MOODY'S LOCAL

El Salvador

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61322026

Fecha de informe: 28 de octubre de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Equivalencia Regulatoria	Perspectiva
VTHVMONT UNO	1.sv	Nivel 1	Estable

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

CONTACTOS

Fatima Flores Martínez
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 de Inmuebles Hencorp Valores Montreal Uno

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en 1.sv la clasificación de la emisión de valores de participación (VTHVMONT UNO) con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Montreal Uno (en adelante el Fondo o FTIHVMONT1). La perspectiva es Estable.

La clasificación refleja la estabilidad de los flujos provenientes de contratos de arrendamiento de largo plazo, la ocupación total de los inmuebles (principalmente del segmento ferretero) y el endeudamiento bajo. La ubicación estratégica de los inmuebles y su diseño especializado, alineado al modelo de negocio de Almacenes Vidrí, S.A. mitigan en parte el riesgo de concentración de ingresos y de inquilino. Sin embargo, los flujos del Fondo se correlacionan con el desempeño del negocio ferretero, sensible a menores niveles de actividad económica y a la evolución del sector construcción.

La clasificación también incorpora la estructura legal de la transacción, que brinda seguridad jurídica y aísla los activos titularizados de los riesgos de los Originadores (Almacenes Vidrí, S.A. de C.V., La Salvadora, S.A. de C.V. y MATCO, S.A.). Esta estructura preserva el patrimonio del Fondo y respalda la generación de rendimientos para los inversionistas, conforme a los términos contractuales. La operación se instrumenta mediante un contrato de titularización, permuta y cesión de derechos, por el cual los Originadores transfirieron 40 inmuebles al Fondo para la emisión de títulos de participación.

Los contratos de arrendamiento incluyen cláusulas de ajuste periódico al alza del canon, lo que mejora la estabilidad y la previsibilidad de los flujos operativos. Asimismo, los pagos presentan una estacionalidad marcada en diciembre, asociada a las ventas del arrendatario y definida en los contratos. La ventaja competitiva del Fondo se sustenta en el sólido posicionamiento de Vidrí en el mercado ferretero, tanto minorista como mayorista.

El Fondo registró obligaciones financieras por USD624,2 miles al cierre de junio de 2026, cifra que registra una reducción respecto a diciembre de 2025. Dado su bajo endeudamiento, a junio de 2026, la razón deuda financiera neta a EBITDA (últimos doce meses. LTM) se mantiene inferior de 1x, mientras que la cobertura de gasto financiero fue 38.4x. La deuda financiera representó 0.6% de los activos totales y, en el escenario base, Moody's Local El Salvador no espera que el Fondo contraiga deuda adicional en el corto plazo, lo que respaldaría métricas de apalancamiento sólidas.

Fortalezas crediticias

→ Estructura legal robusta otorga seguridad jurídica a la transacción.

→ La ubicación estratégica de los inmuebles, la ocupación de 100%, la ausencia de morosidad y los incrementos anuales del canon de arrendamiento respaldan flujos operativos estables.

→ Bajos niveles de deuda.

Debilidades crediticias

→ Vulnerabilidad de la industria ante tendencias bajas del ciclo económico.

→ Baja bursatilidad de las participaciones en el mercado.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

→ Debido a que la clasificación asignada es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

→ Disminución de los niveles de ocupación.

→ Modificaciones en la estructura de endeudamiento que presionen los flujos proyectados.

→ Cambios en la regulación las Titularizaciones que afecten el entorno operativo.

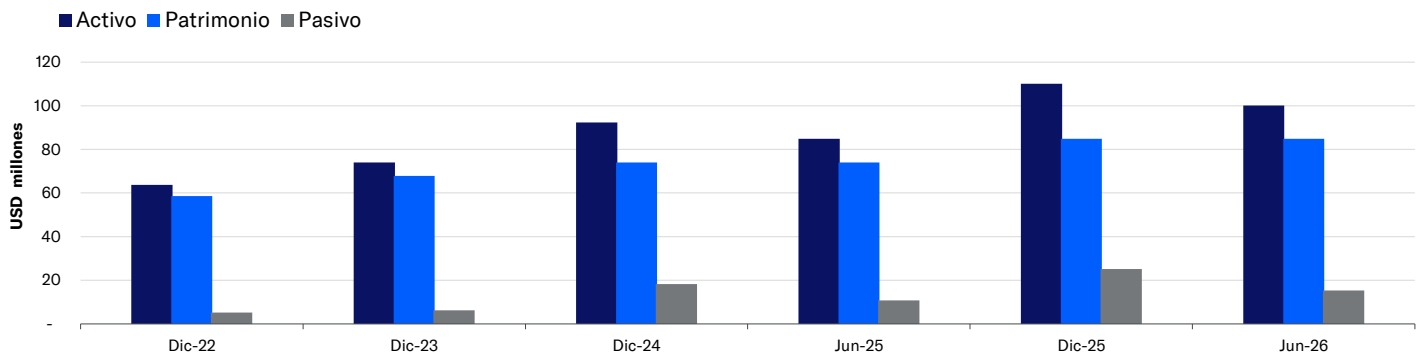
Principales aspectos crediticios

Estructura del balance concentrada en los activos de titularización y bajo nivel de deuda financiera

A junio de 2026, el activo total fue de USD100.1 millones, cifra que se creció en 18.0% de forma anual, luego de un incremento del 17.9% en los activos titularizados, explicado principalmente por el efecto de revalúo de los inmuebles y los traslados al Fondo correspondientes a nuevas edificaciones realizadas por el Originador en San Miguel y Nejapa (dicha partida registró un monto de USD99.4 millones y representó el 99.3% de la estructura de balance). Por su parte, con respecto al cierre de diciembre de 2025, se registró una disminución en el activo total, asociada con reducción del 95.3% en la cuenta de bancos, dado el pago de documentos por pagar y dividendos, principalmente.

En cuanto al pasivo, este totalizó USD15.3 millones y exhibió un incremento anual del 15.3%, impulsado por un mayor nivel de excedentes acumulados; mientras que semestralmente se redujo en 39.4%, explicado, mayoritariamente, por pagos al originador y amortización de las obligaciones financieras (la cual representó el 0.6% del balance a junio de 2026). El patrimonio del Fondo mantiene una posición robusta al concentrar el 84.7% del balance total.

GRÁFICO 1. Estructura financiera del Fondo de Titularización



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

Robustos indicadores de apalancamiento, asociado al bajo nivel de deuda financiera

La deuda financiera ha sido utilizada para el pago a los Originadores en concepto de construcciones realizadas en los inmuebles cedidos al Fondo en San Miguel y Nejapa. La deuda financiera neta a EBITDA LTM se mantiene fuerte, favorecido por la consistente generación EBITDA, por su parte, la cobertura EBITDA LTM a gasto financiero fue de 38.4x. Moody's Local El Salvador, espera que estas métricas se mantengan robustas, como reflejo de la política del Fondo y la estrategia financiera para realizar las edificaciones para almacenes Vidrí. Para el resto de 2026, el Fondo no contempla adicionar mas deuda.

Las disponibilidades presentan un componente estacional al cierre de cada año

Las disponibilidades del Fondo presentan un comportamiento estacional al cierre de cada ejercicio. Principalmente, por los cobros de arrendamiento definido contractualmente con el inquilino. Este patrón estacional incide de forma temporal en los niveles de liquidez. En opinión de Moody's Local El Salvador, dicha estacionalidad no compromete la capacidad del Fondo para atender oportunamente sus obligaciones financieras y operativas, considerando la adecuada previsibilidad de los flujos, la estabilidad contractual de los ingresos y el bajo nivel de apalancamiento.

Concentración del Fondo en un solo inquilino

La concentración de ingresos en un único inquilino podría, en un escenario adverso, otorgarle mayor poder de negociación para solicitar ajustes a la baja en los cánones de arrendamiento. No obstante, este riesgo se encuentra actualmente mitigado por la disposición del inquilino a absorber ajustes al alza en los contratos. Adicionalmente, la exclusividad de las edificaciones, diseñadas conforme al modelo de negocios consolidado de Almacenes Vidrí, junto con el carácter estratégico de los inmuebles, constituyen factores que atenúan el riesgo derivado de la concentración de ingresos e inquilino.

La rentabilidad determinada por los arrendamientos y gastos operativos estables

Los ingresos de operaciones por arrendamiento de inmuebles acumularon USD361.1 miles. Por su parte, los gastos operativos (LTM) representaron el 3.3% de los ingresos operativos (LTM) al finalizar junio de 2026. El margen operativo registró un 58.9% al periodo de análisis, mientras que las utilidades cerraron en USD161.4 miles.

TABLA 1: Indicadores Clave - Fondo de Titularización Inmobiliario Hencorp Valores Montreal UNO

Cuentas clave (En USD)	LTM* jun-26	dic-25	dic-24	dic-23	dic-22
Activos	100,115,820	110,033,820	92,302,630.0	74,081,070.7	63,736,955.8
Deuda Financiera Neta / EBITDA	0.2x	(0.7x)	0.4x	-	-
Cobertura de Cargo Fijo (EBITDA / Gasto financiero)	38.4x	22.1x	36.5x	-	-
Deuda Financiera / Activos	0.6%	3.8%	11.5%	-	-

Fuente: Hencorp Valores./ Elaboración: Moody's Local El Salvador
*Últimos 12 meses por sus siglas en inglés

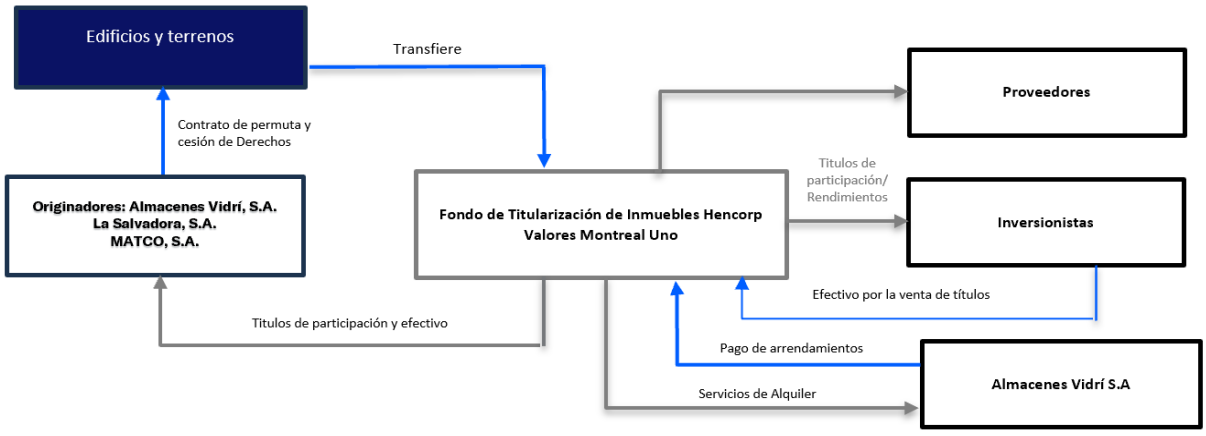
Otras Consideraciones

Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Montreal uno

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Montreal Uno, fue creado con el propósito específico de adquirir 40 inmuebles la mayoría ya construidos y en menor medida otros para potenciales desarrollos. La infraestructura de los inmuebles es de propósito exclusivo, detalle y uso para almacenes de ferretería que encajan en el modelo de negocios de Almacenes Vidrí, S.A. de C.V. Los inmuebles se ubican en zonas estratégicas del país, áreas de negocios comerciales, buen acceso vehicular, alta demanda y la mayoría con potencial de plusvalía. Su aspecto diferenciador está determinado por el posicionamiento que históricamente Vidrí ha mantenido en el segmento de líneas ferreteras al detalle y de tipo almacén en relación con sus competidores, lo cual en nuestra opinión pondera en favor de los activos del Fondo.

Los Originadores transfirieron 40 inmuebles al Fondo mediante un contrato de permuta para obtener títulos sobre los rendimientos del alquiler de esos inmuebles. Además, se establecieron contratos de arrendamiento por 10 años desde el 1 de febrero de 2021, con opción de renovación automática por un periodo igual, siempre y cuando no exista morosidad en el pago del alquiler y ninguna de las partes exprese por escrito su intención de finalizar el contrato con al menos 60 días de antelación a su vencimiento o sus prórrogas. Los contratos de arrendamiento estipulan que el canon anual se ajustará al alza acorde a las cláusulas estipuladas en el contrato. Si hay incumplimiento en los pagos, la Arrendataria incurrirá en un interés moratorio del 5.0% mensual sobre los montos adeudados.

FIGURA 1: Estructura de la titularización de inmuebles



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

Prelación de pagos
Todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: **i)** Deuda tributaria, **ii)** Obligaciones a favor de tenedores de valores, **iii)** Otros saldos adeudados a terceros, **iv)** Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora, y **v)** cualquier otro excedente se le devolverá al originador.

Redención anticipada
Siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores financieros, los valores de titularización podrán ser redimidos, en cualquier momento, total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prorrata del valor del activo neto con un preaviso mínimo de noventa días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL y al Representante de Tenedores.

Inembargabilidad
De conformidad al artículo 58 de la Ley de Titularización de Activos, los activos que integran el Fondo de Titularización no podrán ser embargados ni sujetarse a ningún tipo de medida cautelar o preventiva por los acreedores del Originador, de la Titularizadora, del Representante de los Tenedores de Valores o de los Tenedores de Valores. No obstante, los acreedores de los tenedores de valores podrán perseguir los derechos y beneficios que les corresponda, respecto de los valores de los cuales son propietarios. Por su parte, los Tenedores de Valores podrán perseguir el reconocimiento de sus derechos y el cumplimiento de las obligaciones de pago de sus valores en los activos del Fondo y en los bienes de la Titularizadora en el caso contemplado en el artículo 25 de dicha Ley.

Política de dividendos
La Titularizadora con cargo al Fondo, pagará dividendos según la prelación de pagos establecida en el contrato de titularización y a prorrata del número de títulos de participación de acuerdo con la siguiente política:
Periodicidad de distribución. El Fondo distribuirá dividendos al menos una vez al año. Se pagarán los dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL, tres días hábiles antes de la fecha de pago de los

dividendos. se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del cero punto diez por ciento (0.10%) del valor del Activo Neto al cierre del mes inmediato anterior a la fecha de declaración de dividendos.

Política de Liquidez
El Fondo deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del 0.1% por ciento del valor del activo neto.

Política de financiamiento
El Fondo podrá adquirir deuda con acreedores bancarios, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al 100% del valor del patrimonio autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento requieren de autorización de la Asamblea de Tenedores.

Riesgo Legal
Moody's Local El Salvador, complementa su análisis con opiniones legales determinadas por asesores expertos. Estrictamente en el ámbito legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de los contratos de titularización, de la constitución del patrimonio autónomo, del prospecto de emisión, de la venta y colocación de títulos. De acuerdo con la opinión legal, la titularización ha sido estructurada siguiendo los lineamientos que la normativa legal dicta, los contratos involucrados están acordes con los requisitos formales que exige la Ley. El perito evaluador cumple con lo establecido por la ley y se encuentra debidamente inscrito ante la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). El contrato de titularización contiene una cláusula en la que se declara que los inmuebles objeto de la presente transacción se encuentran libre de todo gravamen. El análisis realizado a los inmuebles determinó que se encuentra libre de todo embargo, presentaciones, anotaciones preventivas u otro tipo de gravámenes o limitaciones.

Descripción y análisis de la 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 Participaciones

La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., autorizó la Inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación, con cargo al: FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA MONTREAL UNO, en sesión No. JD-14/2020, de fecha 15 de octubre de 2020. Resolución de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-46/2020 de fecha 29 de diciembre de 2020, que autorizó el Asiento en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil de la Emisión de Valores de Titularización-Títulos de Participación, con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Montreal Uno.

Por acuerdo de Junta de Tenedores en septiembre de 2023, acordaron nombrar administrador del Fondo a Hencorp Valores, Ltda Titularizadora, en sustitución de Ricorp Titularizadora. En fecha 04 de octubre 2023, la Junta Directiva de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, autorizó la Inscripción de la Modificación de la estructura de la

emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Montreal Uno, en sesión No. CG-251/2023. Resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión, en sesión No. CD 50/2023 de fecha 13 de octubre de 2023, que autorizó la modificación al asiento registral de esta emisión. En fecha 24 de noviembre de 2023, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó el cambio de denominación del emisor, del fondo, y de la emisión de Valores de Titularización. A la fecha del presente informe el Fondo ha colocado la totalidad del monto autorizado por USD60.0 millones.

TABLA 2. Características de la emisión

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTHVMONT UNO	Participaciones	Dólares	USD60 millones	USD60.0 millones	99 años	Sin garantía	3 series vigentes

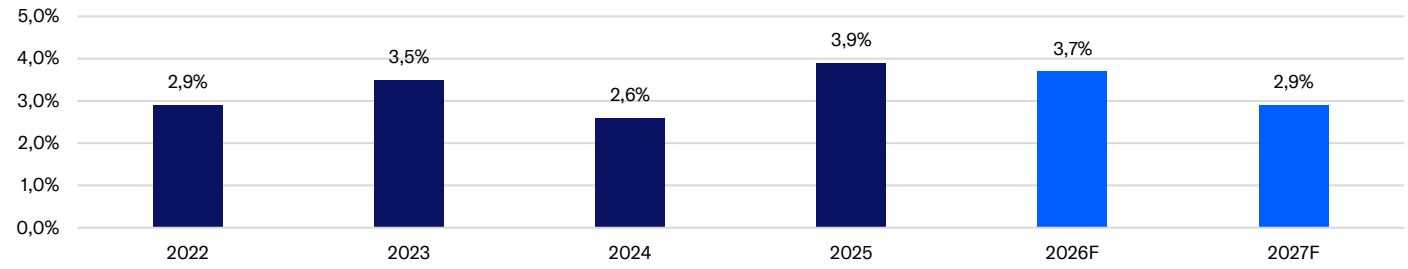
Fuente: Hencorp Valores/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

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 2. PIB Real (% de Variación)

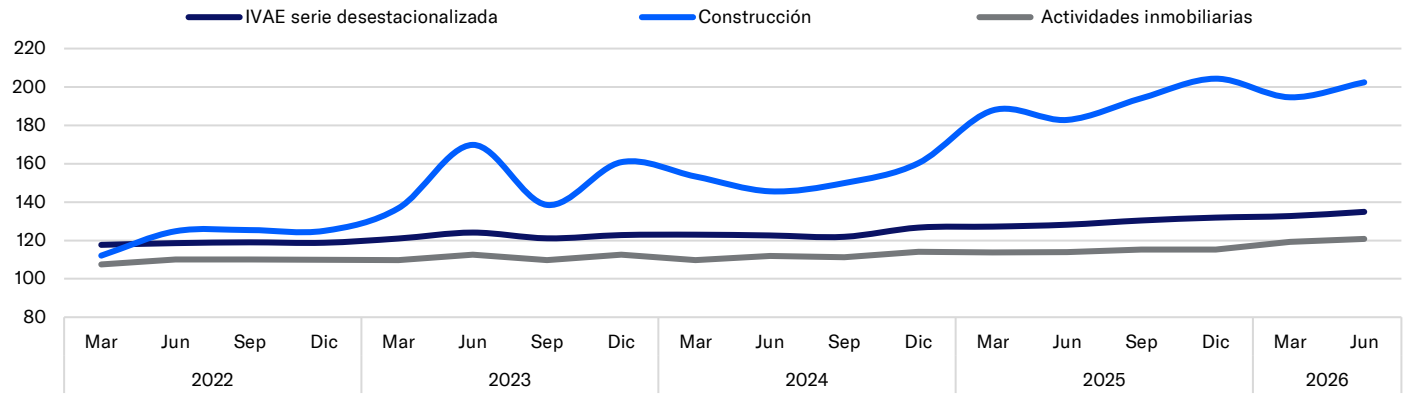


Fuente: Moody´s Ratings / Elaboración Moody´s Local El Salvador

Sector inmobiliario y construcción

El comportamiento del IVAE del sector construcción muestra una tendencia creciente y sostenida entre 2022 y 2025. Este desempeño se ubica por encima del IVAE general, evidenciando el mayor dinamismo del sector dentro de la actividad económica, asociado al auge de proyectos habitacionales, la mayor demanda de infraestructura industrial, logística y de oficinas, así como la ejecución de nuevos proyectos públicos.

GRÁFICO 3 Índice de Volumen de la Actividad Económica - Sector de la Construcción y Sector de Actividades Inmobiliarias



Fuente: Banco Central de Reserva / 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 de Inmuebles Hencorp Valores Montreal Uno						
VTHVMONT UNO	1.sv	Nivel 1	Estable	1.sv	Nivel 1	Estable

Moody´s Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 2020.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros intermedios del Fondo a marzo y junio de 2026, además de otra información adicional proporcionada por Hencorp Valores. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

→ **1.sv / Nivel 1:** Acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

→ **Perspectiva estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la calificación 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 entidades inmobiliarias - (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. Fátima Flores Martínez

→ 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.