

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión n.º 67152026

Fecha de informe: 29 de mayo de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Emisor Largo Plazo	BBB.hn	Estable
Emisor Corto Plazo	ML A-3.hn	-
Bonos Corporativos		
Alutech 2020 Moneda Local	BBB.hn	Estable
Bonos Corporativos		
Alutech 2020 Moneda Extranjera	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

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

Alutech S.A de C.V.

RESUMEN

Moody's Local Honduras afirma en BBB.hn y en ML A-3.hn la clasificación de emisor de largo plazo y de corto plazo, respectivamente, de Alutech, S.A de C.V (en adelante Alutech, Emisor o la Entidad). Asimismo, afirma en BBB.hn y BBB-.hn la clasificación en moneda local y extranjera, respectivamente, de la emisión de Bonos Corporativos 2020. 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 calificación de los bonos corporativos en moneda extranjera se ubica un escalón por debajo de la asignada a la emisión en moneda local, debido a la exposición del servicio de la deuda al riesgo cambiario. Una parte relevante de los flujos del Emisor se genera en moneda local, mientras una porción significativa de sus obligaciones financieras está denominada en dólares.

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.

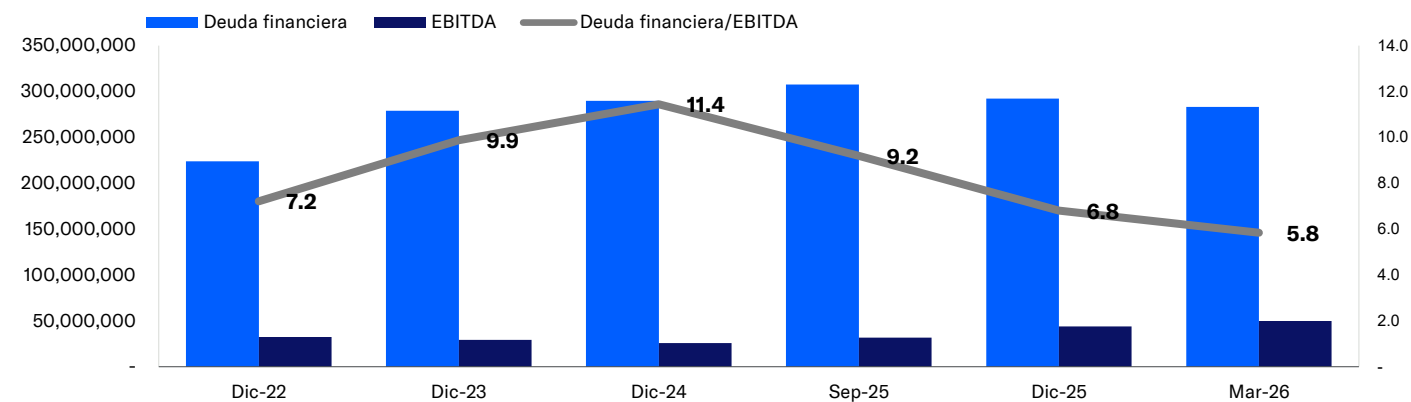
Apalancamiento financiero elevado

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.

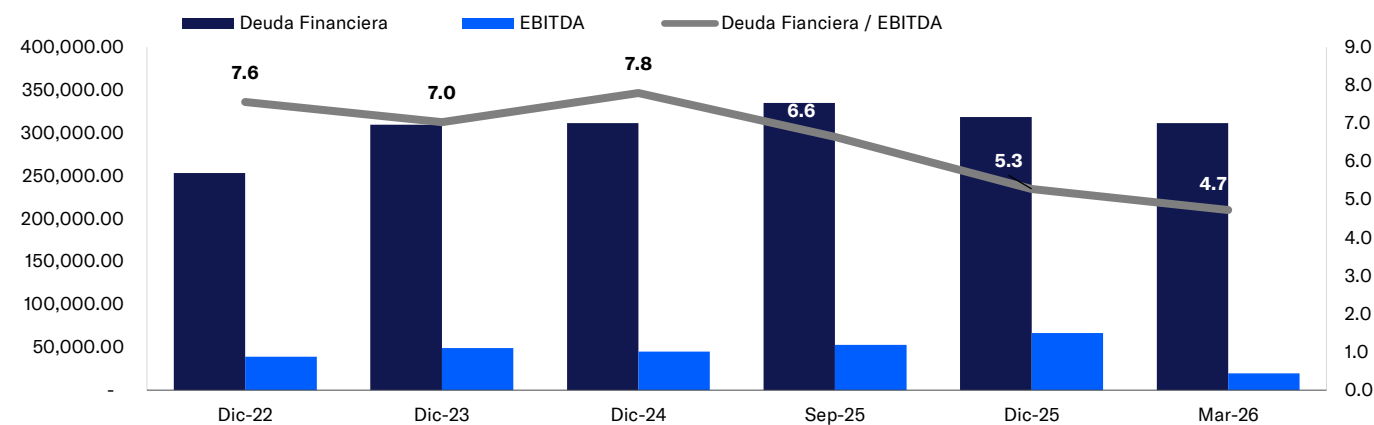
GRAFICO 1: Evolución de la deuda financiera y cobertura EBITDA- ALUTECH, S.A. de C.V. (Honduras)



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

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 Honduras

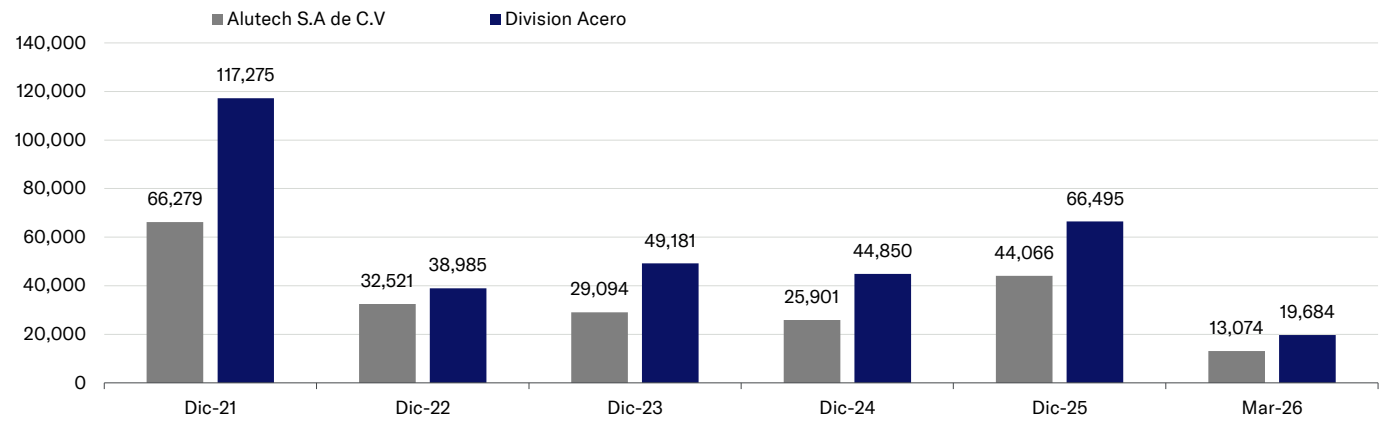
Implementación de eficiencias operativas favorecieron la generación EBITDA

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 Honduras

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 Honduras

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 / 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. Se dedica a la importación de materia prima desde Asia y Europa hacia Honduras y Guatemala, con el objetivo de procesarla en sus plantas de producción

ubicadas en Centroamérica y obtener productos derivados del acero, como láminas, canaletas, tubería y perfilería, entre otros. Estos productos se distribuyen y comercializan en puntos de venta ubicados en Honduras, Guatemala, El Salvador, Nicaragua y Costa Rica. Asimismo, mantiene exportaciones hacia Estados Unidos y el Caribe.

Actualmente, opera una red de 143 tiendas bajo la marca ALUTECH, de las cuales 55 están ubicadas en Honduras. Su modelo de negocios también contempla ventas directas a distribuidoras mayoristas, lo que consolida a Honduras como el mercado principal dentro de su estructura de ingresos.

La Compañía es subsidiaria de EMCO Enterprise, Inc., con domicilio en Panamá, y esta, 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 cuatro divisiones: acero (Alutech S.A. de C.V. y Subsidiarias), aeroportuaria (Palmerola International Airport S.A. de C.V. y terminal de carga: Adimex), minera (Inversiones Los Pinares S.A. de C.V. e Inversiones Ecotek S.A. de C.V.) y energía (Tocoa Energy S.A.).

División Acero

La capacidad de producción de la división se ve fortalecida por las operaciones de las diversas plantas ubicadas en la región (Honduras, Guatemala y El Salvador), así como por las sinergias logísticas y de distribución entre las empresas que conforman el Grupo. Alutech - División Acero presenta estados financieros combinados, que incluyen las entidades que forman parte integral del modelo de negocios del acero y que se encuentran bajo un mismo control.

Emisión de Bonos

Durante la vigencia de la emisión, Alutech S.A. de C.V. está sujeta al cumplimiento semestral de indicadores financieros; en caso de incumplimiento, contará con 45 días para su regularización; de lo contrario, se configurará una causal de vencimiento anticipado de conformidad con la regulación aplicable. En los últimos años, la Entidad registró incumplimientos en los covenants de EBITDA a intereses y deuda financiera a EBITDA. La Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) otorgó al Emisor un plazo inicial de seis meses para la normalización y cumplimiento de dichos indicadores financieros. En octubre de 2025, concedió un plazo adicional de tres meses para su subsanación. 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

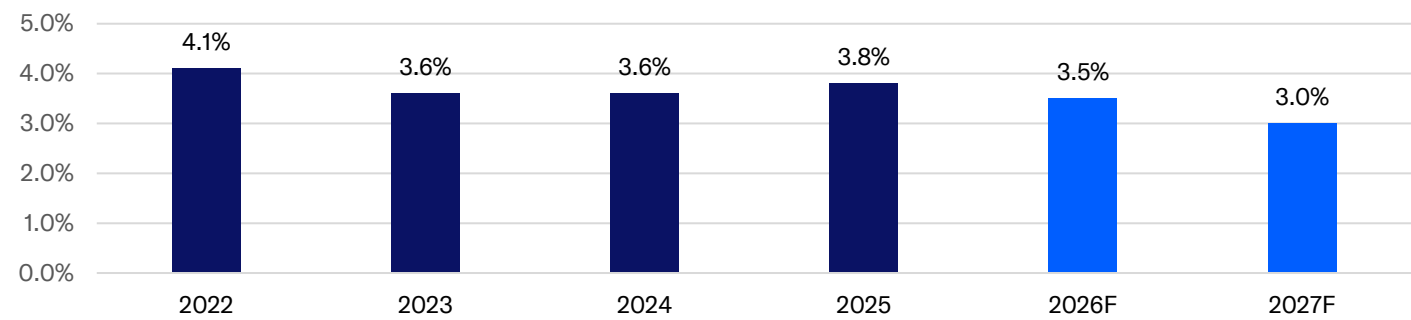
Mediante resolución SPV No.427/31-05-2021, con fecha 30 de junio de 2021, emitida por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), autorizó la emisión de valores denominada Bonos Corporativos Alutech 2020 por un monto hasta USD30.0 millones con su equivalente en L742,308,000. Los fondos fueron utilizados para financiar el crecimiento estratégico y capacidad productiva de la compañía y necesidades de trabajo de mediano plazo. Los bonos únicamente cuentan con garantía patrimonial, y los intereses son pagaderos trimestralmente y el capital al vencimiento.

Programa	Número y fecha de autorización e inscripción en el Registro	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
Bonos Corporativos Alutech 2020	No.427/31-05-2021, con fecha 30 de junio de 2021	Bonos Corporativos	Moneda extranjera (USD) y moneda nacional	USD30.0 millones	USD28.8 millones	Hasta 10 años	Sin garantía	6 tramos vigentes

Anexo

El perfil crediticio de Honduras equilibra su posición fiscal gubernamental relativamente sólida y el crecimiento constante del PIB real frente a los bajos niveles de desarrollo económico y un marco institucional débil. La economía depende en gran medida de las entradas de remesas para sostener el consumo interno. La posición fiscal de Honduras se caracteriza por déficits moderados y una carga de deuda relativamente baja y estable, respaldada por anclas de política y un programa en curso del Fondo Monetario Internacional (FMI) que ayudará a limitar la ampliación de futuros déficits fiscales para garantizar la disciplina presupuestaria y la sostenibilidad de la deuda.

GRAFICO 4: Crecimiento del PIB



Fuente: Moody's Ratings / Elaboración Moody's Local Honduras

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	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Alutech, S.A de C.V.				
Emisor Largo Plazo	BBB.hn	Estable	BBB.hn	Estable
Emisor Corto Plazo	ML A-3.hn	-	ML A-3.hn	-
Bonos Corporativos Alutech 2020 Moneda Local	BBB.hn	Estable	BBB.hn	-
Bonos Corporativos Alutech 2020 Moneda Extranjera	BBB-.hn	Estable	BBB-.hn	-

Moody's Local está detallando explícitamente la perspectiva de las emisiones de largo plazo, las cuales anteriormente estaban recogidas en la perspectiva del emisor.

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 emisor en 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 y 2025. Adicionalmente los estados financieros combinados auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024, así como adicional no auditada a diciembre de 2025 de división acero. Moody's Local Honduras comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada, fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Honduras no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **BBB.hn:** Emisores o emisiones clasificados en BBB.hn con una calidad crediticia promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **ML A-3.hn:** los emisores clasificados en ML A-3.hn tienen una capacidad promedio para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **Perspectiva estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación 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 empresas no financieras - (24/Sep/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://moodylocal.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 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, 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.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.