

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61582025

Fecha de informe: 3 de diciembre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completa

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Emisor	EBBB.sv	Estable
CIALUTECH1 Corto Plazo con Garantía	N-3.sv	-
CIALUTECH1 Corto Plazo sin Garantía	N-3.sv	-
CIALUTECH1 Largo Plazo con Garantía	BBB+.sv	-
CIALUTECH1 Largo Plazo sin Garantía	BBB.sv	-

(*) 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.

Alutech, S.A de C.V.

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma la clasificación de emisor de Alutech, S.A de C.V (en adelante Alutech, Emisor o la Entidad) en EBBB.hn. Asimismo, afirma la clasificación de la emisión de Certificados de Inversión en largo plazo sin garantía y con garantía en BBB.sv y BBB+.sv respectivamente. Para los tramos en corto plazo, N-3.sv con garantía y sin garantía. La perspectiva fue revisada a Estable desde Negativa.

La revisión de la perspectiva a Estable refleja las acciones correctivas tomadas por la entidad, incluyendo el refinanciamiento de una parte de su deuda bancaria, la consolidación de saldos y las estrategias de eficiencia en los gastos operativos que favorecieron la utilidad neta y el EBITDA. La agencia incorpora la implementación por parte de Alutech de medidas adicionales, incluyendo el repago de cuentas por cobrar intercompañía, como parte de una estrategia que le permita mejorar su perfil financiero. Cualquier desviación negativa en la implementación de esta estrategia podría derivar en una baja de la clasificación. Moody's Local Honduras continuará monitoreando el desempeño de la compañía y el cumplimiento del cronograma de pagos de deuda bancaria y de partes relacionadas.

La clasificación refleja la posición de mercado sólida de Alutech en Honduras y su estrategia de diversificación regional a través de empresas relacionadas dedicadas a la comercialización de acero (Alutech S.A de C.V y Subsidiarias o división acero). Además, considera la gestión adecuada de proveedores internacionales, que respalda un suministro estable de materias primas alineado con las operaciones del emisor.

La clasificación Alutech está limitada por un nivel de apalancamiento financiero elevado y una concentración alta de préstamos por cobrar a partes relacionadas, que representan 54.7% del balance y equivalen a 2.0x el patrimonio. Un deterioro en el perfil crediticio de las relacionadas podría afectar su capacidad de pago y retrasar el retorno de los flujos destinados al repago de la deuda con Alutech.

Asimismo, el flujo de caja libre (FCL) y los indicadores de cobertura están presionados por los altos niveles de deuda derivados de las inversiones en capex. La exposición a la dinámica económica a nivel local y regional incrementa la sensibilidad de la compañía en las fases bajas del ciclo económico, aunado a la volatilidad en los precios del acero, impacta negativamente los ingresos.

La ausencia de información financiera auditada consolidada de Alutech, S.A de C.V. y subsidiarias constituye una limitante para identificar riesgos adicionales.

Actualmente, Alutech-división acero desarrolla una estrategia para fortalecer su posicionamiento en Guatemala, El Salvador y Costa Rica mediante nuevas plantas de producción, con el objetivo de incrementar ingresos de forma sostenida.

CONTACTOS

Fátima Flores
Associate Credit Analyst
Fatima.flores@moodys.com

Eduardo Trejos
Associate Director Credit Analyst
Eduardo.trejos@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
Rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

Fortalezas crediticias

- Posición de mercado sólida, principalmente en Honduras.
- Acceso a créditos con proveedores internacionales que le permite abastecerse de materia prima de acuerdo con sus necesidades.

Debilidades crediticias

- Apalancamiento financiero elevado y coberturas de deuda financiera débil.
- Préstamos por cobrar a partes relacionadas elevados que representan 2.0x el patrimonio a septiembre de 2025.
- Exposición a la volatilidad de los precios del acero y al riesgo cambiario.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Crecimiento sostenido de los flujos operativos.
- Mejora sostenida de los indicadores de endeudamiento y de cobertura a deuda financiera.
- Reducción de la participación de préstamos por cobrar a partes relacionadas.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro sostenido en los principales indicadores financieros e incumplimiento en el cronograma de pagos de deuda por parte de relacionadas.
- Incremento de los niveles de deuda y deterioro de los indicadores de cobertura EBITDA
- No restablecer los covenants en el corto plazo que impliquen un efecto en la emisión de bonos.

Principales aspectos crediticios**Estructura del activo concentrada en cuentas por cobrar relacionadas y activo fijo.**

Los activos totales registraron un saldo de USD694.4 millones, su estructura continúa determinada por cuentas por cobrar (comerciales y relacionadas), propiedad, planta y equipo e inventarios. Cabe señalar que las cuentas por cobrar a relacionadas representaron el 54.7% del balance y corresponde a contratos de financiamiento, ventas de productos, pagos a proveedores, entre otros. Dichas cuentas no registran garantías y están amparados mediante líneas de crédito, con vencimiento entre 2026 y 2031. El riesgo estratégico y de redirecciónamiento de flujos de deuda adquiridos por Alutech S.A de C.V. hacia créditos relacionados es de relevante atención en el análisis, debido al aumento en activos improductivos y la no existencia de coberturas para potenciales incumplimientos.

División Acero, registró activos totales por USD826.4 millones, el 41.5% de estos activos corresponden a cuentas por cobrar relacionadas y 22.5% activo fijo. De acuerdo a las proyecciones de la Entidad, en el corto plazo se estima realizar una reestructuración de las cuentas por cobrar intercompañía, consolidando saldos y realizando el repago de algunas cuentas. Para 2026 se estima una reducción del 14.8% en el saldo de dichas cuentas.

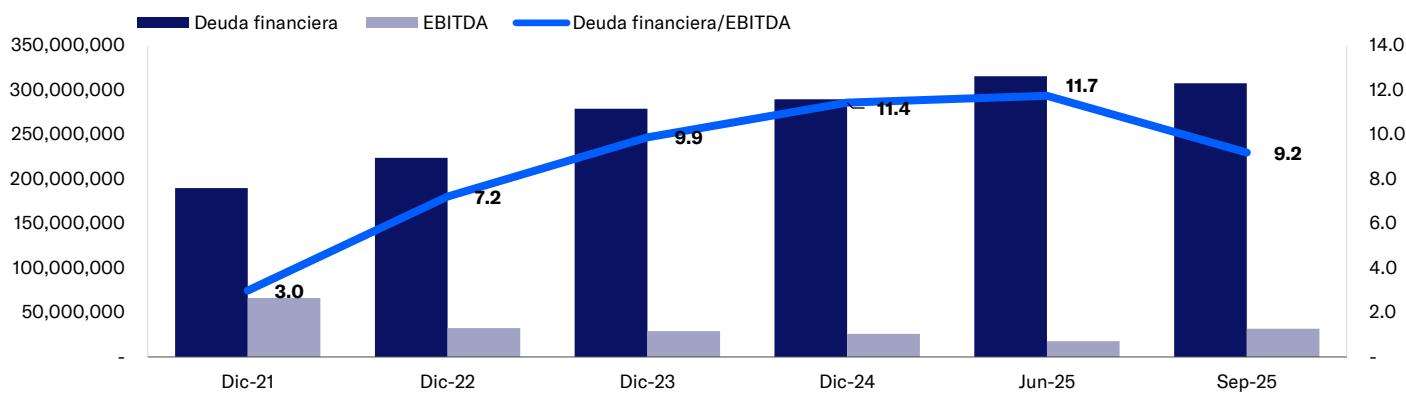
La Entidad registró una razón corriente de 1.0x, disminuyendo desde 1.6x de año atrás. Explicado principalmente por la reclasificación de las cuentas por cobrar a partes relacionadas. La liquidez medida por la prueba ácida se ubicó en 0.9x (septiembre 2024: 1.4x), mientras que si se excluyen las cuentas por cobrar a relacionadas de la base de cálculo, el ratio disminuye a 0.2x explicado por su alta participación en la estructura del balance.

Aumento continuo de la deuda financiera, reflejo de la estrategia de expansión del Grupo.

Los requerimientos de financiamiento responden a la demanda de capital de trabajo y CAPEX de inversión, reflejo de la estrategia de expansión del Grupo. A septiembre de 2025, la deuda financiera totalizó USD307.7 millones y concentró el 44.3% del balance y 1.7x el valor del patrimonio. La mayor parte de la deuda financiera corresponde a financiamiento de corto plazo en un 60.9%. La estructura de deuda se compone de préstamos con instituciones financieras de la región Centroamericana, la emisión de bonos corporativos, certificados de inversión y las obligaciones con el fondo de titularización.

El alto volumen de deuda se ve reflejado en un indicador de deuda financiera a EBITDA de 9.2x (incluyendo arrendamiento) al cierre de septiembre de 2025. De acuerdo a las proyecciones, la deuda financiera registrará una tendencia a reducirse en el mediano plazo debido a la reestructuración de deudas bancarias, finalizando diciembre de 2025 con un saldo de USD306.4 millones (E2026:261.0 millones).

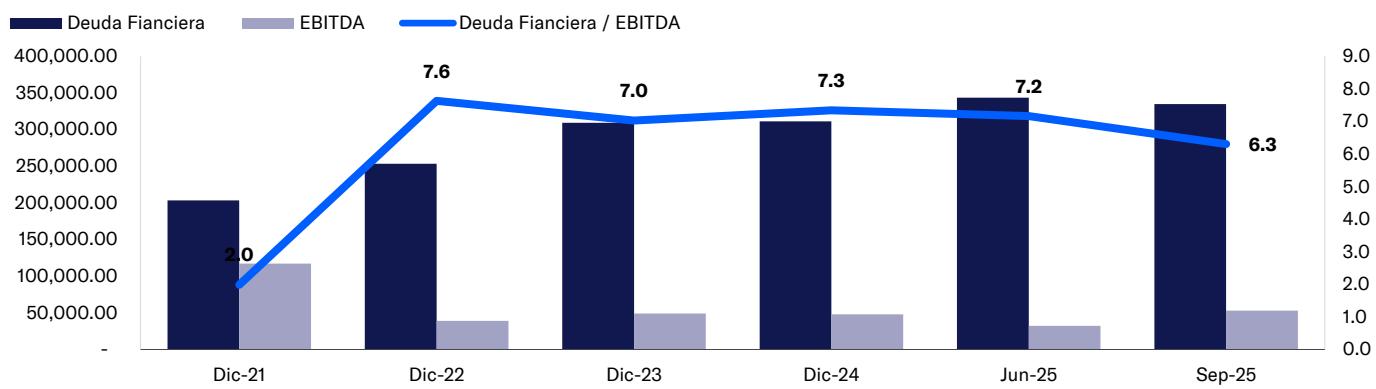
GRAFICO 1: Evolución de la deuda financiera y cobertura EBITDA de ALUTECH, S.A. de C.V. (Honduras)



Fuente: Alutech S.A de C.V (Honduras)/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

La división acero registró una deuda financiera por USD334.8 millones, el fondeo está concentrado en el corto plazo (55.8%) y el restante 44.2% corresponde a deuda de largo plazo. Los pasivos sensibles a tasa representaron el 62.7% del pasivo total. La ejecución de estrategias de eficiencia en los procesos productivos y la mejora en las gestiones del gasto operativo, favorecieron la generación EBITDA, la cual totalizó en USD52.9 millones al cierre de septiembre de 2025. En este sentido, el indicador de deuda financiera a EBITDA LTM se ubicó en 6.3x (incluyendo arrendamiento) y la cobertura EBITDA a gastos financieros fue de 1.8x.

GRAFICO 2: Evolución de la deuda financiera y cobertura EBITDA-división acero



Fuente: Alutech S.A de C.V (Honduras)/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Ejecución de estrategias de eficiencia en los procesos productivos y la mejora en la gestiones del gasto operativo, favorecieron la generación EBITDA.

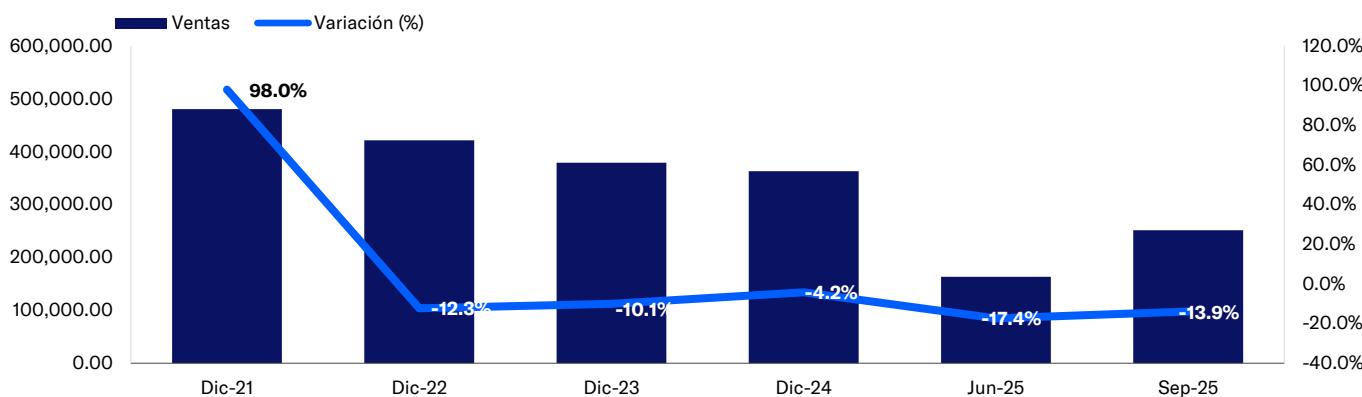
Alutech S.A de C.V registró ingresos por USD251.5 millones, 13.9% menos que un año atrás, afectado por la disminución de los precios del acero. De acuerdo a las proyecciones, los ingresos incrementarán en el mediano plazo derivado de la introducción de una nueva línea de producto (tubería pesada), la puesta en marcha de una nueva planta de producción en San Lorenzo Honduras y el crecimiento de la demanda de acero en la región.

Cabe destacar la ejecución de estrategias de eficiencia en los procesos productivos y la mejora en las gestiones del gasto operativo, lo cual se refleja en una disminución del gasto operativo de 33.5%, favoreciendo la generación EBITDA (USD31.7 millones). De acuerdo a nuestro análisis, la cobertura EBITDA a gastos financieros se ubicó en 1.3x. El ratio es afectado por el crecimiento de los gastos financieros vinculado a la adquisición de más deuda financiera para la

expansión comercial y productiva en la región. De acuerdo a las proyecciones por parte de Alutech S.A de C.V, los indicadores de cobertura mejorará al cierre 2025, debido a la reestructuración de deuda estimada y el crecimiento de los ingresos.

Al cierre de septiembre de 2025, la utilidad neta totalizó en USD9.1 millones, favorecido por el registro de otros ingresos por 5.1 millones, asociados principalmente a dividendos recibidos. En este sentido, el margen neto se ubicó en 3.6%; el retorno sobre el patrimonio (ROE) pasó a 5.5% y el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 1.5%.

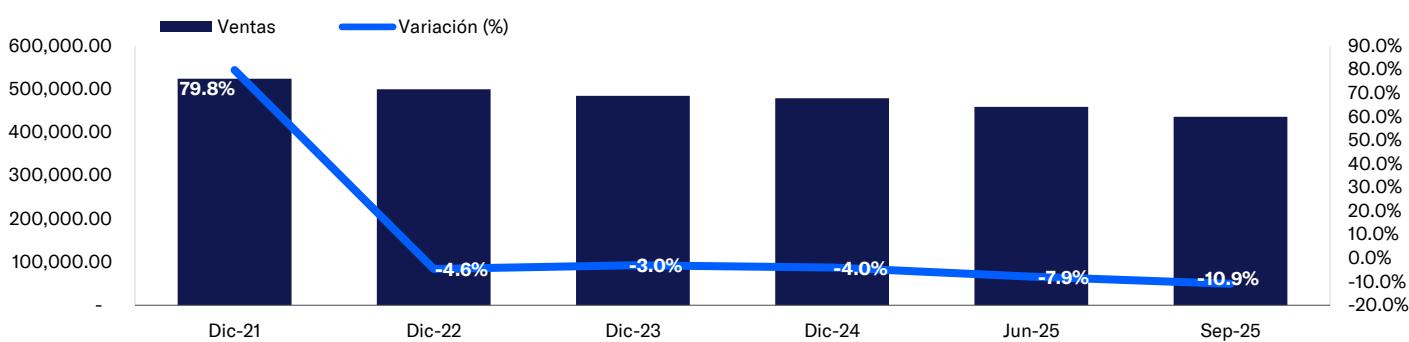
GRAFICO 3: Evolución de las ventas ALUTECH, S.A. de C.V. (Honduras)



Fuente: Alutech S.A de C.V (Honduras)/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

La división acero registró ventas totales por USD352.0 millones, 10.9% menos que lo registrado un año. Dichos ingresos están concentrados en el mercado hondureño (47.0%) y en menor medida Guatemala (24.0%), Nicaragua (17.0%), El Salvador (7.9%) y Costa Rica (4.1%). La utilidad neta fue de USD10.6 millones, USD5.3 millones más que lo generado un año atrás, favorecido por las estrategias de eficiencia y optimización de los costos y gastos operativos.

GRAFICO 4: Evolución de las ventas-División acero



Fuente: Alutech S.A de C.V (Honduras)/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 1: Indicadores principales-Alutech S.A de C.V

Principales indicadores	Sep-25	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos LTM	322,411	328,696	363,064	379,126	421,599	480,626
Deuda financiera /EBITDA	9.2x	11.7x	11.4x	9.9x	7.2x	3.0x
EBIT / Gasto de Intereses	1.1x	1.0x	0.9x	1.3x	1.9x	3.4x
RCF/ Deuda neta	6.2%	5.0%	4.6%	5.3%	7.5%	15.7%

Fuente: Alutech S.A de C.V / Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 2: Indicadores principales-División Acero

Principales indicadores	Sep-25	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos LTM	435,906	458,990	479,007	484,525	499,653	523,965
Deuda financiera /EBITDA	6.3x	7.2x	7.3x	7.0x	7.6x	2.0x
EBIT / Gasto de Intereses	1.3x	1.3x	1.3x	1.7x	1.8x	4.8x
RCF/ Deuda neta	7.8%	4.7%	7.0%	7.6%	8.1%	27.9%

Fuente: Alutech S.A de C.V / Elaboración: Moody's Local Honduras

Otras Consideraciones

Perfil de la Entidad

Alutech, S.A. de C.V. es una empresa constituida bajo la legislación hondureña. Dentro de sus principales líneas de negocios está la fabricación, compra, venta, distribución de productos derivados de acero como: aceros planos, aceros largos, trefilados y productos relacionados a la construcción como tabla yeso, masilla, cemento y pintura. A junio de 2025, Alutech-división acero opera en Honduras con una cadena de 56 tiendas, 50 en Guatemala, 18 en Nicaragua, 14 en El Salvador y 4 en Costa Rica

La Compañía es subsidiaria de Emco Enterprise, Inc., con domicilio en Panamá y a su vez es subsidiaria de Emco Holding Inc., con domicilio en el Estado de Delaware, Estados Unidos de América, controladora ultima del Grupo. EMCO Enterprise Inc., opera a través de 4 divisiones: acero (Alutech S.A de C.V y Subsidiarias), aeroportuaria (Palmerola International Airport S.A de C.V, terminal de carga: Adimex), minera (Inversiones los Pinares S.A de C.V & Inversiones Ecotek S.A de C.V) y energía (Tocoa Energy S.A).

División Acero

La capacidad de producción de la división se ve potenciada por las operaciones de las diversas plantas de producción en la región (Honduras, Guatemala y El Salvador) y las oportunidades logísticas y de distribución entre las empresas que conforman el grupo. Alutech-división acero presenta estados financieros combinados, que incluye las entidades que integralmente forman parte del modelo de negocios de acero y que se encuentran bajo un mismo control.

Emisión de Bonos

Durante la emisión, Alutech S.A de C.V está sujeto al cumplimiento de indicadores financieros de forma semestral, que de incumplirlos tendrá 180 días para la regularización, podrá solicitar a los Tenedores de Valores, quienes, por medio de mayoría simple del capital en circulación de los tramos en circulación, podrían otorgar una ampliación del plazo hasta 180 días calendario. En caso se mantenga el incumplimiento será causal de caducidad del plazo de acuerdo a la regulación aplicable. De acuerdo a los cálculos de Moody's Local El Salvador, los covenants EBITDA a intereses y deuda financiera EBITDA se encuentran en incumplimiento al cierre septiembre de 2025. La presión en los indicadores ha estado determinada por el crecimiento de la deuda financiera.

Clasificación de Deuda

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la emisión de Certificados de Inversión en sesión No. CD-27/2020 de fecha 27 de julio de 2020, en el cual se autorizó su registro en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público. El Comité de emisiones de la Bolsa de Valores de El Salvador autorizó la inscripción de esta emisión en Resolución EM-25/2020 del, en fecha 10 de septiembre de 2020.

El monto aprobado de emisión es de USD60.0 millones en un plazo de hasta cinco años de vigencia del programa, que pueden ser colocados en varios tramos. Estos, pueden ser de corto plazo y hasta de tres años, de acuerdo a las características definidas al momento de la colocación. Los fondos serán utilizados para capital de trabajo.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
Certificados de Inversión CIALUTECH1	Certificados de Inversión	Dólares	USD60.0 millones	USD21.9 millones	Hasta 5 años, contados a partir de la fecha de su colocación.	Prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto terminado)	7 tramos vigentes

Los tramos 1 y 2, mantienen garantía prendaria sin desplazamiento sobre los inventarios de materia prima y producto terminado; los demás tramos no tienen garantías específicas, y los intereses son pagaderos trimestralmente y el capital al vencimiento.

Garantía de la emisión: El pago de los Certificados de Inversión, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta que se emitan por el Emisor podrán no tener garantía especial o estar garantizados por medio de: I) Prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto terminado), valuado en un monto equivalente al ciento veinticinco por ciento del tramo a colocar el valor de la garantía prendaria, en caso de haberla, tendrá que ser certificado por el auditor externo del emisor semestralmente. Si la prenda constituida se destruyese o deteriorase a tal grado de representar un valor menor al anteriormente estipulado, el emisor deberá mejorar la garantía correspondiente.

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.

Análisis del sector acero

El sector del acero a nivel mundial es un componente crucial de la economía global, influyendo en diversas industrias como la construcción, automotriz, y manufactura. La situación de este sector está sujeta a varios factores económicos, geopolíticos y ambientales. A junio de 2025, la producción mundial de acero bruto fue de 151.4 millones de toneladas (Mt), y experimentó un decrecimiento de 5.8% en relación a 2024. De acuerdo a cifras de la worldsteel, China se mantiene como el principal productor con 83.2Mt, seguido de la India (13.6Mt), Japón (6.7Mt), Estados Unidos (6.9Mt) y Rusia (5.6Mt) entre los más representativos. Los principales productores provienen de Asia (incluye Oceanía), por lo que se mantiene como líder según región de procedencia con una producción total de 112.9Mt, sin embargo registró una contracción del 6.2% respecto a junio de 2024.

Los precios del acero han experimentado volatilidad en los últimos años debido a fluctuaciones en la demanda, costos de materias primas como el mineral de hierro y el carbón, y las interrupciones en la cadena de suministro causadas por eventos como la pandemia de COVID-19. La industria está adoptando nuevas tecnologías, como la digitalización y la

automatización, para mejorar la eficiencia y reducir costos. La investigación en nuevos materiales está en curso para satisfacer las demandas de sectores avanzados como la automoción eléctrica

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Alutech S.A de C.V						
Emisor	BBB.sv	EBBB	Estable	BBB.sv	EBBB	Negativa
CIALUTECH1 Corto Plazo con Garantía	ML A-3.sv	N-3	-	ML A-3.sv	N-3	-
CIALUTECH1 Corto Plazo sin Garantía	ML A-3.sv	N-3	-	ML A-3.sv	N-3	-
CIALUTECH1 Largo Plazo con Garantía	BBB+.sv	BBB+	-	BBB+.sv	BBB+	Negativa
CIALUTECH1 Largo Plazo sin Garantía	BBB.sv	BBB	-	BBB.sv	BBB	Negativa

*Moody's Local ha dejado de asignar perspectivas a las emisiones de largo plazo, ya que estas se encuentran incluidas en la perspectiva asignada al emisor.

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

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros separados auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024, así como adicional no auditada a junio y septiembre de 2025 de Alutech S.A de C.V.

Adicionalmente los estados financieros combinados auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024, así como adicional no auditada a junio y septiembre de 2025 de división acero. 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.

Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EBBB.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
- **BBB.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

- **N-3.sv** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

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 Entidades No Financieras - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/> .

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo . Fatima Flores, Marco Orantes
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 02 de diciembre 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 licenciatarios 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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUMERADAS 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 INVESOR 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 INVESOR 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 INVESORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPiado PARTE DE LOS INVESORES 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, RECOLPILADA, 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 OTORGА NI OFRECE GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, CON RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMAS OPINIONES O INFORMACION.

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 Agencia 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.

Terminos 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 61 003 399 657 AFSL 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.

Terminos 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.

Terminos 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.