

**INFORME DE CLASIFICACIÓN**

**Alutech S.A de C.V.**

Sesión Ordinaria: n.º 6672026

Fecha de informe: 29 de mayo de 2026

**CLASIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe de revisión completo**

**CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)**

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

Fátima Flores  
Associate Credit Analyst  
[Fatima.flores@moodys.com](mailto:Fatima.flores@moodys.com)

Eduardo Trejos  
Associate Director Credit Analyst  
[Eduardo.trejos@moodys.com](mailto:Eduardo.trejos@moodys.com)

René Medrano  
Ratings Manager  
[Rene.medrano@moodys.com](mailto:Rene.medrano@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

Panamá  
+507.214.3790

**RESUMEN**

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

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, el Grupo 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 está limitada por el apalancamiento financiero elevado y la concentración alta de préstamos por cobrar a partes relacionadas (marzo 2026: 53.3% del activo total y 1.9x el patrimonio). Un deterioro en el perfil crediticio de las relacionadas podría afectar su capacidad de pago y retrasar la recuperación de los flujos destinados al repago de la deuda con Alutech.

Asimismo, la exposición a la dinámica económica local y regional incrementa la sensibilidad de la compañía en las fases bajas del ciclo económico, junto con la volatilidad de los precios del acero, que presiona los ingresos.

La agencia incorpora en su análisis la implementación de acciones correctivas por parte del Emisor, que incluyen el refinanciamiento parcial de deuda bancaria, la consolidación de saldos y medidas de eficiencia en gastos operativos, que han favorecido la utilidad neta y el EBITDA. Además, considera medidas adicionales, incluyendo el repago de cuentas por cobrar intercompañía, como parte de la estrategia para fortalecer su perfil financiero.

Como resultado, el apalancamiento medido como deuda financiera (incluyendo arrendamientos) a EBITDA se redujo a 5.8x (diciembre 2025: 6.8x) al 31 de marzo de 2026, mientras que la cobertura de EBITDA a gastos financieros aumentó a 1.7x (diciembre 2025: 1.5x) a la misma fecha. Los indicadores se favorecieron por la disminución del gasto financiero y el fortalecimiento de la generación de EBITDA. La agencia dará seguimiento a la sostenibilidad de estos niveles, que dependerá de la continuidad de la generación operativa, la ejecución efectiva de las medidas planteadas y una gestión prudente de la estructura de endeudamiento.

**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 cobertura de gasto financiero limitada.
- Alta concentración de préstamos por cobrar a partes relacionadas.
- Exposición a la volatilidad de los precios del acero y al riesgo cambiario.

**Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

- Reducción del apalancamiento medido como deuda financiera a EBITDA por debajo de 5x de manera sostenida.
- Mejora sostenida en los indicadores de cobertura de EBITDA a gasto financiero por encima de 2x.
- Disminución material de la concentración de préstamos por cobrar a partes relacionadas.

**Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación**

- Un deterioro constante en la generación de EBITDA o un incremento adicional en el endeudamiento, que impacte negativamente los indicadores esperados de cobertura y apalancamiento.
- Incumplimiento en el cronograma de pagos de deuda por parte de las compañías relacionadas.

**Principales aspectos crediticios****Perfil de negocio bueno**

Alutech S.A. de C.V. mantiene una trayectoria consolidada y una posición sólida en el mercado hondureño, donde registra una participación de 65%. La compañía opera una red de 143 tiendas en Centroamérica, lo que respalda su cobertura comercial. Asimismo, presenta una diversificación adecuada de productos, que incluye láminas, tubería, canaletas, varilla, productos trefilados, perfilería y caballetes. Adicionalmente, mantiene acceso a líneas de crédito con proveedores internacionales, lo que favorece la continuidad en el abastecimiento de materia prima conforme a sus requerimientos operativos.

**Estructura de balance concentrada en cuentas por cobrar intercompañía**

La concentración elevada de activos en cuentas por cobrar a partes relacionadas constituye un riesgo relevante, dado que expone a la compañía a activos de menor liquidez, sin garantías asociadas y sujetos al desempeño crediticio de entidades vinculadas. Lo anterior podría afectar la recuperabilidad de los flujos y presionar la posición de liquidez. La Entidad proyecta que las cuentas intercompañía disminuirán 14.8% al cierre de 2026.

La estructura de activos de Alutech muestra una concentración alta en cuentas por cobrar a partes relacionadas, tanto comerciales como de financiamiento. A marzo de 2026, estas cuentas totalizaron USD353 millones y representaron el 53.3% del activo total. Por su parte, la División Acero registró activos totales por USD794.4 millones, de los cuales el 42.3% correspondió a cuentas por cobrar a relacionadas y el 22.5% a activo fijo. La compañía ha implementado acciones correctivas, incluido el repago de cuentas por cobrar intercompañía, como parte de su estrategia para fortalecer el perfil financiero.

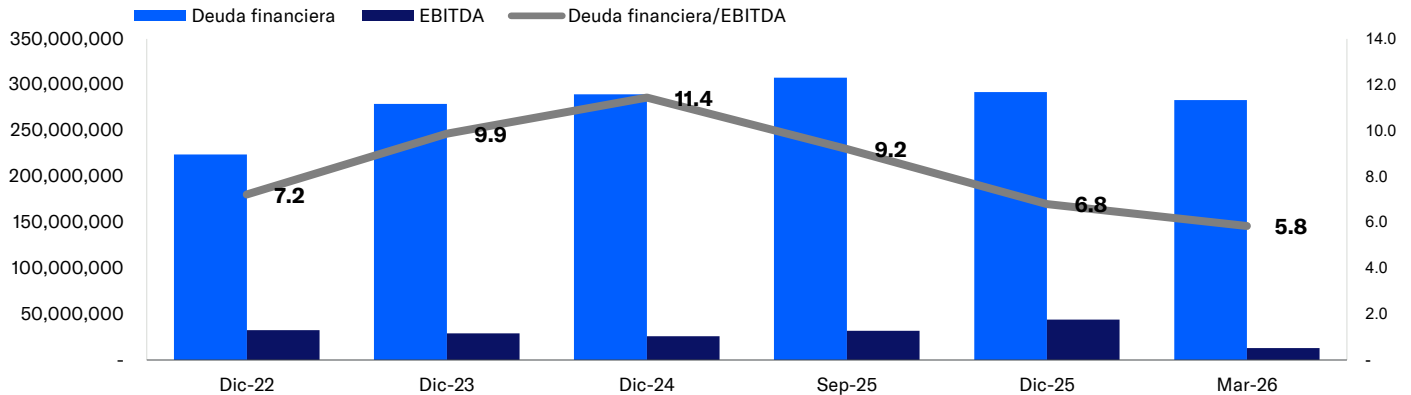
**Apalancamiento financiero elevado**

Al 31 de marzo de 2026, el apalancamiento medido como deuda financiera (incluyendo arrendamientos) a EBITDA se redujo a 5.8x (diciembre de 2025: 6.8x), mientras que la cobertura de EBITDA a gastos financieros aumentó a 1.7x (diciembre de 2025: 1.5x). Si bien el nivel de apalancamiento continúa elevado para la calificación actual, la agencia reconoce la mejora derivada de la implementación de medidas correctivas y dará seguimiento a la sostenibilidad de

estos niveles, que dependerá de la continuidad de la generación operativa, la ejecución efectiva de las medidas planteadas y una gestión prudente de la estructura de endeudamiento.

Al 31 de marzo de 2026, la deuda financiera totalizó USD283 millones y se concentró en el corto plazo (57.8%). En el segundo semestre de 2025, la deuda financiera mostró una tendencia a la baja como resultado del refinanciamiento de deuda bancaria. Los requerimientos de financiamiento responden a necesidades de capital de trabajo y CAPEX, en línea con la estrategia de expansión del Grupo. La estructura de deuda comprende préstamos con instituciones financieras de la región centroamericana, emisión de bonos corporativos, certificados de inversión y obligaciones con el fondo de titularización.

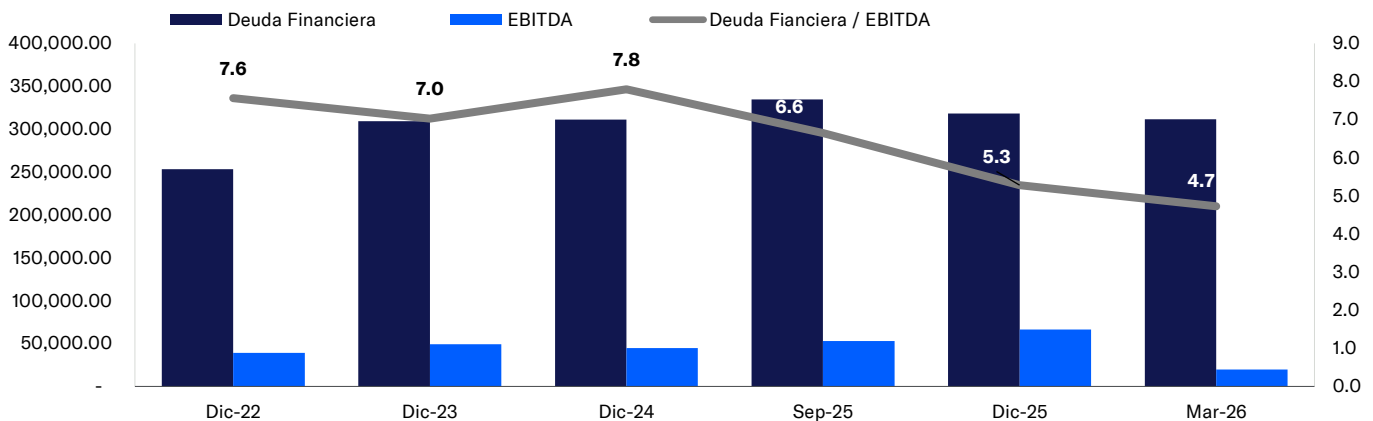
**GRAFICO 1:** Evolución de la deuda financiera y cobertura EBITDA- ALUTECH, S.A. de C.V. (Honduras)



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

Los pasivos de la División Acero totalizaron USD555.7 millones al 31 de marzo de 2026, con un indicador de apalancamiento de 4.7x, y una cobertura EBITDA a gastos financiero de 2.1x. La principal fuente de financiamiento de la compañía provino de deuda bancaria, la cual representó el 31.8% de los pasivos totales. La demanda de recursos está alineada con las necesidades de capital de trabajo derivadas del crecimiento de la participación de mercado regional de Alutech.

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

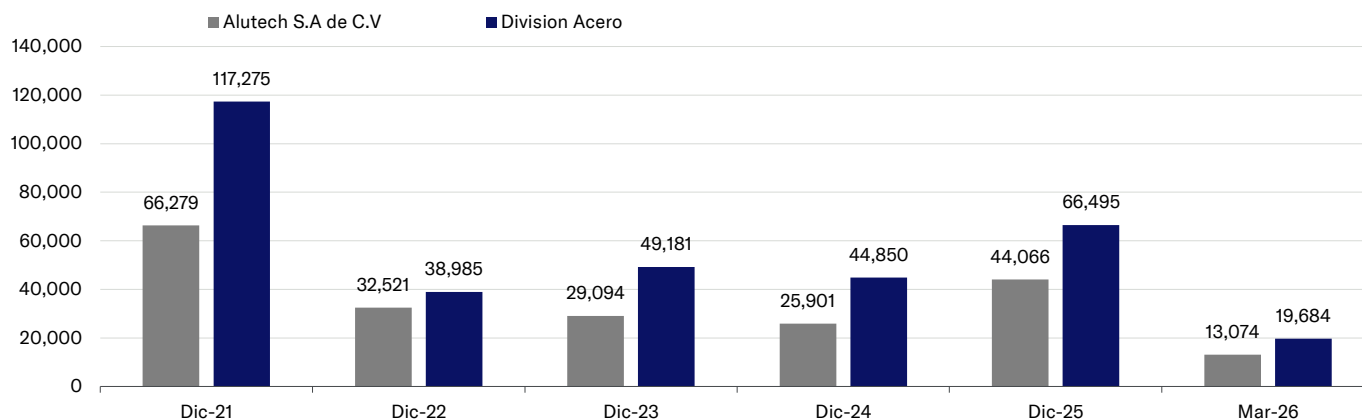


Fuente: Alutech S.A de C.V (Honduras)/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Implementación de eficiencias operativas favorecieron la generación EBITDA**

A marzo de 2026, Alutech registró ventas por USD80.8 millones, mientras que la División Acero alcanzó USD110.0 millones. Los ingresos continúan expuestos a la dinámica del mercado internacional del acero y a la volatilidad de los precios en la región. La compañía fortaleció su eficiencia operativa mediante mejoras en los procesos productivos, la optimización de inventarios, una mayor disciplina en el control del gasto y ajustes en la logística de la cadena de suministro y distribución.

Como resultado, los costos y gastos operativos se redujeron en 6.8%, lo que impulsó el EBITDA LTM de Alutech a USD49.7 millones (marzo 2025: USD25.1), con un margen de 16.0% al cierre del marzo de 2026. De forma combinada, la División Acero reportó un EBITDA LTM de USD72.9 millones y un margen EBITDA de 17.0%, mientras que la utilidad neta totalizó en USD5.5 millones, con un margen neto de 5.0%.

**GRAFICO 3:** Evolución de la generación EBITDA


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	Mar-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos LTM	320,263	318,726	363,064	379,126	421,599	480,626
Deuda financiera /EBITDA	5.8x	6.8x	11.4x	9.9x	7.2x	3.0x
EBIT / Gasto de Intereses	1.5x	1.3x	0.9x	1.3x	1.9x	3.4x
RCF/ Deuda neta	10.2%	9.3%	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	Mar-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos LTM	438,589	439,705	477,684	484,525	499,653	523,965
Deuda financiera /EBITDA	4.7x	5.3x	7.8x	7.0x	7.6x	2.0x
EBIT / Gasto de Intereses	1.6x	1.5x	1.2x	1.7x	1.8x	4.8x
RCF/ Deuda neta	13.6%	11.8%	6.6%	7.6%	8.1%	27.9%

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

**Otras Consideraciones**
**Perfil de la Entidad**

Alutech, S.A. de C.V. es una empresa constituida bajo la legislación hondureña. Se dedica a la importación de materia prima desde Asia y Europa hacia Honduras y Guatemala, con el objetivo de procesar la misma en sus plantas de producción ubicadas en Centroamérica y obtener productos derivados del acero, como láminas, canaletas, tubería, perfilera entre otras. Las cuales se distribuyen y comercializan en puntos de ventas ubicados en Honduras, Guatemala, El Salvador, Nicaragua y Costa Rica, también mantiene exportaciones hacia Estados Unidos y El Caribe.

Actualmente, opera con una cadena de 143 tiendas con la marca ALUTECH, de las cuales 55 están ubicadas en Honduras. En su modelo de negocios también realiza ventas directas a distribuidoras mayoristas, consolidando el mercado de Honduras como el principal dentro de su estructura de ingresos.

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 última 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 con nuestra metodología y con base en cifras financieras a marzo de 2026, los indicadores aún se ubican por encima del límite establecido para Alutech S.A. de C.V. Al considerar la División Acero, ambos indicadores se ubican dentro de los parámetros de cumplimiento.

### 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	USD16.8 millones	Hasta 5 años, contados a partir de la fecha de su colocación.	Prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto terminado)	8 tramos vigentes

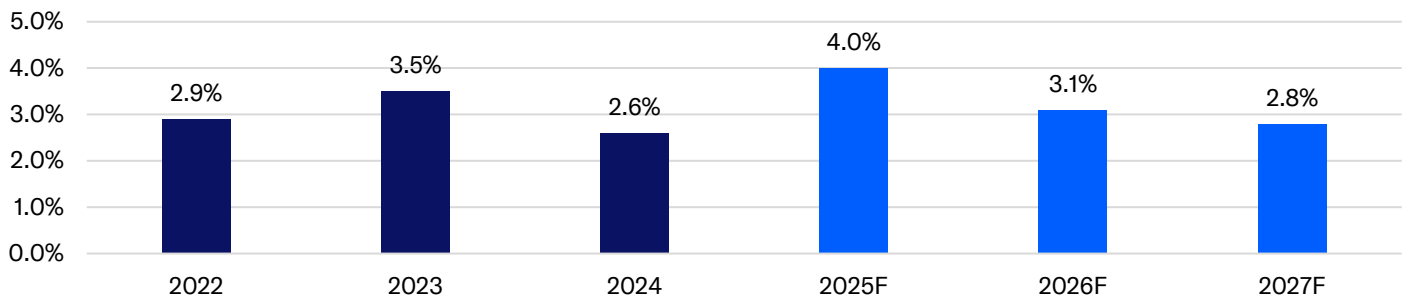
**Garantía de la emisión:** El pago de los Certificados de Inversión, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta que se emitan por el Emisor podrán no tener garantía especial o estar garantizados por medio de: I) Prenda sin desplazamiento sobre inventario (materia prima y producto 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**

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural en la seguridad en todo el país, y una fuerte mejora en la liquidez del Gobierno que ha hecho que el soberano sea menos susceptible a riesgos de eventos. Esto se ve contrarrestado por una baja capacidad para atender la deuda y elevados niveles de deuda pública que limitan la fortaleza fiscal, así como desafíos para las instituciones y la solidez de la gobernanza, aunque el gobierno está construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y técnica, mejorando la percepción del mercado.

**GRÁFICO 4.** Crecimiento del PIB



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

**Sector acero**

Al cierre de diciembre de 2025, el sector acero operó en un entorno sectorial desfavorable, caracterizado por una débil dinámica de la demanda, elevados niveles de sobrecapacidad y presión sostenida sobre precios y márgenes. A nivel global, el consumo mostró un desempeño estable, limitado principalmente por la desaceleración del mercado chino, mientras que en América Latina la producción mantuvo una tendencia contractiva, afectada por el aumento de importaciones a precios competitivos, lo que redujo la utilización de la capacidad instalada y la rentabilidad de los productores locales.

El entorno de precios del acero en 2026 refleja presiones al alza impulsadas principalmente por el incremento en los costos energéticos, estrechamente vinculados al repunte en los precios del petróleo a nivel internacional. En particular, el encarecimiento del crudo ha impactado de forma directa los costos de producción siderúrgica —intensiva en consumo de electricidad y gas—, así como los gastos logísticos y de transporte de materias primas, elevando el costo unitario por tonelada producida.

**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	Estable
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+	Estable	BBB+.sv	BBB+	-
CIALUTECH1 Largo Plazo sin Garantía	BBB.sv	BBB	Estable	BBB.sv	BBB	-

(\*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

Moody's Local está detallando explícitamente la perspectiva de las emisiones de largo plazo, las cuales anteriormente estaban recogidas en la perspectiva del 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 2024 y 2025 de Alutech S.A de C.V. Adicionalmente los estados financieros combinados auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 2024, así como adicional no auditada a diciembre de 2025 de división acero. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

### Definición de las clasificaciones asignadas

- **EBBB:** 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:** 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** 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
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 26 de mayo 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 SÍMBOLOS 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.com](http://ir.moody.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 Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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 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.