo sustituidos por el aval de los bancos para realizar la amortización de capital e intereses programados en el año, en caso de que los clientes no realicen los pagos.

El Fiduciario

Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (BANDESAL)

BANDESAL mantiene un perfil de negocio especializado como banco de desarrollo estatal, orientado a la promoción del crecimiento económico mediante operaciones de banca de segundo piso y financiamiento directo a sectores estratégicos. Su modelo operativo se complementa con la administración del Fondo de Desarrollo Económico (FDE) y el Fondo Salvadoreño de Garantías (FSG), mecanismos que fortalecen el acceso al crédito para PYMES y actividades prioritarias. La entidad desempeña un rol relevante en la canalización de recursos hacia proyectos productivos, respaldada por un marco legal que amplió sus facultades de financiamiento y su capacidad de participación en proyectos de inversión.

Clasificación de Deuda

BANDESAL emitió Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables (CFPA) con cargo a FICAFE, los cuales fueron adquiridos en el año 2005 por los mismos bancos fideicomitentes. Los valores fueron colocados en 112 series, cuyos fondos sirvieron para financiar la compra de la cartera de créditos a los bancos fideicomitentes.

TABLA 2. Características de la emisión

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA)	Certificados Fiduciarios de Participación	Dólares	USD210.3 millones	USD3.8 millones	25 años	Sin garantía	11 tramos vigentes

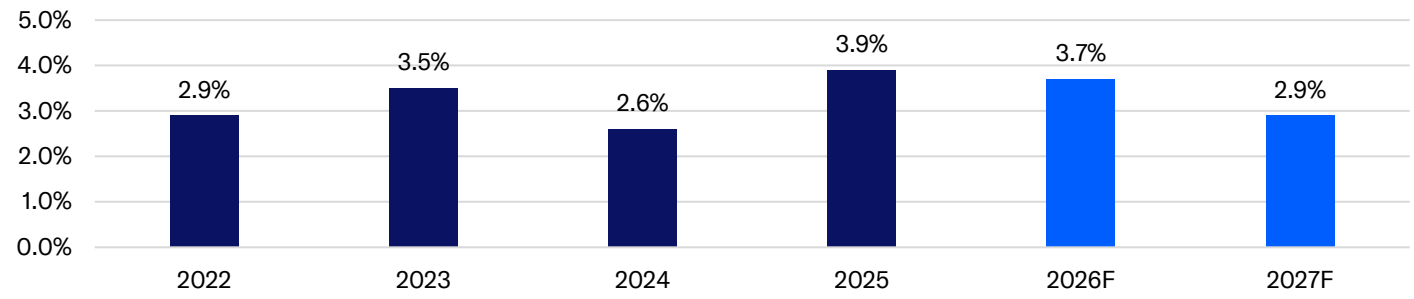
Fuente: BANDESAL/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

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 de la seguridad en todo el país, así como un mejor acceso al financiamiento que ha fortalecido la liquidez del gobierno. Esto se ve equilibrado por una baja capacidad de pago de la deuda y elevados niveles de deuda pública, los cuales limitan la fortaleza fiscal. Asimismo, persisten desafíos en materia institucional y de gobernanza debido a la concentración del poder y a la limitada existencia de controles sobre la autoridad del poder ejecutivo, aunque el gobierno ha venido construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y basada en criterios técnicos.

GRÁFICA 1. El Salvador - Crecimiento del PIB real



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

Sector Cafetalero

El sector cafetalero salvadoreño continúa operando en un entorno desafiante durante 2026, caracterizado por una recuperación gradual de la actividad productiva, la variabilidad climática, la escasez de mano de obra y la volatilidad de los precios internacionales del café. Los esfuerzos orientados a la renovación del parque cafetalero, la adopción de variedades más resistentes, el acceso a programas de financiamiento y la creciente participación en el segmento de cafés diferenciados y de especialidad han brindado cierto soporte al sector. Sin embargo, su desempeño continúa condicionado por la necesidad de mayores inversiones en productividad, tecnificación y resiliencia climática, así como por la dependencia de mercados externos y la vulnerabilidad ante eventos meteorológicos adversos que podrían afectar los rendimientos y la sostenibilidad de la producción en el mediano plazo.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)						
FICAFEBC20	AA.sv (sf)	AA	Estable	AA.sv (sf)	AA	Estable
FICAFEBC21	AA.sv (sf)	AA	Estable	AA.sv (sf)	AA	Estable
FICAFEBF15	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF16	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF17	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF18	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF19	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF20	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBF21	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBH18	AA-.sv (sf) (RETIRADA)	AA-	Estable (RETIRADA)	AA-.sv (sf)	AA-	Estable
FICAFEBH19	AA-.sv (sf)	AA-	Estable	AA-.sv (sf)	AA-	Estable
FICAFEBH20	AA-.sv (sf)	AA-	Estable	AA-.sv (sf)	AA-	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 2014.

Información considerada para la clasificación.

Moody's Local El Salvador elaboró el análisis con la información financiera auditada de FICAFE a diciembre 2022, 2023, 2024, 2025 y no auditada a junio de 2026. Asimismo, información no auditada de los fideicomitentes a junio de 2026.

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

Definición de las clasificaciones asignadas

→ **AA/AA.sv (sf)**: 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.

→ **A/A.sv (sf)**: instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

→ **Perspectiva estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

→ **RETIRADA:** Moody's Local El Salvador deja de clasificar una obligación.

→ **(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. Fátima Flores Martinez
→ Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 12 de octubre 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 SIMBOLOS 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, RECOPILADA, 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, COMERCIABILIDAD 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.moodys.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 Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) 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.