

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61202026

Fecha de informe: 26 de octubre de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Equivalencia Regulatoria	Perspectiva
VTHVOPT01	A.sv (sf)	A	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

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 Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno

RESUMEN

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

La clasificación incorpora el perfil crediticio de la Sociedad de Ahorro y Crédito Óptima, S.A. (Óptima, el Originador o la Entidad) y la estructura de cesión de derechos al Fondo sobre una porción de los flujos operativos mensuales derivados de las cuentas por cobrar asociadas al pago de remesas. De forma subsidiaria, la estructura también contempla la cesión de derechos sobre otros ingresos que la Entidad esté legal o contractualmente facultada a percibir. Asimismo, incorpora una cuenta restringida equivalente a dos cuotas mensuales de capital e intereses de los valores emitidos y se apoya en Órdenes Irrevocables de Pago sobre los flujos cedidos. En conjunto, estos mecanismos aportan protección crediticia adicional a la estructura.

A junio de 2026, los flujos cedidos al Fondo cubrieron en promedio 5.4 veces (x) la cuota de cesión, nivel que Moody's Local El Salvador considera suficiente para atender las obligaciones del Fondo. A la misma fecha, la Entidad se encontraba en cumplimiento con el resguardo establecido en la transacción, el cual exige mantener una cobertura mínima de 1.2x entre la cartera libre de pignoración clasificada A1 y A2 y el saldo vigente de los valores emitidos.

La calidad de los activos de Óptima se mantiene adecuada, respaldada por niveles de morosidad contenidos, cobertura total de la cartera vencida y una baja concentración por deudor. No obstante, el fuerte crecimiento de la cartera y el volumen relevante de créditos en mora temprana podrían ejercer presión sobre los indicadores de calidad conforme maduren las cosechas más recientes. Adicionalmente, la capitalización se mantiene moderada y cercana al mínimo regulatorio, lo que limita parcialmente su capacidad para absorber pérdidas inesperadas o sostener un crecimiento acelerado sin depender de la generación interna de capital.

La rentabilidad muestra una tendencia de mejora, apoyada en el crecimiento de la cartera y del margen financiero. Sin embargo, continúa limitada por los elevados gastos operativos y el costo de crédito. Por su parte, la liquidez y el perfil de fondeo han fortalecido su posición dado el crecimiento de los depósitos, la menor dependencia de emisiones propias y la disponibilidad de líneas institucionales. Aun

así, persisten desafíos asociados a la alta concentración de depositantes y a la predominancia de depósitos a plazo dentro de la estructura de fondeo.

Fortalezas crediticias

- Estructura legal robusta, favorecida por el contrato de cesión de derechos de flujos futuros y órdenes irrevocables de pago (OIP's).
- Coberturas de cesión suficientes del Fondo y una cuenta restringida que cubre al menos dos pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.
- Mejora en la diversificación del fondeo, adecuada posición de liquidez y disponibilidad de fuentes contingentes.

Debilidades crediticias

- Alta concentración en los veinte mayores depositantes y de cartera en segmentos más vulnerables con limitada cobertura de garantías reales, lo que restringe la resiliencia ante escenarios de estrés.
- Rentabilidad moderada del Originador y eficiencia operativa limitada, afectada por una estructura de gastos elevada.
- Limitada holgura patrimonial frente al requerimiento regulatorio.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora del perfil crediticio del Originador.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

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

Principales aspectos crediticios

Calidad de activos adecuada, aunque expuesta a riesgos asociados al crecimiento acelerado de la cartera

La calidad de los activos de Optima se mantiene razonable, sustentada en una morosidad moderada, cobertura total de la cartera vencida y baja concentración individual. No obstante, Moody's Local considera que el rápido crecimiento de las colocaciones y el aumento de la mora temprana podrían presionar los indicadores conforme maduren las cosechas recientes. A junio de 2026, la cartera bruta creció 20.5% interanual, impulsada por una colocación en créditos de mayor monto promedio, pero alineado a las políticas de originación revisadas. La cartera con mora mayor a 90 días fue de 1.8%, por debajo del promedio de 2.4% de los cierres de 2023-2025. Sin embargo, los créditos con atrasos superiores a 30 días aumentaron a 3.0% desde 2.0% un año antes, lo que requiere seguimiento. Las provisiones cubrieron 100% de la cartera vencida e incluyeron reservas voluntarias equivalentes a cerca de 7.4% del total, aportando un colchón adicional frente a pérdidas crediticias. La concentración individual es baja, los 25 mayores deudores representaron 3.9% de la cartera. 10 de esas exposiciones están clasificadas en categoría "E", vinculadas con un producto digital discontinuado, equivalían conjuntamente a 1.7% y estaban totalmente provisionadas, por lo que no se espera una presión adicional. Por su parte, las inversiones representaron 0.8% de los activos y 6.5% del patrimonio, no representando una fuente material de riesgo, y estaban concentradas en valores del Estado de El Salvador.

Capitalización moderada presionada por la expansión de cartera

La capitalización de Optima es adecuada y se mantiene relativamente estable. Sin embargo, el margen respecto al requerimiento regulatorio de 14.5% es estrecho lo que limita su capacidad para absorber deterioros materiales inesperados o sostener un crecimiento crediticio elevado. Dado que no se consideran aportes de capital fresco, la capitalización depende de la generación interna de capital. A junio de 2026, el coeficiente patrimonial regulatorio fue de

15.14% nivel que proporciona una cobertura adecuada de los riesgos actuales. La relación patrimonio sobre activos aumentó a 12.6% desde 11.8% en 2025, reflejando que el patrimonio creció por encima de los activos. El coeficiente regulatorio de Optima también incorpora deuda subordinada, cuyo saldo disminuyó 67% respecto a junio de 2025. No obstante, la Entidad cuenta con la aprobación para contratar USD1 millón adicional, con lo cual proyecta cerrar 2026 con un indicador cercano a 15.5%. El indicador de suficiencia patrimonial continua sensible al crecimiento alto de cartera o a un aumento del costo de riesgo que incida en la capacidad de generación de utilidades. No obstante, Moody's Local estima que, pese a estas presiones, el indicador se mantendría en niveles similares al cierre de 2026.

Resultados tienden a mejorar, limitados por la eficiencia operativa y el costo de crédito

Los resultados de Optima muestran una mejora interanual, apoyada en el crecimiento de la cartera y del ingreso financiero neto. No obstante, la rentabilidad continúa siendo moderada debido a la elevada carga administrativa y, al costo por riesgo que absorbió cerca de 45% la utilidad operativa antes de provisiones. A junio de 2026 el ROE anualizado aumentó a 6.0% desde 5.2% al cierre de 2025, aunque permanece en un nivel modesto y aún no evidencia una rentabilidad consolidada. El margen financiero continúa siendo amplio ubicándose en 12.3%, superior al 11.3% de junio de 2025, favorecido por el crecimiento de los activos productivos y la recomposición del fondeo desde títulos de emisión propia hacia depósitos, de menor costo relativo, lo que permitió compensar parcialmente el aumento del costo de riesgo. Por otra parte, la Entidad todavía refleja los altos gastos derivados de su transición a sociedad de ahorro y crédito, la creación de áreas de control, las inversiones tecnológicas y la ampliación previa de su red de atención. Aunque estas inversiones podrían generar economías de escala, la eficiencia operativa permanece débil, con un indicador de 88.0% a junio de 2026. En opinión de Moody's Local, en un escenario base, la rentabilidad podría mejorar gradualmente conforme el crecimiento de la cartera se traduzca en mayores ingresos, siempre que la Entidad contenga el costo de riesgo y materialice eficiencias operativas y de fondeo.

Fondeo más diversificado y amplia cobertura de liquidez, aunque con elevada concentración de depósitos

El perfil de fondeo de Optima ha mejorado, sustentado en el rápido crecimiento de los depósitos, la menor dependencia de emisiones propias y la disponibilidad de líneas institucionales. A junio de 2026, los depósitos aumentaron 51% respecto al cierre de 2025, mientras que los títulos de emisión propia disminuyeron 58.2%. Esta recomposición amplía la diversificación de las fuentes de financiamiento y reduce la exposición al mercado bursátil. No obstante, la base de depósitos continúa altamente concentrada, aunque muestra una mejora. Los 20 mayores depositantes representaron 73.5% de las captaciones, frente 82.4% al cierre de 2025. Asimismo, los depósitos a plazo representaron más de 95% del total, lo que aporta previsibilidad contractual, pero mantiene la exposición a un riesgo relevante de renovación. La posición de liquidez es adecuada para atender las obligaciones de la Entidad. A junio de 2026, los activos líquidos representaron 10.7% de los activos totales y la cobertura de liquidez superó 8.5 veces las obligaciones a la vista. Adicionalmente, Optima disponía de USD27.5 millones en líneas de crédito sobre límites aprobados por USD41.0 millones, lo que proporciona una fuente complementaria de liquidez.

TABLA 1 Indicadores financieros de Óptima

	Jun-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23
Provisiones para pérdidas crediticias	100.0%	100.0%	100.0%	117.7%
Razón de morosidad	1.8%	1.3%	2.3%	2.7%
Suficiencia patrimonial	15.1%	15.1%	13.9%	-
Razón de solvencia	12.6%	11.8%	12.4%	11.2%
Rendimiento sobre el patrimonio	6.0%	5.2%	8.4%	2.7%
Margen financiero	12.3%	12.1%	12.9%	14.1%
Cobertura de liquidez	852.1%	2406.3%	-	-

Fuente: Sociedad de Ahorro y Crédito Óptima, S.A. y SSF / Elaboración: Moody's Local El Salvador

*Dado a su transformación a SAC, a partir de diciembre 2024 sus EEEF se adaptaron a las Normas Técnicas emitidas por el comité de Normas del BCR y con las NIIF

Otras Consideraciones

Perfil de la Entidad

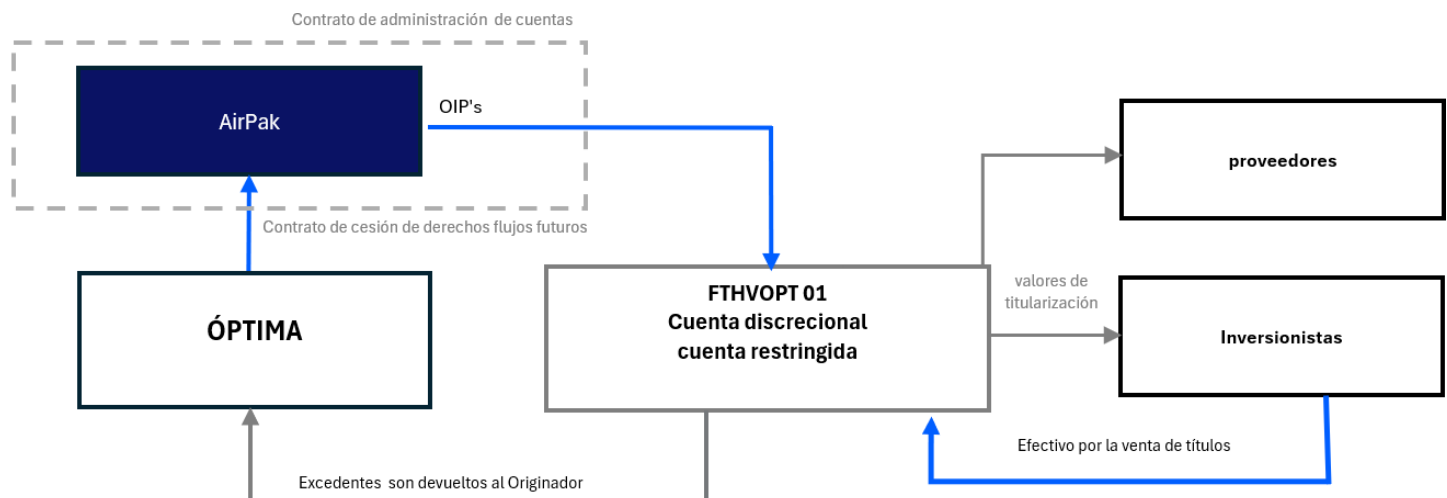
Sociedad de Ahorro y Crédito Óptima, S.A. mantiene un modelo de intermediación financiera enfocado en MIPYMES, segmento poco atendido por la banca tradicional, pero estructuralmente expuesto a mayores riesgos. La Entidad inició operaciones en 2009 y, en diciembre de 2024, fue autorizada para operar como sociedad de ahorro y crédito (SAC) bajo la supervisión de la SSF. Este cambio fortaleció su marco regulatorio, gobierno corporativo y las funciones independientes de gestión de riesgos, y le permitió captar depósitos, contribuyendo a diversificar sus fuentes de fondeo y reducir su dependencia de emisiones propias.

Su modelo de negocio continúa enfocado en atender principalmente a MIPYMES, una especialización que favorece su diferenciación competitiva, pero le genera una exposición alta a riesgos más elevados. A junio de 2026, su cartera bruta alcanzó USD102,7 millones, concentrada en los sectores de comercio, servicios y transporte. Óptima mantiene una posición competitiva acotada, con participaciones cercanas a 0.5% del sistema por activos, créditos, depósitos y utilidades, y enfrenta dificultades para alcanzar economías de escala, lo que presiona su eficiencia y rentabilidad y limita su capacidad para absorber choques adversos.

Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno

El Fondo se constituyó a través de un contrato de cesión de flujos futuros de Óptima, que transfiere los derechos sobre una porción de los primeros ingresos de cada mes derivados de la recolección de cuentas por cobrar generadas por los pagos efectuados a beneficiarios de remesas, en virtud de su relación contractual con empresas de servicios de transferencia de dinero. De forma subsidiaria, la estructura también contempla ingresos de operaciones de intermediación, ingresos no operacionales, recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar, así como cualquier otro ingreso que la Entidad esté legal o contractualmente facultada a percibir. Los recursos obtenidos por Óptima mediante esta cesión están destinados a la reestructuración de pasivos y al financiamiento de operaciones crediticias de corto, mediano y largo plazo. Al 30 de junio de 2026, el saldo de la emisión ascendía a USD 3.1 millones y la amortización de capital inició en abril de 2025.

FIGURA 1 Estructura del Fondo de Titularización



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

Cobertura de cesión

A junio de 2026, los flujos cedidos provenientes de las remesas proporcionaron una cobertura de 5.4x sobre la cuota de cesión. Por su parte, los ingresos operativos del Originador brindaron una cobertura de 18.0x, representando la cesión el 6% de estos ingresos. En opinión de la Agencia, los flujos cedidos mantienen una capacidad suficiente para respaldar el cumplimiento oportuno de la cuota de cesión del Fondo.

Condiciones especiales

La estructura incorpora un resguardo financiero que exige a Óptima mantener una relación mínima de 1.20x entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración clasificada en categorías A1 y A2 y el saldo vigente de los Valores de Titularización emitidos con cargo al Fondo. Este mecanismo busca asegurar que la emisión mantenga un nivel adecuado de cobertura mediante activos crediticios de alta calidad. En caso de que dicho indicador sea inferior al mínimo requerido durante dos períodos semestrales consecutivos, se configuraría un incumplimiento del resguardo financiero, el cual debe ser informado por la Titularizadora a la autoridad reguladora y al representante de los Tenedores de Valores. A junio de 2026 el resguardo se encontraba en cumplimiento.

Eventos de pérdidas y amortización anticipada

En caso de producirse situaciones que afecten la generación de los flujos proyectados y una vez agotados los recursos del Fondo de Titularización, los Tenedores de Valores asumirán las eventuales pérdidas derivadas de dichas circunstancias, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de las obligaciones establecidas en la documentación contractual. Asimismo, cuando existan circunstancias económicas o financieras que comprometan los flujos proyectados, la Junta General Extraordinaria de Tenedores podrá acordar una redención anticipada de los valores. Adicionalmente, si las pérdidas obedecen a dolo o culpa de la Titularizadora, declarados mediante sentencia firme, los Tenedores podrán ejercer las acciones legales correspondientes para reclamar las indemnizaciones que resulten aplicables.

Distribución y prelación de pagos

Todo pago se realizará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la Cuenta Discrecional, en el siguiente orden:

1. Abono de la Cuenta Restringida hasta mantener un saldo equivalente, como mínimo, a los dos próximos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros destinados al pago de capital, intereses, comisiones y emolumentos.
2. Pago de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores.
3. Pago de las comisiones de la Sociedad Titularizadora.
4. Pago de los costos y gastos adeudados a terceros.
5. Cualquier remanente se devolverá al Originador, únicamente después de haber cubierto las obligaciones anteriores.

Redención anticipada

Los Valores de Titularización podrán ser redimidos anticipadamente, de forma total o parcial, una vez transcurridos sesenta meses desde la primera oferta pública bursátil, siempre que dicha facultad haya sido establecida en el aviso de colocación del tramo correspondiente. La redención se efectuará por el principal a redimir más la penalidad por redención anticipada determinada al momento de la colocación de cada tramo. La decisión de redención anticipada corresponde exclusivamente al Concejo de Gerentes de la Titularizadora, quien deberá informar al representante de los Tenedores, la Superintendencia del Sistema Financiero, la Bolsa de Valores de El Salvador y CEDEVAL con al menos diez días de anticipación.

Mecanismo de asignación de flujos

Con el objetivo de administrar los flujos cedidos y asegurar el pago oportuno de intereses y principal de la emisión, la estructura del Fondo de Titularización contempla una Cuenta Discrecional y una Cuenta Restringida administradas por la Titularizadora. Los flujos cedidos son canalizados al Fondo mediante una Orden Irrevocable de Pago (OIP) emitida a

favor del Fondo sobre los ingresos relacionados con el negocio de remesas de Óptima, sirviendo como respaldo operativo de la emisión.

Riesgo Legal

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

Descripción y análisis de la Titularizadora

Titularizadora-Hencorp Valores LTDA

La Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad titularizadora en El Salvador. Su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las leyes salvadoreñas. Pertenece al Grupo Hencorp, un conglomerado salvadoreño que opera desde 1985, con sede ubicada en Estados Unidos. Actualmente, extiende sus operaciones a siete países. En consideración de las estrategias adoptadas por la administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, gestionando a la fecha varias estructuras colocadas en el mercado de valores local. El equipo directivo cuenta, en promedio, con más de 20 años de experiencia en los mercados financieros locales y regionales. Su estructura organizacional es relativamente liviana; los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos que ofrece. Hencorp Valores, LTDA., como titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo encargado de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la vigencia de las titularizaciones que administra.

Clasificación de Deuda

La emisión de Valores de Titularización con cargo Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno por un monto de hasta USD10.35 millones, fue autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-56/2022 de fecha 16 de diciembre de 2022. A junio de 2026 el saldo de la emisión fue de USD3.1 millones.

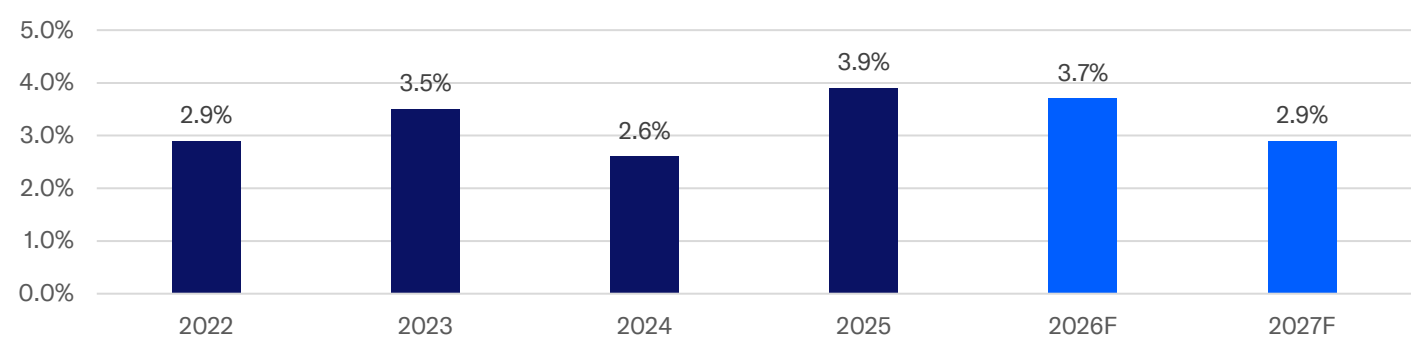
Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTHVOPT01	Valores de titularización	Dólares	USD10.35 millones	USD4.7 millones	Hasta 96 meses	Sin garantía	6 tramos vigentes

Anexo

Contexto Económico

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada, con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural 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.

FIGURA 2 PIB Real (% de variación)



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

El sistema bancario salvadoreño mantuvo una posición sólida durante el primer semestre de 2026, respaldada por el dinamismo económico y la confianza de los depositantes. A junio de 2026, la cartera de crédito registró un crecimiento interanual de 10.4%, impulsado principalmente por el segmento empresarial, especialmente construcción, comercio y servicios, así como por consumo. Por su parte, los depósitos aumentaron 13.4%, consolidándose como la principal fuente de fondeo del sistema. La rentabilidad continuó beneficiándose del crecimiento del crédito y la adecuada calidad de los activos, reflejándose en un rendimiento sobre el patrimonio de 15.0%, mientras que la solvencia permaneció en niveles saludables. Hacia adelante, se espera que el crédito continúe acompañando la actividad económica, aunque con una posible moderación, en línea con la normalización del crecimiento económico, el comportamiento de las remesas y la aplicación de criterios prudentes de colocación por parte de la banca. Asimismo, la agencia estima que el sector conservará una resiliencia adecuada, apoyada por la implementación de la Ley de Estabilidad Financiera y el inicio de la incorporación de criterios alineados con Basilea III.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno						
VTHVOPT01	A.sv (sf)	A	Estable	A.sv (sf)	A	Estable

La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador

Moody’s Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde mayo de 2023.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023, 2024 y 2025, así como no auditados a junio de 2026 para Óptima y para el Fondo de Titularización. Moody’s Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **A/A.sv (sf):** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva estable:** Se percibe una baja probabilidad de que calificación varíe en el mediano plazo.
- El **sf** señala que, de otro modo, los instrumentos de financiamiento estructurado y fundamentales con calificación similar podrían tener diferentes características de riesgo.

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

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

Metodología Utilizada.

→ La Metodología de clasificación de financiamiento estructurado - (23/Oct/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/> .

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo. Fátima Flores
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 21 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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

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

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

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

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

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

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

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

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

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.