

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión n.º 67122026.

Fecha de informe: 31 de marzo de 2026

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe inicial completo

#### CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)

Programa de Emisión de Bonos Corporativos	Clasificación Perspectiva	
	BBB+.hn	Estable

(\*) La nomenclatura 'hn' refleja riesgos solo comparables en Honduras.

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

#### CONTACTOS

José Pablo Lopez  
Credit Analyst  
[jose.lopez1@moodys.com](mailto:jose.lopez1@moodys.com)

Rolando Martínez  
Director Credit Analyst  
[rolando.martinez@moodys.com](mailto:rolando.martinez@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

## Compañía Financiera, S.A.

### RESUMEN

Moody's Local Honduras asigna en BBB+.hn la clasificación del Programa de Emisión de Bonos Corporativos de la Compañía Financiera, S.A. (en adelante, COFISA o la Entidad). La perspectiva es Estable.

La clasificación otorgada considera las características propias del Programa de Emisión de Bonos Corporativos, sus términos y condiciones específicas, su estructura de deuda, los riesgos implícitos y las proyecciones financieras. Además, dadas las características específicas del programa de emisión de valores, el cual no contempla mecanismos de subordinación ni mejoradores crediticios, la clasificación otorgada se encuentra estrictamente supeditada a la calidad crediticia intrínseca y solvencia del emisor, Compañía Financiera S.A. (COFISA), para el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

La clasificación otorgada considera el modelo de negocios de nicho que presenta la Entidad, concentrado principalmente en el financiamiento del sector consumo, mayoritariamente en créditos con garantía prendaria. En menor medida, registra colocaciones tanto en vehículos nuevos, préstamos de vivienda de interés social así como en el segmento de micro y pequeñas empresas.

Su apetito de riesgo es alto, vinculado con el ritmo y enfoque de su colocación crediticia, así como el mercado meta atendido, elementos que han incidido en deterioros superiores a la media sectorial, pero en rangos controlados e intrínsecos a su giro de negocios. A setiembre de 2025, la razón de morosidad se registró en 3.7% (promedio sectorial: 2.7%), con una suficiente cobertura vía provisiones crediticias del 144%.

Como variables que contribuyen en la mitigación del riesgo de crédito, se destaca un adecuado esquema de otorgamiento y recuperación de préstamos, un portafolio crediticio atomizado según deudor, predominantemente respaldado por garantías reales, reforzado a partir del conocimiento de los segmentos objetivo.

Se pondera su solidez patrimonial y los procesos ejecutados para el robustecimiento del capital base, lo cual otorga una mayor capacidad de crecimiento futuro; lo anterior, se complementa con robustos indicadores de rentabilidad, dada la naturaleza de sus operaciones crediticias, elemento que transfiere solidez a la estructura patrimonial.

Si bien estructuralmente sus niveles de liquidez son bajos, mantiene una amplia cobertura sobre los compromisos depositarios de corto plazo. Precisamente, la captación depositaria refleja relevantes tasas incrementales, posicionándose como el principal mecanismo de fondeo, con altos niveles de renovación.

Como factores limitantes de las calificaciones se destaca una alta centralización de la cartera pasiva según depositante, aunado a una reducida disponibilidad de líneas de crédito, comparativamente inferior respecto a pares financieros.

A pesar de una contribución relevante en el sector de sociedades financieras, su participación en el sistema financiero, según activos, depósitos y capital es reducida, factor que agrega mayor vulnerabilidad a riesgos ante eventuales contextos económicos desfavorables. No obstante, se destacan sus métricas rentables y de solvencia patrimonial, mismos que evidencian posiciones competitivas dentro del mercado financiero.

### **Fortalezas crediticias**

- Amplia experiencia y conocimiento del sector consumo con énfasis en créditos de vehículos, afianzado en una extensa cobertura geográfica y en una atomizada concentración de la cartera de créditos según deudor.
- Sólida solvencia patrimonial, que le permite enfrentar con amplitud el crecimiento proyectado en el mediano plazo.
- Posición rentable robusta, factor clave para la formación de capital a largo plazo.

### **Debilidades crediticias**

- Si bien la Entidad presenta una destacada participación en el sistema de sociedades financieras, su contribución en el sistema financiero local, según activos, depósitos y patrimonio, es baja, factor que agrega mayor exposición a riesgos ante eventuales condiciones adversas de mercado.
- Apetito de riesgo elevado en virtud de su fuerte concentración en el mercado minorista, su acelerada colocación crediticia y la población meta atendida. Dicho apetito se refleja en niveles de morosidad de la cartera de préstamos por encima del promedio sectorial.
- Altas concentraciones de la cartera pasiva según depositante y baja diversidad de alternativas de líneas de crédito con entidades.

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

- Una mejora de la clasificación de riesgo del programa de emisión de valores se encuentra supeditada al fortalecimiento de la calidad crediticia del emisor, COFISA.

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

- Un deterioro de la clasificación de riesgo del programa de emisión de valores se encuentra supeditado a una afectación adversa en la calidad crediticia del emisor, COFISA.

## **Principales aspectos crediticios**

### **Perfil de la Entidad**

Compañía Financiera, S.A. fue constituida en julio de 1983, como una Sociedad Anónima de Capital Variable, de conformidad con las leyes de Honduras; en octubre de 1994, se transformó hacia una Sociedad Anónima de Capital Fijo. En términos de regulación, COFISA se rige bajo la totalidad de directrices regulatorias prudenciales establecidas por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), para la práctica de intermediación financiera en Honduras.

Corresponde a una Entidad con un modelo de negocios de nicho, estratégicamente concentrada en el sector consumo, primordialmente en préstamos con garantía vehicular. En menor medida, diversifica sus operaciones crediticias en los sectores vivienda y MiPyME. Su perfil de riesgo es congruente con el segmento atendido, clientes en el quintil inferior según ingresos, generalmente desestimados por entidades en el sistema financiero local. A setiembre de 2025, COFISA encabeza el ranking de sociedades financieras en Honduras según utilidad neta, con una destacada contribución en el sector como la segunda mayor entidad según activos y créditos, así como la tercera en términos de depósitos. De compararse con el sistema financiero hondureño, su participación de mercado es baja, con una cuota inferior al 0.8% en términos de activos, cartera de crédito y depósitos.

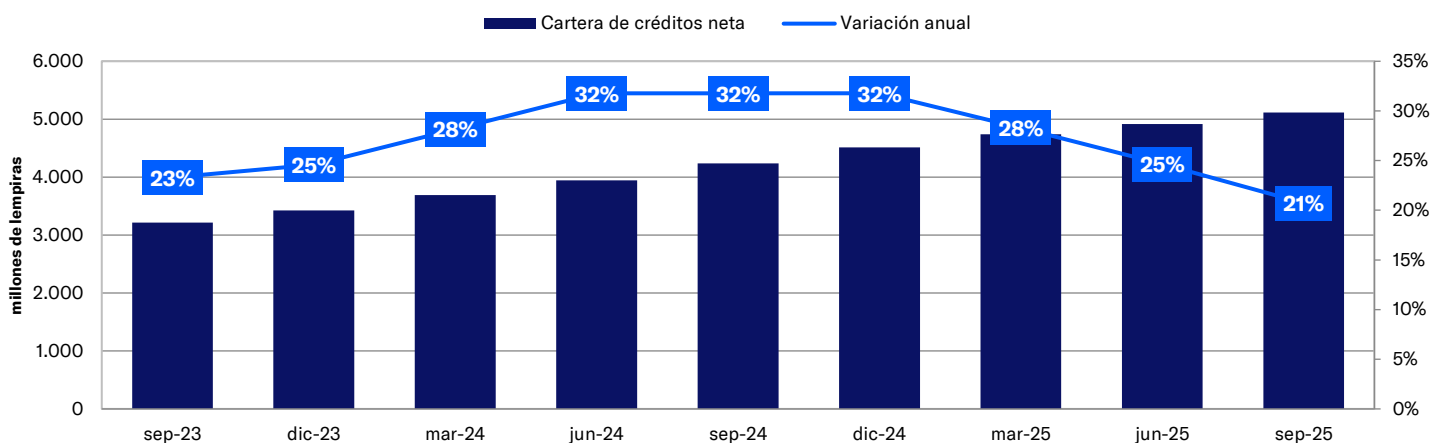
**Dinamismo en el ritmo de colocación de créditos, con niveles altos de exposición crediticia, de conformidad con su apetito de riesgo.**

Intrínseco a su modelo de negocios de nicho, COFISA dispone de un perfil de riesgo elevado de compararse con sus pares, determinado por un enérgico ritmo de colocación de préstamos (2023-2025: +26%) y su concentración en segmentos de mayor exposición crediticia. Su portafolio de créditos exhibe una acotada diversificación según sector económico atendido, asociado a su enfoque estratégico, reflejando una alta centralización en créditos de consumo con garantía vehicular (setiembre de 2025: 61%), con operaciones crecientes en micro y pequeñas empresas (23% de la cartera bruta). Durante el año 2025, el crecimiento de la cartera de créditos se mantuvo superior al promedio del sistema bancario local, consistente con su estrategia de expansión, comportamiento que se estima se mantenga para el período 2026.

La exposición crediticia de la Entidad, caracterizada por un mayor apetito por riesgo, es mitigada parcialmente por una robusta estructura de colaterales, con una cobertura de aproximadamente 100% a través de garantías reales (hipotecarias y prendarias), apoyado en gestiones eficientes de cobranza. Complementariamente, mantiene una atomizada concentración por deudor, donde los principales 25 prestatarios consolidaron el 5% de la cartera de préstamos.

Desde la perspectiva de calidad crediticia, los niveles de deterioro se mantienen controlados, en rangos elevados pero habituales según su giro de negocio, combinado con una baja incidencia de castigos crediticios y refinanciamientos debidamente gestionados. A setiembre de 2025, la razón de morosidad<sup>1</sup> se posiciona en 3.7%, misma que, si bien disminuye ligeramente respecto al promedio del 2023-2025 (4.0%), aún compara desfavorablemente respecto al índice medio de sociedades financieras (2.7%). Además, la cobertura de las estimaciones para el conjunto de créditos con atrasos que superan los 90 días manifiesta una relativa estabilidad, revelando una cobertura suficiente sobre aquellas exposiciones de mayor deterioro (144%). Para el horizonte de la calificación de riesgo, la Agencia prevé un desempeño de la cartera de préstamos similar a su histórico reciente, con niveles de deterioro razonables según las exposiciones asumidas derivadas de su estrategia de crecimiento y segmentos atendidos.

**GRÁFICO 1** Evolución de la cartera de créditos



Fuente: COFISA / Elaboración: Moody's Local Honduras.

<sup>1</sup> Indicador de morosidad: formulado como la cartera de créditos con atrasos superiores a los 90 días y en cobro judicial sobre cartera directa.

**Se prevé estabilidad en la solidez patrimonial, bajo posiciones que aseguran una amplia cobertura sobre pérdidas no esperadas.**

COFISA posee un sólido resguardo patrimonial sobre aquellos activos ponderados por riesgo, lo que brinda simultáneamente una amplitud suficiente para continuar con el crecimiento de su actividad financiera y una holgada capacidad para soportar pérdidas no esperadas que se deriven de sus operaciones. Para los próximos períodos, Moody's Local estima niveles de solvencia robustos, consecuentes con los requerimientos de su perfil de riesgos.

A setiembre de 2025, la Entidad presentó un índice de adecuación de capital de 34.5%, levemente inferior a lo registrado un año atrás (37.2%) dado un mayor aumento de los activos ponderados por riesgo respecto al crecimiento en el volumen de recursos propios de capital; no obstante, conserva una holgada cobertura patrimonial. Los niveles de capitalización se benefician a partir de una buena generación y retención de utilidades, fungiendo como soporte tanto del incremento dinámico de préstamos como de los montos de dividendos habitualmente pagados. En virtud de los niveles de suficiencia patrimonial con que dispone actualmente, COFISA no proyecta un fortalecimiento del capital social en el corto plazo.

**Rentabilidad consistentemente elevada.**

La rentabilidad de COFISA se mantuvo alta, reflejada en métricas que ponderan por encima de los índices medios del sistema financiero local, en línea con su apetito de riesgo comparativamente mayor respecto a otras entidades. Su estructura rentable se caracteriza por un histórico flujo creciente de ingresos, a través de fuentes generadoras poco diversificadas pero dinámicas. Para el período 2026, Moody's Local anticipa posiciones rentables elevadas, sustentadas en la colocación a tasas relativamente altas dentro de su segmento meta, y el enérgico aumento de préstamos, aunque parcialmente contrarrestado por los aumentos en la carga financiera y en los gastos por estimación de créditos.

El margen de intermediación financiero se posiciona en 17.0%, al cierre del tercer trimestre del 2025, cociente que exhibe una contracción en los últimos 12 meses, alineado con el comportamiento de tasas de mercado, aunado a un mayor uso de facilidades crediticias con acreedores y con tasas pasivas vinculadas con sus compromisos depositarios a plazo que permanecen altas. Adicionalmente, para el período bajo evaluación, la Entidad registró un rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de 17.0%, coeficiente que si bien exhibe una tenue tendencia decreciente alineado con el comportamiento de la utilidad, aún se posiciona holgadamente por encima de la media sectorial de sociedades financieras (13.6%).

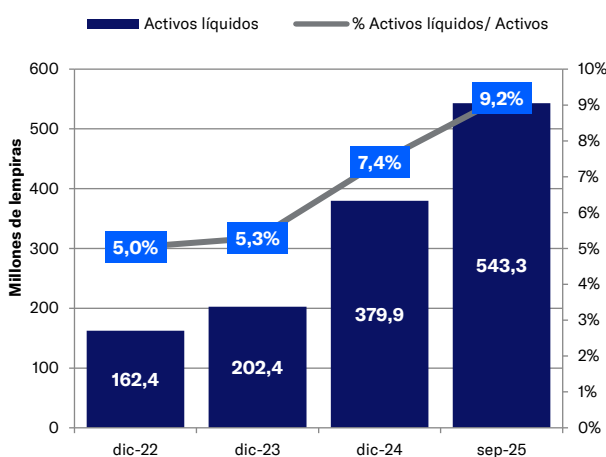
**Incremento depositario, que se acompaña de una liquidez estructuralmente baja, pero suficiente para la atención de compromisos de corto plazo.**

La estructura de fondeo de COFISA se cimenta en la captación del público, con una estrategia paralela de financiamiento vía acreedores como mecanismo de financiamiento de corto plazo. En promedio, durante el último año terminado en setiembre de 2025, las obligaciones con el público han exhibido una relevante tasa incremental anual del 37%, manteniendo un rol fundamental, al constituir el 58% del pasivo total (diciembre de 2024: 48%). Los compromisos depositarios se estructuran en un 91% a plazo, con un índice de renovación promedio durante el último año del 88%, mismo que evidencia su estabilidad pasiva y contribuye en la previsibilidad del movimiento de flujos en beneficio de su flexibilidad operativa, aunque su tasa pasiva asociada se mantiene en parámetros elevados. En torno a la concentración según inversionista, esta permanece alta, donde los 20 mayores depositantes constituyen el 61% de las obligaciones con el público y el 35% de los pasivos totales.

El financiamiento por medio de préstamos institucionales presenta un aumento absoluto persistente como mecanismo fondeador, significando el 38% sobre el pasivo total. Aunque la diversidad y volumen de líneas de crédito de la Entidad es comparativamente inferior respecto a otras instituciones financieras locales, lo que podría restringir su flexibilidad financiera para responder ágilmente a requerimientos inmediatos, sobresale por su dinámica depositaria y la utilización estratégica de recursos propios como mecanismo de financiamiento.

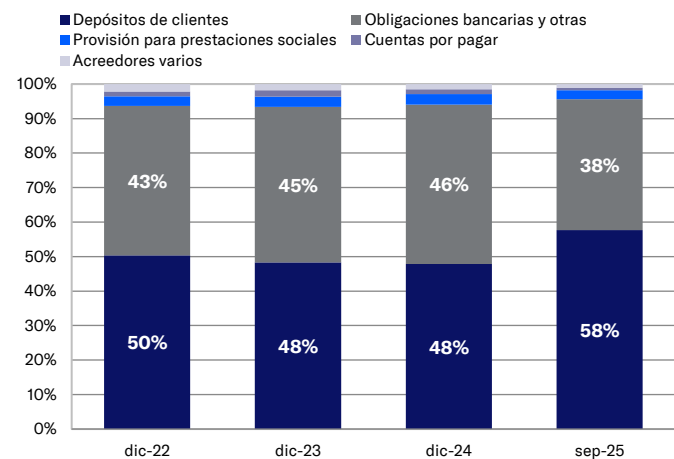
Desde la perspectiva de liquidez, estructuralmente, COFISA dispone de posiciones líquidas bajas, a través de activos líquidos que constituyen el 9% del activo total; no obstante, la estabilidad e incremento de depósitos, los bajos niveles de apalancamiento, el perfil de vencimiento de pasivos y un modelo de negocios altamente generador de flujos operativos se posicionan como mitigantes ante eventuales presiones de liquidez. A setiembre de 2025, los activos líquidos cubren un 284% las obligaciones depositarias de corto plazo (diciembre de 2024: 227%), revelando una tendencia creciente, con posiciones ampliamente suficientes para la atención de compromisos de mayor exigibilidad financiera. Por su parte, el Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL) supera en gran escala el umbral normativo del 100%, condición que, en opinión de Moody's Local, otorga una resiliencia financiera razonable.

**GRÁFICO 2** Evolución de la estructura líquida



Fuente: COFISA / Elaboración: Moody's Local Honduras.

**GRÁFICO 3** Composición pasiva



Fuente: COFISA / Elaboración: Moody's Local Honduras.

**Tabla 1** Tabla de Indicadores

Indicadores	Set-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Cartera crediticia neta (USD MM)	195.1	177.5	138.2	111.1
Provisiones para pérdidas crediticias	143.9%	156.7%	160.3%	153.2%
Razón de morosidad	3.7%	3.2%	3.9%	4.9%
Suficiencia patrimonial	34.5%	35.2%	42.4%	46.5%
Razón de solvencia	29.1%	29.8%	35.3%	37.4%
Rendimiento sobre el patrimonio	17.0%	19.4%	18.5%	17.1%
Margen financiero	17.0%	18.5%	18.8%	17.4%
Razón de liquidez	9.2%	7.4%	5.3%	5.0%

Fuente: COFISA / Elaboración: Moody's Local Honduras.

### Clasificación de Deuda

El Programa de Emisión de Bonos Corporativos fue autorizado por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, según acuerdo adoptado el 27 de febrero del 2024. Adicionalmente, el 05 de marzo de 2026 dicho Programa fue autorizado por el Ente Regulador, emisión de valores que tiene por objetivo el crecimiento de su cartera de créditos y un robustecimiento del calce de plazos; además, los fondos se emplearán para financiar préstamos para actividades productivas pudiendo ser en el sector MiPyME, industrial, y en general todo tipo de actividades autorizadas por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, de conformidad con el Reglamento emitido por el Banco Central de Honduras.

Características del Programa	
Nombre	Programa de Emisión de Bonos Corporativos
Clase de instrumento	Bonos Corporativos
Monto del programa	L600.000.000
Moneda	Lempiras
Vencimiento	La emisión se colocará en un plazo máximo de 2 años después de la fecha de registro del Programa de Emisión, o lo que establezca la reglamentación vigente. El vencimiento de las series tendrá un plazo máximo de 5 años y el plazo mínimo no podrá ser inferior a lo que establezca la normativa vigente que emita el Banco Central de Honduras.
Fecha de emisión	La fecha inicial de colocación de la emisión de los Bonos será en el transcurso de los 60 días hábiles después de la inscripción del Programa de Emisión en el Registro Público del Mercado de Valores de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros.
Valor nominal	Para todas las series cada bono tendrá un valor nominal de L1.000.
Tasa de interés	Los Bonos devengarán una tasa de interés que podrá ser pagadera en forma trimestral o semestral; la tasa y la periodicidad de pago se determinarán en el momento de colocación de cada serie. Esta tasa podrá ser fija durante la vigencia de la respectiva serie, o variable/revisable.
Series	Las Series "A", "B", "C", "D", "E" y "F", se emitirán por un valor nominal de L100.000.000 cada una.
Cláusula de redención anticipada	Los bonos podrán contener una cláusula de opción de redención anticipada, dando la posibilidad al Emisor de cancelar el principal anticipadamente, siempre y cuando la fecha de redención anticipada sea en fecha posterior al plazo mínimo establecido en el Reglamento de Obligaciones Financieras exentas de encaje vigente al momento de colocación de la serie correspondiente.
Garantía	Las series pertenecientes a este programa no cuentan con garantías específicas. Estarán garantizados por el patrimonio de la Compañía Financiera S.A.
Uso de los fondos	Crecimiento de la cartera de créditos y calce de plazos de la Entidad. Los fondos se emplearán para financiar préstamos para actividades productivas pudiendo ser en el sector MiPyME, Industrial, y en general todo tipo de actividades autorizadas por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros.

### Anexo 1 Análisis Macroeconómico y Sistema Financiero de Honduras

La clasificación soberana vigente emitida por Moody's Ratings se ubica en B1, con perspectiva estable. La economía de Honduras, aunque pequeña y basada en maquila y agricultura, ha mostrado un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) significativo: 4.1% en 2022, 3.6% en 2023 y 2024, respectivamente, con una proyección de moderación al 4% para el 2025. El éxito en la implementación de las reformas acordadas con el Fondo Monetario Internacional (FMI) podría fortalecer esta trayectoria. No obstante, el país enfrenta riesgos climáticos relevantes, como sequías y huracanes, que podrían afectar tanto la producción agrícola como el sector energético. El apoyo técnico del FMI ha mejorado la disciplina fiscal y ha fortalecido el marco institucional, con metas fiscales, una reforma tributaria y una ley de responsabilidad fiscal. Se espera que el déficit fiscal y la deuda disminuyan gradualmente durante el 2025. Adicionalmente, Honduras mantiene niveles de deuda moderados, aunque con una alta proporción en moneda extranjera; de igual manera, el Banco Central ha mantenido la inflación controlada y ha gestionado la estabilidad cambiaria.

El riesgo económico para las instituciones financieras en Honduras sugiere una perspectiva estable, con el segmento de préstamos corporativos como el principal dinamizador del crecimiento crediticio. El flujo continuo de remesas desde EE.UU. respaldará los préstamos minoristas y de consumo; no obstante, el bajo nivel de ingresos de la población podría resultar en mayores pérdidas crediticias. La tendencia del riesgo en la industria financiera se mantiene estable, con una implementación gradual de estándares internacionales y una estructura de fondeo continua y diversificada.

### Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Compañía Financiera S.A.</b>				
Programa de Emisión de Bonos Corporativos	BBB+.hn	Estable	-	-

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody's Local Honduras da por primera vez calificación de riesgo a este programa, de forma pública, en marzo de 2026.

### Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros intermedios a junio y setiembre de 2025. Adicionalmente, se considera información proporcionada por la entidad calificada y datos extraídos del sitio web del Regulador.

### Definición de las clasificaciones asignadas

→ **BBB.hn:** Emisores o emisiones calificados en BBB.hn con una calidad crediticia promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.

→ **Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

*Moody's Local Honduras 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 clasificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Clasificadora de Riesgos basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos esenciales de la entidad clasificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, la bolsa de valores en la que opere el emisor y las casas de bolsa representantes.

**Metodología Utilizada.**

- La Metodología de clasificación de Instituciones Financieras de Crédito - (29/Jul/2024) utilizada por Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A ("Moody's Local Honduras") fue actualizada ante el regulador en la fecha mencionada anteriormente, disponible en <https://moodyslocal.com.hn/>.

**Divulgaciones regulatorias**

- Nombre de clasificadora: **Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A.** en adelante denominada "Moody's Local Honduras".
- Fecha en que se asignó la clasificación: 26 de marzo de 2026.

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

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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 [www.moody.com](http://www.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.