MOODY'S LOCAL

El Salvador

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61332026

Fecha de informe: 28 de octubre de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Equivalencia Regulatoria	Perspectiva
VTHVNU01	2.sv	Nivel 2	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 Nu Lomas Cero Uno

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en 2.sv la clasificación de la emisión con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Nu Lomas Cero Uno (en adelante el Fondo o FTIHVNU01). La perspectiva es Estable.

La clasificación refleja el nivel alto de ventas del proyecto y la cancelación total de la deuda bancaria, lo que reduce significativamente el perfil de riesgo del Fondo. También, incorpora la experiencia y el soporte comercial de Alpha Inversiones, relevantes para ejecutar la estrategia de comercialización. Asimismo, considera la estructura legal de la titularización, que brinda seguridad jurídica y aísla los activos de los riesgos del Originador (Nu Developments, S.A. de C.V), preservando los flujos para el pago de dividendos.

El Fondo se constituyó exclusivamente para desarrollar y comercializar el proyecto habitacional vertical Nu Lomas, ubicado en una zona de alta demanda y plusvalía. El proyecto incluye 100 apartamentos en diez niveles, con un área aproximada de 7,024.78 metros cuadrados (m^2). A la fecha de redacción del informe, el Fondo ha formalizado la venta de la totalidad de apartamentos.

Al 30 de junio de 2026, el Fondo no mantiene deuda bancaria vigente tras cancelar el préstamo por USD12 millones. Esto elimina la exposición a riesgos de refinanciamiento y de tasas de interés. En consecuencia, el pasivo se concentra en obligaciones con el Originador y cuentas operativas propias de la etapa final de comercialización.

Al cierre de junio de 2026, el Fondo registró ingresos acumulados por USD2.5 millones y un costo de venta elevado, consistente con la naturaleza transaccional del proyecto. Por su parte, en enero de 2026 se realizó un pago de dividendos por USD550 miles; mientras que en abril de 2026 fue de USD500 miles, correspondiente a los excedentes generados en el ejercicio de 2025. Dicha distribución fue de las series 1, 2, 3 y 4 de los Títulos de Participación, conforme al contrato de titularización.

Fortalezas crediticias

→ Estructura legal robusta otorga seguridad jurídica a la transacción.

→ El Fondo no posee deuda bancaria vigente y completó la fase de venta de apartamentos, lo que ha favorecido en la generación de flujos operativos y realizar reparto de dividendos.

Debilidades crediticias

→ Si bien el proyecto tiene un buen desempeño, la baja liquidez de las participaciones limita la mejora de la calificación.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

→ Dado que los niveles de negociación de los títulos de participación son bajos, las posibilidades de mejorar la calificación son bajas.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

→ Aunque muy improbable, un evento externo que pueda generar un impacto en su capacidad para cumplir con sus obligaciones restantes.

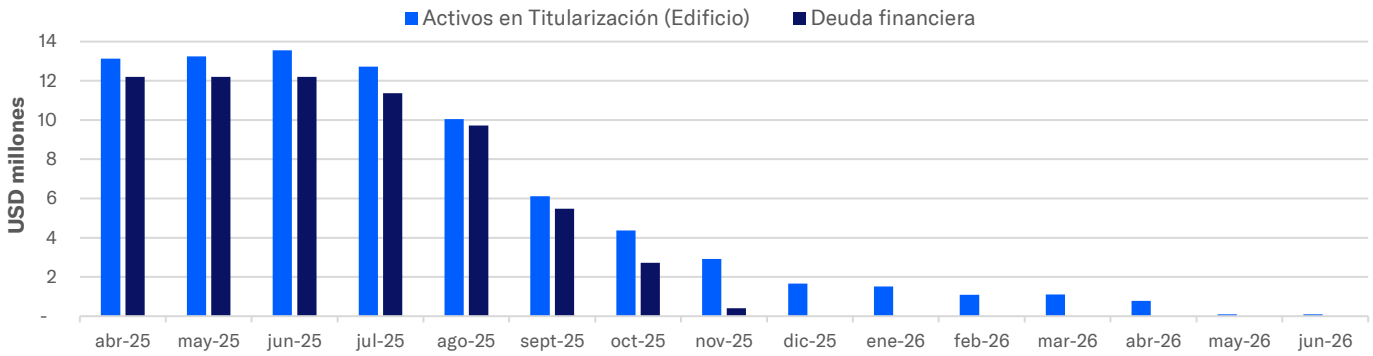
Principales aspectos crediticios

Reducción progresiva en los activos titularizados y deuda financiera, congruente con la naturaleza del Fondo

A junio de 2026, El Fondo totalizó activos por USD3.2 millones, para una reducción anual del 79%, explicado por la disminución de los activos titularizados por la venta de unidades. De esta forma, dichos activos en titularización acumularon USD96.5 miles a junio de 2026 (diciembre 2025: USD1.8 millones), lo que refleja una evolución coherente con estructuras de desarrollo en su etapa avanzada de comercialización. Dado lo anterior, la principal partida del activo corresponde a las cuentas y documentos por cobrar (que ascienden a 94%). Resulta relevante destacar que, a la fecha de realización de este informe, se ha formalizado la venta de la totalidad de los apartamentos (100 unidades).

Por su parte, el Fondo no mantiene deuda financiera bancaria vigente, tras la cancelación total del préstamo con Banco Atlántida, S.A. por USD12.0 millones en noviembre de 2025. Esta situación elimina riesgos de refinanciamiento y de tasas de interés, y concentra el pasivo en obligaciones operativas y compromisos vinculados al originador, consistentes con la etapa de madurez del proyecto.

GRÁFICO 1. Evolución de activos en titularización versus deuda financiera.



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

Incremento en los ingresos por la venta de unidades

Los ingresos del Fondo provienen exclusivamente de la venta de los apartamentos del proyecto Nu Lomas y alcanzaron USD2.5 millones al cierre de junio de 2026, lo que implicó un incremento del 246% anual. A pesar de que el costo de venta es significativo (90% del total de ingresos), el Fondo generó USD136.8 miles en excedentes, al 30 de junio de 2026. Es importante señalar que, al cierre de diciembre de 2025, se generó un excedente del ejercicio de USD1.23

millones, lo que permitió la distribución de dividendos por USD550 miles en enero de 2026 y otros USD500 miles en abril de 2026, conforme al contrato de titularización.

Otras Consideraciones

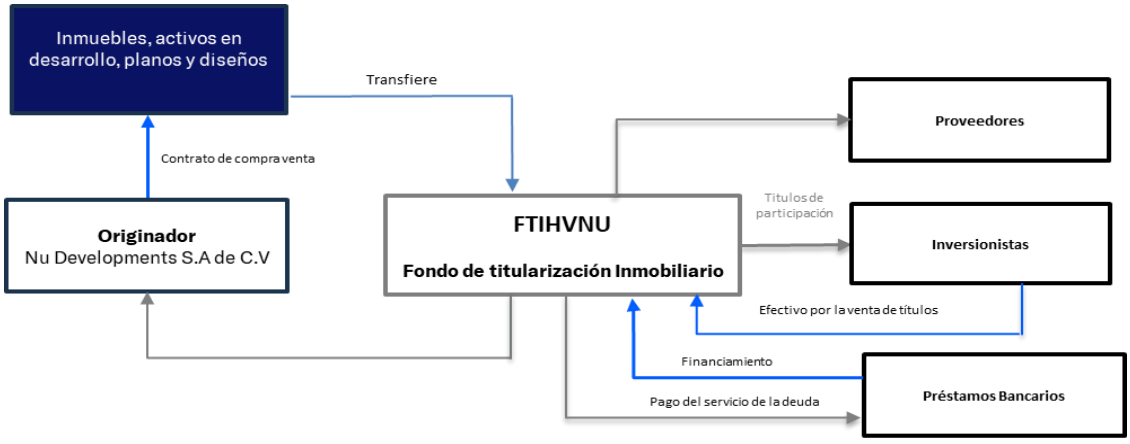
Perfil del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Titularizadora NU LOMAS 01

NU DEVELOPMENTS, S.A. DE C.V. transfirió a la Titularizadora en favor del Fondo: los terrenos, el inmueble en desarrollo, permisos, planos, diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas por medio de un contrato de compraventa. El Fondo se integró con el inmueble para la construcción, diseño, desarrollo, ejecución, supervisión, venta y financiamiento del proyecto en construcción, para el desarrollo habitacional denominado NU LOMAS.

El Fondo es administrado por Hencorp Valores, Ltda. El Fondo nombra a Alpha Inversiones S.A de C.V. como comisionista para que ejerza las facultades, de acuerdo con el contrato de comisión, para la administración del inmueble, gestionar la construcción, diseñar, desarrollar, ejecutar, supervisar o cualquier otra actividad relacionada con el proyecto de construcción. Asimismo, está facultada para comercializar, promover la venta, de forma total o parcial del Proyecto. La titularizadora mediante la contratación del comisionista, vela por la construcción del Proyecto NU LOMAS para que una vez finalizada dicha etapa se ejecute la venta de los apartamentos y se generen los dividendos para los Tenedores de Valores. La inversión total del proyecto es USD14.7 millones, 82.7% a través de financiamiento bancario y un 17.3% en el mercado de valores. La deuda bancaria fue por USD12.2 millones con un plazo de 36 meses; su ejecución fue a través de desembolsos graduales según avances de la obra. Los flujos que soportan la emisión y que servirán para el pago de los dividendos a los inversionistas serán de venta del proyecto. En abril de 2024, el terreno sobre el cual se desarrollará el proyecto de construcción fue valuado por USD5,602,000.00 por perito valuador inscrito en el Registro Público Bursátil.

Proceso de Titularización

Figura 1: Estructura de la titularización de inmuebles Hencorp Valores Nu Lomas Cero Uno



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

Proyecto

El Fondo desarrolló una torre de apartamentos denominada Nu Lomas, con una extensión de 7,024.78mts^2. La ubicación geográfica es considerada un factor positivo debido a que se encuentra en las cercanías de centros comerciales, supermercados, servicios médicos, restaurantes y centros de estudio. Asimismo, la zona se encuentra estratégicamente interconectada con calles principales y con otras vías principales como el boulevard Monseñor Romero, avenida Jerusalén, paseo general Escalón, Carretera Panamericana y autopista al aeropuerto.

Las cinco tipologías de apartamentos están distribuidas en los 10 niveles del inmueble. Asimismo, dentro de la torre se encontrará un lobby, terraza, área de mascotas, cocina, jardín y gimnasio. El desarrollo contará con un parqueo anexo

de seis niveles. De acuerdo con el estudio de mercado se considera que los apartamentos están dirigidos a familias jóvenes, parejas recién casadas, adultos solteros e inversionistas inmobiliarios. La demanda del proyecto fue estimada por la empresa comercializadora, efectuando un análisis de clientes potenciales; el objetivo fue conocer la intención y apetito de compra. Esto con el propósito de reproducir la capacidad futura del Fondo para cumplir con las obligaciones financieras y a los tenedores de valores.

TABLA 1. Características del proyecto

Características del proyecto			
Niveles de apartamentos	100 apartamentos 10 niveles	Estacionamientos	236
Niveles de estacionamiento	6	Amenidades	11
Área de construcción	14,601.8m^2	Elevadores	3
Inicio	28/06/2023	Escaleras	3

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

Avance del proyecto y comercialización

El avance físico general de la obra está finalizado. Actualmente, cuenta con la totalidad de los apartamentos vendidos (100 unidades). La empresa constructora fue Construcciones NABLA, S.A. de C.V. Dicha compañía acumula veinte años de experiencia y muestra una alta diversificación en servicios de construcción desarrollando proyectos inmobiliarios públicos y privados, destacando los centros comerciales, industriales, residenciales y hoteleros. Actualmente cuenta con operaciones en toda la región Centroamericana.

Prelación de pagos

Sin perjuicio de las facultades del administrador del inmueble, todo pago se hará por cuenta de 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) el pago de deuda tributaria; ii) pagos a favor de los acreedores financieros; iii) comisiones a la Titularizadora; iv) el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el contrato de titularización; v) constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario. vi) pago de dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el contrato de titularización.

Redención anticipada

Siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores financieros, los valores de titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada a prorrata del valor del activo neto con un preaviso mínimo de quince días de anticipación, siendo comunicado a la SSF, Bolsa de Valores, CEDEVAL y al representante de tenedores de valores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por el consejo de gerentes de Hencorp Valores Titularizadora, S.A, a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores. Debiendo realizarse a través de CEDEVAL. Luego de la fecha de redención anticipada (parcial o total); y si hubiese Valores de Titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta discrecional.

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.

Políticas del Fondo de Titularización

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. La periodicidad de la distribución será mensualmente, tres días hábiles después de la fecha de declaración de dividendos o el siguiente día hábil. Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del cero punto veinte por ciento (0.20%) del valor del Activo Neto al cierre del mes anterior. La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando no existan atrasos en el pago de cualquier pasivo financiero y el Fondo deberá encontrarse en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los acreedores financieros.

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 cero punto dos por ciento del valor del Activo Neto (0.2%).

Política de financiamiento
El Fondo con previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, podrá adquirir préstamos bancarios u obtener liquidez indirectamente a través del mercado de capitales, posterior a la emisión de Valores de Titularización, conforme a las condiciones y tasas de mercado. La adquisición de financiamiento por parte del Fondo tendrá como finalidad cualquier destino que sea aprobado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores, incluyendo, pero no limitando el financiamiento del proyecto de construcción, la cobertura de necesidades transitorias de liquidez, cambio en la estructura de capital del proyecto y el pago de servicios prestados al Fondo derivados del proceso de construcción.

El Fondo podrá adquirir deuda con Acreedores Financieros, por un monto máximo al equivalente al ciento cincuenta por ciento (150.0%) 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 Junta Extraordinaria de Tenedores. La Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar dar en garantía los activos del Fondo incluyendo los beneficios de las pólizas de seguros, siempre que sea requerido por sus acreedores financieros o como parte del proceso de desarrollo inmobiliario que sea requerido para la operación del Fondo de Titularización.

Riesgos legales
Moody´s Local El Salvador, complementa su análisis con opiniones legales determinadas por asesores expertos 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 y de la misma venta y colocación de los títulos. De acuerdo con la opinión legal, la titularización ha sido estructurada siguiendo los lineamientos que la normativa legal dicta, el contrato de compraventa y titularización están acorde con los requisitos formales que exige la Ley. El perito valuador cumple con lo establecido por la ley y se encuentra debidamente inscrito ante la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Otras Consideraciones

Perfil del originador: Nu Developments S.A de C.V

NU DEVELOPMENTS, S.A. DE C. V, es una empresa de propósito especial y es subsidiaria de Alpha inversiones S.A de C.V, la cual fue constituida como sociedad anónima el 30 de enero de 2017, bajo las leyes y jurisdicción de El Salvador. Las actividades principales de Alpha consisten en la compraventa y desarrollo de bienes inmuebles. Alpha se centra en un modelo de negocio de desarrollo inmobiliario verticalmente integrado. Esto implica controlar cada etapa del proceso, desde la adquisición de terrenos y diseño arquitectónico hasta la construcción y comercialización de los apartamentos. Alpha inversiones cuenta con una trayectoria empresarial comprobada y destaca como factor relevante la experiencia de sus principales ejecutivos, lo cual ha permitido enfrentar con éxito los desafíos del entorno económico. Asimismo,

se establecen prácticas de gobierno corporativo con el objetivo de generar confianza a través de un manejo íntegro, ético y estructurado, hacia sus grupos de interés. La estrategia comercial es respalda por estudios de mercado y de factibilidad técnica económica.

Descripción y análisis de la titularizadora

El Estructurador-Hencorp Valores LTDA

La Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad Titularizadora en El Salvador, de manera que su finalidad especial administrar Fondos de Titularización de conformidad con las Leyes Salvadoreñas. El 29 de diciembre de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-47/2016, autorizó la modificación del Pacto Social de la Sociedad Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, por transformación de la naturaleza jurídica de Sociedad Anónima a Sociedad de Responsabilidad Limitada, denominándose Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.

El equipo directivo cuenta en promedio con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, mientras en la estructura organizacional, que 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 de la empresa. Las prácticas de Gobierno Corporativo están reveladas en el Código de Ética y Gobierno Corporativo y la divulgación de la información cumple con los estándares locales. Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo que tiene la responsabilidad de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la cadena de titularización. Para ello, se apoya en el Manual Integral de Riesgo que determina el involucramiento del Consejo de Gerentes como responsable principal en la gestión de las exposiciones. El documento también identifica los factores, tipos de riesgo, y establece las políticas de gestión de acuerdo con cada tipología del riesgo identificado.

Clasificación de Participaciones

Hasta junio de 2026, el Fondo había colocado los siguientes tramos: Serie I: USD84 miles, Serie II**:** USD16 miles, Serie III**:** USD1.8 millones, Serie IV: USD353 miles y podría colocar otras series que, sin perjuicio de los aportes iniciales, se podrán colocar hasta completar el monto USD6,000,000.00, en caso el proyecto lo necesite y según los términos acordados en contrato de titularización. Por acuerdo razonado, la Junta Directiva de la Titularizadora, y con previa autorización de la Junta de Tenedores de Valores del Fondo, se podrá incrementar el monto de la emisión. Por su parte, al cierre de junio de 2026 se realizó una redención anticipada de participaciones de las Series I a la IV por USD1.5 millones, dejando como saldo USD601.0 miles para la Serie III y USD118.0 miles para la Serie IV. De acuerdo con la Titularizadora, se espera que el Fondo termine de redimir sus participaciones entre finales de 2026 e inicios de 2027.

TABLA 2. Características de la titularización

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTHVNU01	Participaciones	Dólares	USD 6.0 millones	USD719 miles	6 años	Sin garantía	2 series vigentes a junio de 2026

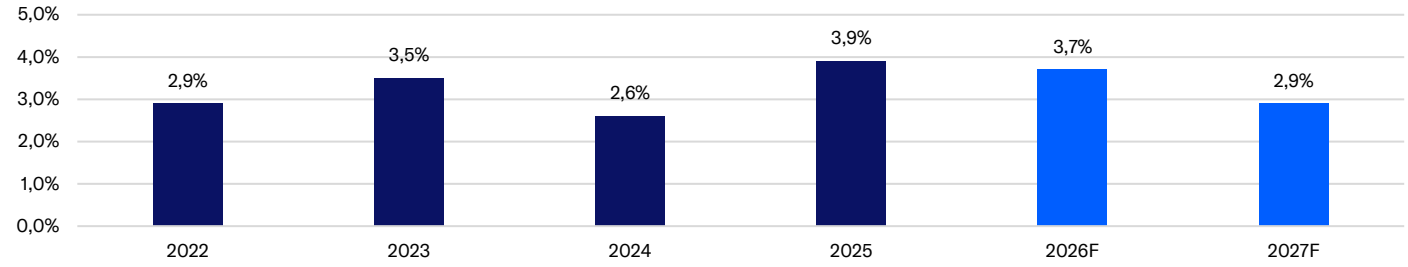
Fuente: Hencorp Valores./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

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)

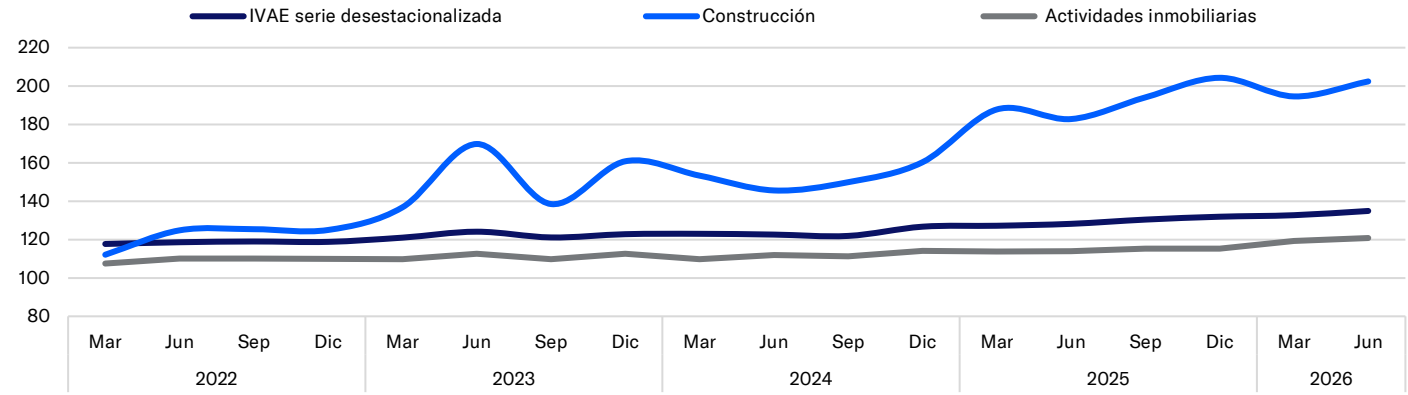


Fuente: Moody´s Ratings / Elaboración Moody´s Local El Salvador

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 Nu Lomas Cero Uno						
VTHVNU01	2.sv	Nivel 2	Estable	2.sv	Nivel 2	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 agosto de 2024.

Información considerada para la clasificación.

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

Definición de las clasificaciones asignadas

- **2.sv / Nivel 2:** Acciones que presentan una muy buena 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.