

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61282025

Fecha de informe: 27 de octubre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
VTHVAMC01	A+ (sf)	Estable

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Marco Orantes
Associate Director Credit Analyst
marco.orantes@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 AMC Cero Uno

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma la clasificación A+ (sf) al programa de emisión de valores de titularización (VTHVAMC01) con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno (FTHVAMC 01). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en los derechos del Fondo sobre una porción de los flujos financieros futuros mensuales de La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V (en adelante AMC o el Originador) correspondientes a sus ingresos operativos de intermediación e inversiones; donde revisten importancia los relacionados a la recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar, así como cualquier otro tipo de ingreso que AMC estuviere facultado legal o contractualmente a percibir.

Asimismo, se pondera el perfil crediticio del Originador. Al primer semestre de 2025, la cartera crediticia evidenció una contracción atribuible al incremento de la competencia en el sector. Adicionalmente, se denotó un aumento en los créditos vencidos, lo que elevó el índice de morosidad a 3.6% y redujo la cobertura de provisiones para pérdidas crediticias a 79%. En términos de solvencia, AMC mantiene una posición sólida, reflejada en un coeficiente patrimonial de 18.2%, superior al promedio histórico y en cumplimiento con la normativa vigente. Por otro lado, la rentabilidad presenta una tendencia creciente, impulsada por el efecto favorable de las tasas de interés, aunque este crecimiento ha sido parcialmente atenuado por el incremento en los gastos administrativos.

Nuestro enfoque analítico incorpora el riesgo implícito del negocio con orientación al segmento de microfinanzas por parte de AMC, lo cual limita sus niveles de eficiencia, la diversificación de sus ingresos y sus fuentes de fondeo. El segmento es proclive a las tendencias del ciclo económico y necesidades de carácter social.

Para asegurar la operatividad de la transacción, la estructura posee un mecanismo de recaudo de liquidez que se activa mensualmente con la entrada de flujos cedidos, los cuales son depositados en una cuenta bancaria a nombre de AMC, pero con restricciones para este, en virtud del convenio de administración de cuentas bancarias que la entidad mantiene con Banco Hipotecario. Además, se destaca la existencia de una cuenta restringida, que cubrirá al menos dos pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.

Fortalezas crediticias

- Robusta estructura legal del Fondo, favorecida por el contrato de cesión de derechos de flujos futuros, así como la cuenta restringida que cubre al menos dos pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.
- Adecuados niveles de solvencia patrimonial del Originador, impulsados por la capacidad de la Entidad para generar resultados, y cobertura de liquidez suficiente, facilitando el cumplimiento de obligaciones.

Debilidades crediticias

- El Originador presenta una baja participación de mercado.
- Deterioro en la calidad del portafolio crediticio de AMC, con una cobertura de provisiones para deterioros menor al 100%. Además, el negocio se orienta a segmentos sensibles a ciclos económicos, aumentando la exposición al riesgo.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora del perfil crediticio del Originador.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro del perfil crediticio del Originador.
- Una baja del nivel de coberturas de cesión.

Principales aspectos crediticios**Perfil de la Entidad**

La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. fue constituida en diciembre del año 2000 conforme a las leyes mercantiles de la República de El Salvador. Su modelo de negocio se centra en la intermediación financiera especializada en microfinanzas, ofreciendo diversos tipos de préstamos, principalmente, dirigidos a la población rural y semirural, así como a los segmentos de micro y pequeña empresa. El fondeo de la Entidad proviene mayoritariamente de los depósitos de sus socios y de créditos obtenidos con instituciones financieras. Actualmente, AMC se encuentra en proceso de preparación y adecuación para la posible entrada en vigor de la nueva ley que regulará tanto a los Bancos Cooperativos como a las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Crédito, bajo la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Contracción de la cartera crediticia y deterioro de sus indicadores

La cartera crediticia de AMC ha experimentado un crecimiento anual cercano al 7%. Sin embargo, en el primer semestre de 2025, esta tendencia positiva mostró una contracción, atribuible a factores externos, destacándose la competencia en el sector. A junio de 2025, los créditos vencidos registran un aumento del 10% interanual, lo que influye en una razón de morosidad de 3.6%. Este indicador es superior al que presentó en períodos anteriores (promedio 2022-2024: 2.7%), reflejando el deterioro del perfil crediticio de algunos clientes, en mayor medida, del sector agropecuario. En relación con lo anterior, la cobertura de las provisiones para pérdidas crediticias ha disminuido, situándose en un 79%, un nivel considerado limitado.

Adecuados niveles de solvencia

Moody's Local considera que la posición patrimonial de la Entidad es adecuada, pues le proporciona capacidad para soportar pérdidas no esperadas derivadas de sus operaciones. A junio de 2025, el coeficiente patrimonial se registra en 18.2%. Este índice es superior al que presentó en períodos anteriores (promedio 2022-2024: 16.6%), además, cumple con el mínimo requerido una vez entre en vigencia la regulación (14.5%). Este coeficiente indica una cobertura patrimonial suficiente sobre aquellos activos ponderados por riesgo, ofreciendo un margen para continuar con el crecimiento de sus operaciones financieras.

Tendencia creciente de la rentabilidad

Al primer semestre de 2025, la rentabilidad de AMC ha evidenciado una tendencia creciente (+23% anual). Este comportamiento se debe a mayores ingresos provenientes del dinamismo de la cartera crediticia, impulsados tanto por su expansión anual como por el efecto favorable de las tasas de interés. Sin embargo, este incremento se ve parcialmente contrarrestado por el aumento en los gastos de administración, atribuible a la apertura de una nueva agencia y a la estrategia de revisar las adecuaciones necesarias anticipándose al cumplimiento de los requisitos regulatorios de la posible entrada en vigencia de la Ley de Bancos Cooperativos y la consiguiente supervisión por la SSF.

El margen financiero de la Entidad se caracteriza por ser favorable y estable, esto en respuesta de su gestión eficiente de los costos financieros, dado que se concentran en los depósitos de sus asociados. Además, este indicador es muy similar al que muestra en promedio los últimos periodos (2022-2024: 14.4%). El rendimiento sobre el patrimonio (ROE) se registra en 25.9%, el cual se incrementa como efecto del comportamiento de los resultados netos. Por su parte, mantiene el reto de optimizar su eficiencia operativa, dado que los gastos administrativos constituyen el 75% del resultado operacional bruto. En opinión de la Agencia, la rentabilidad de AMC podría registrar una disminución como efecto de los gastos adicionales en los que incurre ante la adecuación a los aspectos requeridos en la regulación.

Adecuados niveles de liquidez que le permiten cumplir con sus obligaciones a corto plazo

La liquidez de la Entidad es considerada buena, debido a que la misma registra una holgada cobertura de los activos líquidos a los depósitos a la vista, lo que indica una sólida capacidad de la Entidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Asimismo, los activos líquidos constituyen el 12% de los activos totales, lo que se considera adecuado.

Por su parte, el fondeo de la Entidad proviene de depósitos de sus asociados que constituyen un 70% de los pasivos, lo que le brinda una mayor optimización de sus costos de fondeo. Estas obligaciones se concentran, mayoritariamente, a plazo con un índice de renovación del 94%, revelando una posición favorable en términos de exigibilidad de los pasivos depositarios. Adicionalmente, AMC cuenta con obligaciones con entidades financiera tanto nacionales como internacionales, así como la emisión de títulos propios, mediante colocación del fondo de titularización. Los calces de plazos ajustados por volatilidad presentan cobertura en todos sus tratos.

TABLA 1 Indicadores financieros de AMC

	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Provisiones para pérdidas crediticias	78.8%	86.5%	83.9%	85.8%
Razón de morosidad	3.6%	2.5%	2.7%	2.8%
Suficiencia patrimonial	18.2%	16.9%	16.4%	16.4%
Razón de solvencia	18.2%	18.0%	17.1%	17.6%
Rendimiento sobre el patrimonio	25.9%	23.9%	15.2%	13.2%
Margen financiero	14.3%	13.7%	15.3%	14.1%
Cobertura de liquidez	180.7%	213.1%	188.9%	168.4%

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

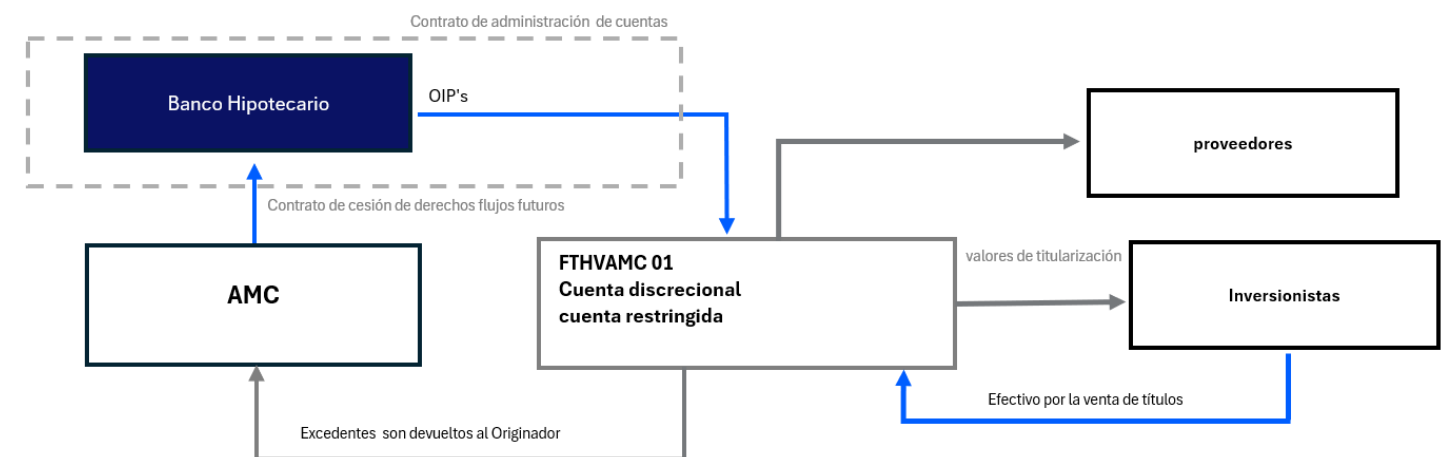
Otras Consideraciones

Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno

El Fondo se constituyó mediante un contrato de cesión de flujos futuros de AMC, transfiriendo los derechos sobre una porción de los primeros ingresos financieros operativos de cada mes. Estos ingresos incluyen intereses derivados de la cartera de préstamos, comisiones, intereses moratorios y recargos sobre créditos, intereses relacionados con la cartera de inversiones y depósitos, ingresos no operacionales, recuperación de capital de la cartera de préstamos y cuentas por cobrar, así como cualquier otro tipo de ingreso que AMC esté legal o contractualmente facultado para percibir.

El uso de los fondos es para el financiamiento de operaciones crediticias y reestructuración de deuda. El monto aprobado para la emisión fue de USD6.27 millones, el cual fue colocado en su totalidad en el año 2020. A junio de 2025 su saldo se ubicó en USD2.7 millones.

FIGURA 1 Estructura operativa del fondo de titularización



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

Cobertura de cesión

A junio de 2025, los flujos cedidos provenientes de la colecturía en Banco Hipotecario proporcionaron una cobertura de 9.0x. Por su parte, la cesión sobre ingresos totales promedió en 14.7%, con lo cual, brindaron una cobertura de 6.8x la cuota de cesión.

Cabe señalar que, a partir de enero de 2025, la cuota de cesión se incrementó a USD145,000 desde USD117,000. Como resultado, se prevé una disminución en la cobertura proporcionada por los flujos hacia la cesión. Sin embargo, esta reducción en la cobertura se considera dentro de los parámetros normales, dado el incremento en el monto de la cuota.

Tabla 2 Cobertura de cesión

Coberturas de cesión mensual	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Cesión/Colecturía (%)	11.1%	6.2%	5.6%	4.9%
Cesión/Ingresos (%)	14.7%	12.8%	13.8%	15.7%
ICSD-Flujos colectados	9.0x	16.1x	17.8x	20.2x
ICSD-Cobertura ingresos	6.8x	7.8x	7.2x	6.4x

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Distribución de pagos

1. Abono de la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada cuenta restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de las próximas dos cuotas de la cesión al Fondo.
2. El Fondo de Titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores VTHVAMC 01.
3. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
4. No podrán trasladarse recursos excedentes a AMC, sino hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

Mejoradores Crediticios

- Orden Irrevocable de Depósitos girada al agente colector.
- Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas dos cuotas mensuales de flujos financieros futuros.

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 del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la sociedad titularizadora procederá a disponer de los fondos en la cuenta restringida del fondo de titularización, para realizar los pagos a los tenedores de los valores de titularización – títulos de deuda.

Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el contrato de cesión irrevocable a título oneroso de los derechos sobre flujos financieros futuros, a ser otorgado por AMC y la Titularizadora, AMC procederá a entregar a la Titularizadora la cantidad de dinero que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad que se trate, hasta la suma de ocho millones novecientos cuarenta mil dólares de los Estados Unidos de América.

Procedimiento en caso de liquidación

Orden de prelación:

1. Deuda Tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

Riesgo Legal

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

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

Clasificación de Deuda

La emisión de Valores de Titularización – Títulos de deuda, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno por un monto de hasta USD6.27 millones, fue autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-31/2019, de fecha 24 de septiembre del 2019. A junio de 2025 el saldo de la emisión fue de USD2.7 millones.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTHVAMC01	Valores de titularización	Dólares	USD6.27 millones	USD6.27 millones	84 meses	Sin garantía	7 tramos vigentes

Anexo

Contexto Económico

Moody's Ratings proyecta que El Salvador cerrará 2025 con un crecimiento económico de entre 2.5% y 3%. Este crecimiento refleja el dinamismo de la inversión, el consumo privado y las exportaciones que contrarresta una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, mantiene su ritmo de expansión, en un entorno donde la construcción también muestra dinamismo. Por su parte, la agricultura sigue siendo relevante por su aporte a las exportaciones, aunque continúa vulnerable a factores climáticos y a la volatilidad de los precios internacionales. El turismo ha sido importante en la generación de divisas y en la creación de empleo local, mientras que las remesas, que han alcanzado valores récord en varios meses de 2025, han sostenido el consumo interno y la solvencia de los hogares.

En noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró la calificación crediticia del país a *B3* desde *Caa1*, con perspectiva estable. Esta mejora se fundamentó en el fortalecimiento de la seguridad, avances en la liquidez del gobierno y una política económica más técnica. No obstante, en ese momento persistían limitaciones en la capacidad de pago de la deuda, así como desafíos institucionales y de gobernanza. La aprobación del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en febrero de 2025 ha contribuido a mejorar las perspectivas económicas a mediano plazo. Esto se ha traducido en una reducción del perfil de riesgo del país, mejores condiciones crediticias y una percepción reforzada de estabilidad macroeconómica y solvencia, apoyada por el incremento gradual de la reserva de liquidez.

A junio de 2025, el sistema bancario cooperativo salvadoreño presentó una disminución en la cartera bruta (-8% anual). El índice de cartera vencida aumentó a 2.8% desde 1.3% un año atrás. Por su parte, los depósitos aumentaron un 6.2% de forma anual. Un entorno internacional con tasas de interés a la baja y, mayor acceso a financiamiento internacional como resultado de las recientes mejoras en la percepción del riesgo país, podrían representar escenarios favorables para sostener los niveles de rentabilidad observados en los últimos años, especialmente en las entidades más grandes del sistema bancario cooperativo.

Sector de microfinanzas

A diciembre de 2024, el dinamismo del sector microfinanciero estuvo determinado por el crecimiento de la cartera en las instituciones grandes de microfinanzas. De acuerdo con el Reporte Trimestral publicado por la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (Redcamif), la cartera de créditos del sector de microfinanzas de El Salvador ascendió a USD507 millones, con un crecimiento anual de 7.9%.

La calidad de la cartera medida a través de los créditos vencidos mayor a 30 días cerró en 6.5%, mientras que el índice de castigos registró un 1.8%. A diciembre de 2024, todos los grupos de instituciones mejoraron la calidad de la cartera con relación al trimestre. Las instituciones grandes y medianas registraron indicadores de 3.9% y 7.5% respectivamente, su nivel de cartera en riesgo y las instituciones pequeñas fue de 13.0%. Durante el período evaluado la cobertura de riesgo se colocó por debajo de los niveles prudenciales, en un 61%, siendo la cifra más baja del año.

Al cierre de 2024, el índice de liquidez registró 0.20x y el de solvencia fue de 30.9%. Por su parte, los indicadores de rentabilidad registraron un ROE de 8.4% y un ROA de 2.5%.

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 AMC Cero Uno						
VTHVAMC01	A+.sv (sf)	A+ (sf)	Estable	A+.sv (sf)	A+ (sf)	Estable

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

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2018.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024, así como no auditados a junio de 2025 para AMC y para el Fondo de Titularización. Moody's Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **A:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva Estable:** Indica 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 . Marco Orantes Mancía y Esteban Rojas Salazar
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 22 de octubre de 2025.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2025 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 AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR 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 SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. 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 SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR 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 SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR 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 SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. 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 SCR 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 SCR 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. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR 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 en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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 concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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.

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

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

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

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la 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.

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.