MOODY'S LOCAL

El Salvador

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6792026

Fecha de informe: 27 de octubre de 2026

**CLASIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe de revisión completo**

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

| | Clasificación | Equivalencia Regulatoria | Perspectiva |
|---|---|---|---|
| VTHVCMU01 | 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


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 Créditos Municipales Cero Uno (FTHVCMU01)

## RESUMEN


Moody's Local El Salvador afirma en AA+.sv (sf) la clasificación de los Valores de Titularización VTHVCMU01, emitidos con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Créditos Municipales Cero Uno (en adelante, FTHVCMU01 o el Fondo). La perspectiva es Estable.

La clasificación se sustenta en el Decreto Legislativo N.º 204 de 2021, que establece que el Ministerio de Hacienda transfiere los recursos para el pago de las cuotas de las obligaciones crediticias municipales hasta su completa cancelación. Asimismo, la clasificación incorpora la cobertura de 1.1x que los flujos de los créditos elegibles proveen sobre el capital e intereses de la emisión, una cuenta restringida con un saldo mínimo equivalente a la próxima cuota mensual de cesión de flujos financieros futuros y una estructura legal que aísla los activos del Fondo mediante la cesión definitiva de una cartera de 30 créditos municipales.

El repago de la emisión depende de los flujos de los créditos elegibles, provenientes de las transferencias del Ministerio de Hacienda. Si estas transferencias resultan insuficientes y se agota la cuenta restringida, los tenedores asumen el riesgo residual, lo que refleja la dependencia del Fondo de una sola fuente de pago.

Banco Cooperativo Visionario de R.L. (BANCOVI) originó los 20 créditos municipales que el Fondo adquirió en diciembre de 2025. En septiembre de 2026, el Fondo adquirió 10 créditos adicionales originados por el Primer Banco de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (PBDT), con los recursos de la emisión de los tramos 6, 7 y 8 por USD11 millones. El Ministerio de Hacienda transfiere los recursos para el pago de estos créditos, lo que fortalece la fuente de repago y reduce la exposición del Fondo a la capacidad de pago de las municipalidades.

## Fortalezas crediticias

→ Transferencia obligatoria del Ministerio de Hacienda para el pago de las cuotas de los créditos municipales, establecida en el Decreto Legislativo N.º 204 de 2021.

→ Cobertura de 1.1x de los flujos de los créditos elegibles sobre el capital e intereses de la emisión y una cuenta restringida con un saldo mínimo equivalente a la próxima cuota mensual de cesión.

## Debilidades crediticias

→ Dependencia del Fondo de una sola fuente de pago.

## Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

→ Mejora en la calidad crediticia del soberano, en relación con otros emisores domésticos.

## Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

→ Deterioro en la calidad crediticia del soberano o en la capacidad o disposición del Ministerio de Hacienda para transferir oportunamente los recursos de pago de los créditos elegibles.

## Principales aspectos crediticios

### Perfil del Fondo de Titularización Hecorp Valores Créditos Municipales 01

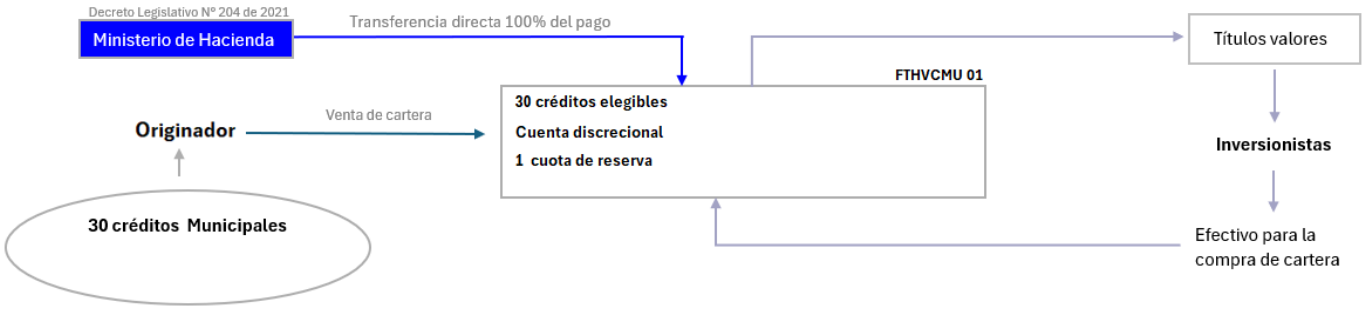
El Fondo se constituyó para titularizar créditos que entidades originadoras otorgan a municipalidades, respaldados por una Orden Irrevocable de Pago (OIP) emitida por el Ministerio de Hacienda (en adelante, créditos elegibles). En diciembre de 2025, el Fondo adquirió 20 créditos elegibles originados por Banco Cooperativo Visionario de R.L. (BANCOVI) mediante un contrato de compraventa y pagó USD21 millones con los recursos de la colocación de los Valores de Titularización. La estructura transforma créditos municipales en valores negociables, separa el patrimonio del Fondo del de los originadores y destina a los inversionistas los flujos de los créditos cedidos.

El 1 de septiembre de 2026, el Fondo emitió los tramos 6, 7 y 8 por USD11 millones para adquirir 10 créditos adicionales originados por el Primer Banco de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (PBDT). Estos créditos cumplen con los criterios de créditos elegibles, ya que se otorgaron a municipalidades y cuentan con una OIP emitida por el Ministerio de Hacienda. Con esta adquisición, el Fondo mantiene una cartera de 30 créditos municipales.

### Respaldo de la transacción

El pago de los Valores de Titularización está respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización Hencorp Valores Créditos Municipales Cero Uno. Los flujos de capital e intereses generados por los créditos elegibles adquiridos cubren 1.1x el capital e intereses de la emisión del Fondo, y se depositan en la cuenta bancaria discrecional a nombre del FTHVCMU01, administrada por Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora.

**FIGURA 1** Esquema operativo de la transacción




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

La seguridad del flujo de pagos a los inversionistas por parte del Fondo radica principalmente en el compromiso del Ministerio de Hacienda. Desde el Decreto Legislativo N° 204/2021, la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda es responsable de ejecutar estos traslados. Las transferencias se efectúan de forma automática cancelando cada cuota mensual de los créditos en un 100%. En opinión de Moody's Local ES, este mecanismo minimiza el riesgo de mora, debido a que la fuente de pago no depende de la voluntad y capacidad de pago de las municipalidades, sino de una transferencia estatal obligatoria y de carácter irrestricto.

**Aspectos importantes de la estructura.**

### Condiciones específicas para la adquisición de los créditos

De acuerdo con los documentos, el Fondo no puede otorgar nuevos créditos a municipalidades ni a terceros. Únicamente está facultado para adquirir activos que cumplan con los criterios de "Créditos Elegibles" definidos en el prospecto. Cabe señalar que cualquier modificación a la estructura requeriría de una reforma al contrato de titularización que necesitará de la aprobación regulatoria y de la Junta de Tenedores.

### Procedimiento en caso de mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional fondos suficientes para pagar el 100.0% del valor de la cuota de capital e intereses del pago siguiente, la Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la cuenta restringida del Fondo para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización.

De darse la situación en que los fondos depositados en la cuenta restringida del Fondo no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. No se considerará una situación de mora del pago diferido de los intereses acumulados en el primer periodo de excepción. Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

### Prelación de pagos

Todo pago se hará por la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden:

1. Se abona la cuenta bancaria denominada cuenta restringida, con un saldo mínimo de la próxima cuota mensual de cesión de flujos financieros futuros.
2. Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores.
3. Comisiones a la Titularizadora.
4. Saldo de costos y gastos adeudados a terceros.
5. Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador.

### Procedimiento en caso de liquidación

En un escenario de proceso de liquidación del Fondo de Titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue: i) Deuda Tributaria. ii) Obligaciones a favor de tenedores de valores. iii) Otros saldos adeudados a terceros y iv) Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

### Mecanismo de Asignación de Flujos

Con la finalidad de contar con una adecuada gestión y cobertura sobre el pago de intereses y principal, la estructura de la Titularización considera las siguientes cuentas del fondo para atender el pago de las obligaciones señaladas: a) cuenta discrecional y b) una cuenta restringida la cual no deberá ser menor a la próxima cuota de cesión mensual.

### 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. La titularización es legalmente logra desvincular completamente los riesgos del cedente debido a venta cierta del activo. 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 podrían originar de la complejidad de la transacción, pero se minimizan por la experiencia de las partes involucradas.

## Otras Consideraciones

### 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

El Fondo fue autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) con asiento CD-56/2025 con fecha 19 de noviembre de 2025.

## Soporte

Decreto Legislativo N° 204/2021, la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda es responsable de realizar el pago para cada cuota mensual de los créditos municipales en un 100%. En opinión de Moody's Local ES, este mecanismo minimiza el riesgo de mora, debido a que la fuente de pago no depende de la voluntad y capacidad de pago de las municipalidades, sino de una transferencia estatal obligatoria y de carácter irrestricto.

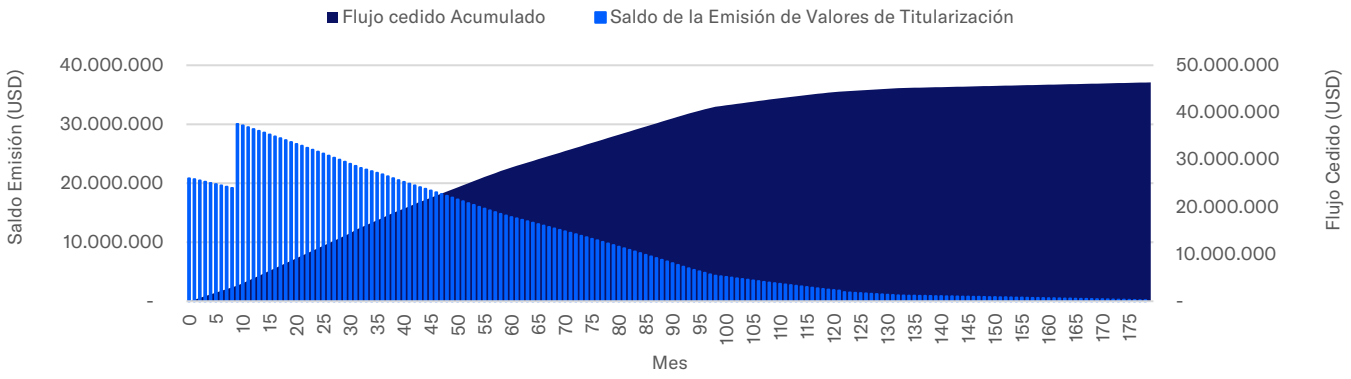
## Clasificación de Deuda

El saldo vigente de la emisión a septiembre de 2026 es de USD30.1 millones

| Programa | Tipo de Instrumento | Moneda | Monto Autorizado | Monto colocado vigente | Plazo | Garantía | Tramos o series |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| VTHVCMU01 | Valores de Titularización | USD | USD50.0 millones | USD31.9 millones | 15 años | Sin garantía | 8 tramos vigentes |

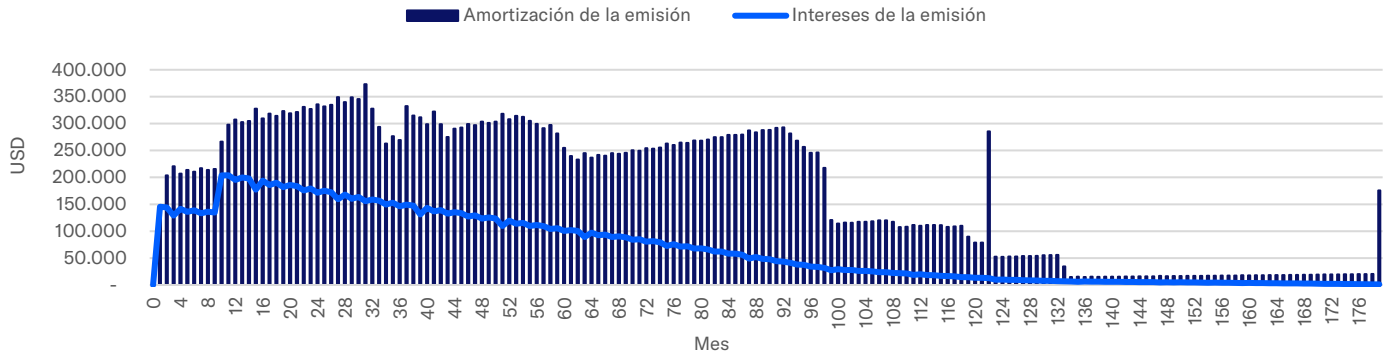
Fuente: Hencorp Valores / Elaboración: Moody´s Local El Salvador

**GRÁFICO 1** Evolución del saldo de la emisión versus el flujo cedido de forma acumulada.




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

**GRÁFICO 2** Amortización de capital e intereses.



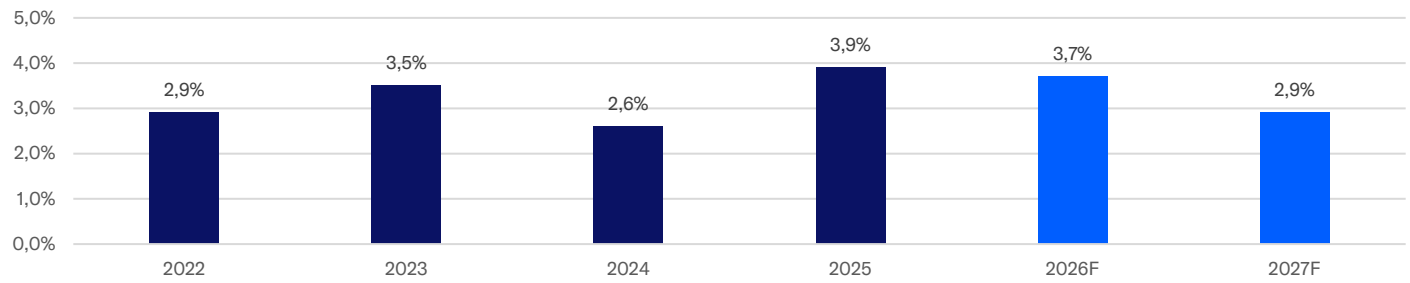

Fuente: Hencorp Valores / Elaboración: Moody´s Local El Salvador

## 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.

**GRÁFICO 3. PIB Real (% de Variación)**




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

## Información Complementaria

| Tipo de clasificación /Instrumento | Clasificación actual | Equivalencia escala regulatoria actual | Perspectiva actual | Clasificación anterior | Equivalencia escala regulatoria anterior | Perspectiva anterior |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Fondo de Titularización Hencorp Valores Créditos Municipales Cero Uno (FTHVCMU01) | | | | | | |
| VTHVCMU01 | AA+.sv (sf) | AA+ | Estable | AA+.sv (sf) | 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 octubre de 2025.

## Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende información financiera intermedia a junio de 2026 y proyectada del Fondo brindados por la sociedad titularizadora.

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)**: 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**: se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.
- **(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 . Eduardo Trejos
- 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.