INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61242026

Fecha de informe: 27 de octubre de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Equivalencia Regulatoria	Perspectiva
VTHVAAC02	AA.sv	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

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 Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en AA.sv la clasificación de la emisión VTHVAAC02 con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos (el Fondo). La perspectiva es Estable.

La clasificación refleja el perfil socioeconómico favorable del Municipio de La Libertad Este, sustentado en su elevado nivel de desarrollo y en una proporción de población rural inferior a la de sus pares. Asimismo, incorpora la solidez de la estructura del Fondo y su adecuada capacidad de pago. La alta sensibilidad de los ingresos municipales al desempeño de la economía de El Salvador limita la clasificación.

Los flujos para el servicio de la deuda provienen de los ingresos municipales que recauda la Alcaldía de La Libertad Este, integrada por los distritos de Antiguo Cuscatlán, Nuevo Cuscatlán, Zaragoza, San José Villanueva y Huizúcar. Estos ingresos cubren con holgura el servicio de la deuda, con un índice de cobertura promedio de 24.5x a junio de 2026. Además, el reducido saldo vigente de la emisión y su vencimiento en octubre de 2026 acotan la exposición al riesgo crediticio.

La transacción cuenta también con una cuenta restringida equivalente, como mínimo, a dos cuotas mensuales de cesión y con un resguardo financiero de endeudamiento municipal (0.29x a junio de 2026, frente a un límite de 1.7x), mecanismos que refuerzan la protección de los tenedores. Asimismo, el vínculo contractual entre el distrito de Antiguo Cuscatlán, como Originador, y el vehículo de propósito especial (SPV) aporta soporte adicional a la calidad crediticia de la emisión.

El mecanismo de captura de liquidez canaliza, a través de Banco de América Central (BAC), los pagos de los contribuyentes del distrito de Antiguo Cuscatlán, incluidos los realizados por canales electrónicos, en ventanilla y con tarjetas de crédito o débito en las cajas de colecturía de la Alcaldía, conforme al convenio de administración de cuentas bancarias. La Alcaldía registró ingresos operativos por USD15.5 millones semestrales y una deuda financiera de USD10.4 millones. Estos niveles, junto con la estructura de la transacción y los mecanismos de protección de flujos, respaldan la capacidad de pago de la emisión.

Fortalezas crediticias

→ Reducido saldo vigente de la emisión, con vencimiento en octubre de 2026.

→ Perfil socioeconómico favorable del Municipio, sustentado en su elevado nivel de desarrollo.

→ Mecanismo de captura de liquidez a través de BAC, agente colector con trayectoria comprobada.

→ Cuenta restringida equivalente, como mínimo, a dos cuotas mensuales de cesión.

→ Holgada cobertura del servicio de la deuda, con un índice de cobertura promedio de 24.5x a junio de 2026.

Debilidades crediticias

→ Alta sensibilidad de los ingresos municipales al desempeño de la economía de El Salvador.

→ Dependencia relevante de las trasferencias del Gobierno central y menor holgura de liquidez del Municipio.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

→ Dado el próximo vencimiento del Fondo, no se anticipan acciones de calificación al alza. No obstante, una mejora en el perfil crediticio del Originador constituiría un factor crediticio positivo.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

→ Dado el próximo vencimiento del Fondo, no se anticipan acciones de calificación a la baja. No obstante, un deterioro en el perfil crediticio del Originador o una disminución en la cobertura de los ingresos operativos respecto del monto de cesión podrían ejercer presión negativa sobre la calidad crediticia del Fondo.

Principales aspectos crediticios

Desempeño financiero estable

El perfil financiero del Municipio de La Libertad Este combina un endeudamiento decreciente con presiones sobre la liquidez y el resultado financiero. A junio de 2026, los ingresos de gestión sumaron USD31.0 millones, ligeramente por debajo de los gastos de USD31.1 millones, lo que generó un déficit de USD166 mil. Las transferencias totalizaron USD15.8 millones, aproximadamente la mitad de los ingresos de gestión, lo que evidencia una dependencia relevante de esta fuente; los ingresos tributarios alcanzaron USD5.7 millones. Asimismo, las disponibilidades disminuyeron a USD5.3 millones, desde USD7.9 millones, lo que redujo el margen de liquidez del Municipio. La reducción del endeudamiento interno a USD10.4 millones, desde USD12.3 millones de junio de 2025, compensa parcialmente estas presiones y modera la carga del servicio de la deuda.

Nivel de endeudamiento con tendencia decreciente

El endeudamiento del Municipio mantiene una tendencia decreciente, lo que favorece su perfil financiero. A junio de 2026, el endeudamiento interno disminuyó a USD10.4 millones, principalmente por menores saldos de préstamos con instituciones financieras y de obligaciones asociadas a operaciones de titularización. El distrito de Antiguo Cuscatlán concentra el 6.1% de este saldo, vinculado en su totalidad al Fondo, que vence en octubre de 2026. La Alcaldía destinó los recursos de este financiamiento a proyectos de infraestructura y obras de desarrollo social. Asimismo, a junio de 2026, el índice de endeudamiento municipal se ubicó en 0.29x, desde 0.53x a diciembre de 2025, con un amplio margen frente al límite de 1.7x del resguardo financiero de endeudamiento municipal vigente durante la titularización. Este resguardo limita la relación entre el saldo de la deuda pública municipal y los ingresos operacionales del ejercicio fiscal anterior.

TABLA 1 Indicadores y cuentas principales - Alcaldía de La Libertad Este

	Jun-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23*	Dic-22*
Ingresos operativos (millones USD) LTM	34.6	35.7	21.0	19.1	18.8
Deuda Financiera (millones USD)	10.4	11.4	13.2	3.3	4.2
Índice de Endeudamiento Municipal	0.29x	0.53x	0.66x	0.17x	0.23x
Límite legal Endeudamiento Municipal	1.7x	1.70x	1.70x	1.70x	1.70x

Fuente: Titularizadora / *Elaboración: Moody's Local El Salvador* / **Las cifras del 2022 al 2023 corresponden al distrito Antiguo Cuscatlán*

Otras Consideraciones

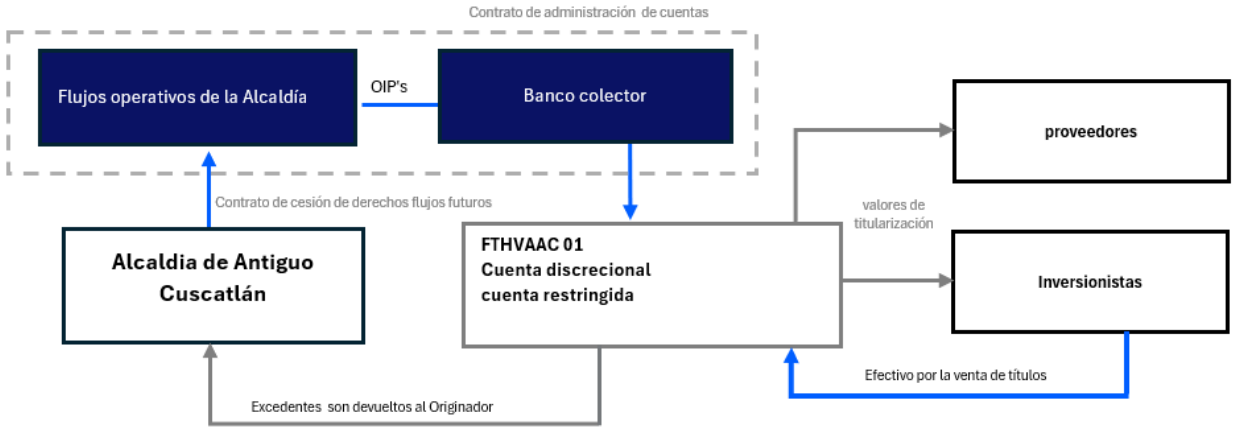
Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02

El Fondo se estableció el 19 de septiembre de 2018, al amparo de la Ley de Titularización de Activos, con la aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero mediante el Asiento Registral Único N.º EM-0010-2018, de fecha 4 de octubre de 2018. El propósito del Fondo fue emitir títulos de deuda por hasta USD7.2 millones, respaldados por la cesión contractual de los derechos sobre los flujos financieros futuros provenientes de los primeros ingresos de cada mes del distrito de Antiguo Cuscatlán.

Descripción de la Titularización

Mediante un contrato de cesión y administración de flujos futuros, la Alcaldía de La Libertad Este, principalmente el distrito de Antiguo Cuscatlán cedió los derechos sobre una porción de los ingresos operativos como fuente de repago de los valores con cargo al Fondo. Como respaldo operativo de la transacción, la Alcaldía emitió una Orden Irrevocable de Pago (OIP) mediante el Convenio de Administración de Cuentas Bancarias con el banco colector. Conforme al acuerdo de exclusividad, el banco realizará la recolección del 100% de los ingresos municipales. Los recursos captados con la emisión se destinaron a reestructurar: i) el saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al Fondo; ii) el saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; y iii) el proyecto de luminarias LED y obras en el palacio municipal.

FIGURA 1 Esquema del Fondo de Titularización



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

TABLA 2 Coberturas de cesión

Coberturas	Jun-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
ICSD promedio (Ingresos operativos)	24.5x	28.2x	16.6x	15.1x	14.9x

Fuente: Hencorp Titularizadora / *Elaboración: Moody´s Local El Salvador.*

Mecanismos de respaldo

El Fondo de Titularización cuenta con una Cuenta Restringida como mecanismo de cobertura interno. Como respaldo operativo de la emisión, la Alcaldía se compromete a suscribir los siguientes contratos: (i) contrato de cesión de flujos futuros y (ii) Orden Irrevocable de Pago (OIP).

Cumplimiento de ratios financieros

De acuerdo con la Ley Reguladora de Endeudamiento Público Municipal, el endeudamiento municipal no debe superar 1.7 veces los ingresos operacionales. Si el indicador excede ese límite durante dos períodos semestrales consecutivos, se configuraría un incumplimiento del resguardo financiero.

Prelación de pagos

La Titularizadora realizará los pagos del Fondo a través de la Cuenta Discrecional en el siguiente orden: i) abonar a la Cuenta Restringida hasta alcanzar un saldo mínimo equivalente a dos cuotas mensuales de flujos financieros futuros; ii) cumplir con las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; iii) pagar las comisiones a la Titularizadora; iv) saldar costos y gastos adeudados a terceros; y v) devolver mensualmente al Originador cualquier remanente.

En caso de liquidación del Fondo, se aplicará el orden de prelación establecido en la Ley de Titularización de Activos: i) pago de deuda tributaria; ii) obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; iii) saldos adeudados a terceros; y iv) comisiones de gestión a la Titularizadora.

Procedimiento en caso de mora

Si, a los diez días de la fecha de pago, la Cuenta Discrecional no cuenta con fondos suficientes para cubrir la totalidad de la cuota, la Titularizadora utilizará recursos de la Cuenta Restringida. Si estos recursos resultan insuficientes, la Titularizadora declarará la mora y notificará al Representante de los Tenedores para que convoque a una Junta General y defina las acciones a seguir. Además, la Titularizadora informará a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Redención anticipada

A partir del mes 60 desde la colocación, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán redimirse parcial o totalmente de forma anticipada. Si ocurren eventos que pongan en riesgo la generación de los flujos cedidos previstos en el Contrato de Cesión y Titularización, los tenedores de valores decidirán si procede la redención anticipada, con aprobación de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores. Cualquier saldo no cubierto con la liquidación del Fondo derivada de esta decisión será asumido por los tenedores de valores.

Mecanismo de Asignación de Flujos

Para asegurar una gestión adecuada y cobertura del pago de intereses y principal, la estructura de la titularización considera las siguientes cuentas del fideicomiso: i) Cuenta Discrecional, en la que se depositan los ingresos provenientes de la cesión de flujos del Originador; y ii) Cuenta Restringida, que constituye una provisión equivalente a dos cuotas mensuales de los flujos cedidos por el Originador.

Perfil del Originador

A partir del primero de mayo de 2024, la anterior Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán fue constituida como un distrito anexado a la Alcaldía de La Libertad Este, junto con los distritos de Huizúcar, Nuevo Cuscatlán, San José Villanueva y Zaragoza. El distrito de Antiguo Cuscatlán representa aproximadamente el 70% de los ingresos totales de la Alcaldía y es el principal garante del SPV en análisis. Este distrito cuenta con tres zonas industriales estratégicas: Santa Elena, Plan de La Laguna y Merliot, que albergan una diversidad de empresas en sectores como alimentos, plásticos, metalurgia, textiles y químicos.

Asimismo, Antiguo Cuscatlán posee tres de los centros comerciales más importantes del país: La Gran Vía, Multiplaza y Centro Comercial Las Cascadas. También cuenta con importantes centros de oficina, como Torre Avante, Holcim El Salvador y la embajada de los Estados Unidos, así como varios proyectos en vías de construcción. La ubicación estratégica y la diversidad de servicios y empresas hacen de este distrito un pilar fundamental para la economía y el desarrollo de la Alcaldía de La Libertad Este.

Titularizadora – Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora
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 fue autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-11/2010 de fecha 16 de junio de 2010. A junio de 2026, el saldo fue de USD608.4 mil. Cabe destacar que los tramos vigentes vencen en octubre de 2026.

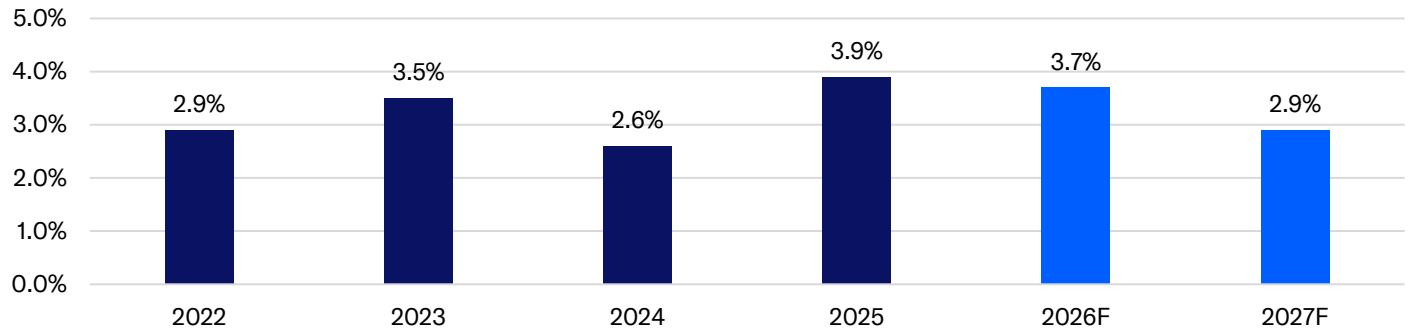
Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTHVAAC02	Valores de Titularización	Dólares	USD7.2 millones	USD2.5 millones	Hasta 96 meses	Sin garantía	1 tramo vigente

Anexo

Contexto Económico

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

A diciembre de 2025, la deuda pública municipal en El Salvador se situó en USD 756.2 millones, disminuyendo en USD 10.3 millones respecto al cierre del año anterior. Durante el período, las municipalidades recibieron nuevos créditos por USD 53.6 millones, concentrándose el 95.7% de estos recursos en operaciones de consolidación de deuda y proyectos de infraestructura vial. Asimismo, según información del Ministerio de Hacienda, USD 145.5 millones del saldo total correspondían a obligaciones por operaciones de titularización, lo que evidencia la importancia de este mecanismo dentro de la estructura de financiamiento municipal, particularmente en municipalidades como San Salvador y La Libertad.

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 Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos						
VTHVAAC02	AA.sv	AA	Estable	AA.sv	AA	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 el año 2018.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados del Fondo a diciembre de 2022, 2023, 2024, 2025 y adicionales no auditados a junio de 2026. También, se han evaluado los estados financieros del Originador a diciembre de 2022, 2023, 2024, no auditados a diciembre de 2025 y adicionales a junio de 2026.

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**: 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.

→ **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 gobiernos locales y regionales y créditos respaldados - (23/Dec/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. Fatima Flores Martinez
- → Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 23 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.