

**INFORME DE CLASIFICACIÓN**

Sesión Ordinaria: n.º 6492025

Fecha: 28 de abril de 2025

**CLASIFICACIÓN PÚBLICA****Informe de revisión completo**

## CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Clasificación Perspectiva	
VTRTCCSO01	AA-.sv (sf)	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 +503.2243.7419  
Associate Credit Analyst  
[Fatima.flores@moodys.com](mailto:Fatima.flores@moodys.com)

María Fernanda Goitia +503.2243.7419  
Associate  
[Maria.goitia@moodys.com](mailto:Maria.goitia@moodys.com)

Marco Orantes +503.2243.7419  
Associate Director Credit Analyst  
[Marco.orantes@moodys.com](mailto:Marco.orantes@moodys.com)

Jaime Tarazona +511.616.0416  
Ratings Manager  
[Jaime.tarazona@moodys.com](mailto:Jaime.tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica  
+506.4102.9500

El Salvador  
+503.2243.7419

# Fondo de titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Sonsonate Cero Uno

**RESUMEN**

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante, Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación AA-.sv (sf) a la emisión de valores de titularización (VTRTCCSO01) con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Sonsonate Cero Uno (en adelante el Fondo o FTRTCCSO01). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en los derechos del Fondo sobre una porción de los flujos financieros futuros mensuales provenientes de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de La Caja de Crédito de Sonsonate (en adelante la Caja, el Originador, CCSO, la entidad o Cedente) efectuados por la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (Fedecrédito); principalmente por los pagos de las remesas efectuadas y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

El modelo de negocio del Originador se favorece del reconocimiento de marca, al estar integrado al sistema Fedecrédito. Esto le permite a la Caja aprovechar economías de escalas, ampliar su cobertura geográfica, acceder a una plataforma tecnológica robusta y diversos puntos de servicio. Asimismo, aplicar regulaciones estandarizadas de escala regulatoria. El Originador mantiene una importante posición competitiva en la zona occidental, siendo su principal área de influencia directa el departamento de Sonsonate.

La solvencia patrimonial de la CCSO es adecuada y compara favorablemente con el límite regulatorio. Al cierre de 2024, indicador de créditos vencidos pasó a 2.0% desde 3.0% en junio 2024. La mejora es la aplicación de saneamientos y castigos por USD2.3 millones, como parte de la estrategia para reducir la exposición en préstamos deteriorados. Lo anterior, favoreció el indicador de cobertura de reservas a 173.0% desde de 116.0% en junio 2024.

Sostener una mezcla de fondeo que le permita un costo promedio de financiamiento estable será clave para fortalecer el margen y mejorar su capacidad de absorción. Se observan espacio de mejora, para diversificar el portafolio crediticio del Originador por sector económico, esto a pesar que el Cedente ha modificado su estrategia comercial al ampliar su tolerancia al riesgo y dirigir inversiones en cartera hacia el sector de empresas y microfinanzas. La Caja mantiene el reto de crecer en cartera y mantener métricas crediticias adecuadas, manteniendo un equilibrio entre su apetito de riesgo y rentabilidad. La agencia dará seguimiento a los indicadores que impacten al Originador y que podrían afectar el perfil crediticio del Fondo.

Se señala como fortaleza crediticia del Fondo, las amplias coberturas de cesión y la relativa rapidez para acumular flujos en la cuenta colectora. El pago de cesión representó el 1.6% de los flujos cedidos a diciembre de 2024.

**Fortalezas crediticias**

- Robusta estructura legal del Fondo, al cual es favorecida por el contrato de cesión y Ordenes Irrevocables de Pago (OIP's).
- Cuenta restringida que cubre cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.
- Exceso de flujo operativo de la Caja, favorece la cobertura del servicio de la deuda con el Fondo.
- Posicionamiento y trayectoria del Originador en su área de influencia directa.
- Amplio reconocimiento de marca que le brinda el pertenecer al sistema Fedecredito.
- Durante el plazo de la transacción el Originador debe cumplir con una adecuada base de *covenants* financieros.

**Debilidades crediticias**

- La liquidez del fondo depende estrictamente del Originador.
- Dificultad en mantener un crecimiento sostenido de cartera y métricas de calidad de cartera.
- Alta concentración del portafolio crediticio por actividad económica.
- Disminución del acceso a fondeo.

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

- Mejora del perfil crediticio del Originador.
- Incremento sostenido del nivel de coberturas.
- Sostenido crecimiento en indicadores de rentabilidad.

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

- Mayor deterioro en los principales indicadores financieros del Originador.
- Disminución sostenida en los flujos cedidos que generen un deterioro en los tenedores de valores.
- Modificaciones a la estructura legal de la transacción que afecte el perfil crediticio del Fondo.
- Cambios regulatorios que afecten el ambiente operativo y de negocios.

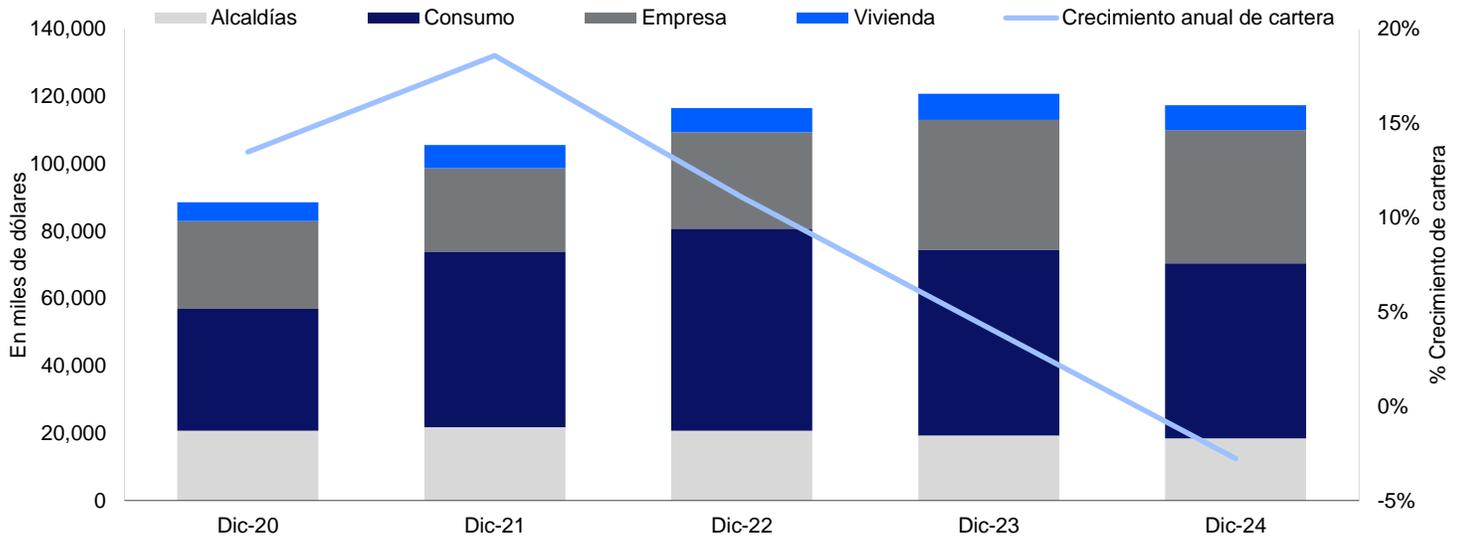
**Principales aspectos crediticios****Tendencia a la baja en la colocación de créditos, principalmente por la disminución en el sector consumo**

La cartera de crédito bruta (incluye intereses) registró un saldo de USD124.0 millones, reflejo de una disminución del 2.8% (diciembre 2023: +4.2%). La dinámica responde a la contracción en los préstamos colocados en consumo (-5.8%), y a la moderada colocación en el sector empresa (+2.7%). La participación por sector se encuentra concentrada en consumo (42.5%); seguido de empresas (32.4%) y municipalidades (15.1%). Como estrategia para minimizar potenciales pérdidas y en función de los riesgos asumidos la Caja cuenta con garantías hipotecaria (33.3%), orden de descuento (55.9%), fiduciaria (9.1%), prendaria (1.5%) y otras (0.2%).

Al cierre de 2024, la cartera vencida registró una disminución del 17.5% anual, explicado por saneamientos de cartera realizados durante el año. Lo anterior, favoreció el saldo de vencidos de USD3.8 millones en junio de 2024 a USD2.4 millones al cierre de 2024. Tal dinámica, incidió en la mejora del índice de vencimiento que registró 2.0% a diciembre 2024, desde 3.0% en junio de 2024. El deterioro en calidad de cartera en 2024, estuvo determinado por un segmento de préstamos colocados a beneficiarios del Fondo de Protección de Lisiados y Discapacitados a Consecuencia del Conflicto Armado (FOPROLYD), que inicialmente estaban pactados con Órdenes Irrevocables de Descuento (OID). La Caja, continúa realizando labores administrativa para la recuperación de cartera, considerando que a partir de noviembre de 2024, el Instituto Administrador de los Beneficios de los Veteranos y Excombatientes (INABVE), accedió a

continuar con la OID, lo cual reduce el riesgo de los créditos colocados en este sector, y aumenta la probabilidad de recuperación de cartera.

**GRÁFICA 1.** Concentración de la cartera por actividad económica y evolución del crecimiento de cartera



Fuente: Caja de Crédito de Sonsonate/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

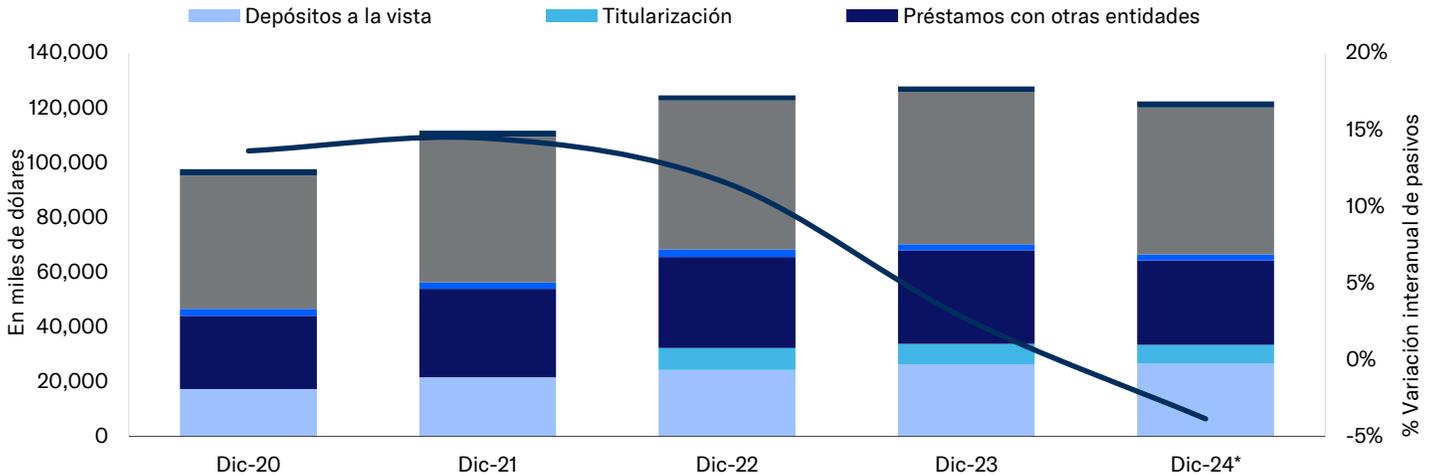
Los créditos a alcaldías municipales tienen como principal característica el respaldo operativo con Órdenes Irrevocables de Descuento (OID); recursos provenientes del Fondo para el Desarrollo Económico y Social (FODES) y que son debitados por el Ministerio de Hacienda y trasladados a la Caja. A diciembre de 2024, dicho saldo representó el 15.1% de la cartera total. El ratio de cobertura a créditos vencidos mejoró al pasar a 173.0% desde 133.4% en el lapso de un año, mientras que la cartera en categoría A y B, representó un 97.2% de la cartera, en cumplimiento al mínimo establecido por el Fondo de 93.0%. Por su parte, los 20 mayores deudores representaron un 14.1% de la cartera total, todos en calificación en categoría A1.

El enfoque estratégico a desacelerar las colocaciones en el sector consumo, y dirigir recursos al sector de empresas y microempresas, ralentizará el crecimiento de cartera, aunque la rentabilidad podría presentar mejoras favorecido por una mayor rotación de cartera. El reto de la Caja continuará dirigido a establecer un equilibrio entre su tolerancia al riesgo y rentabilidad.

**Tendencia decreciente de los pasivos determinada por menor fondeo de instituciones financieras y disminución en la captación de los socios**

Los pasivos disminuyeron en 3.9%, explicado por la amortización de deuda con entidades financieras (-10.0%) y la captación de depósitos (-1.8%). Las fuentes de fondeo se encuentran determinadas por los depósitos de los socios en un 67.1%, un 25.0% de préstamos con entidades especializadas de crédito y en menor medida por recursos obtenidos por la titularización con 5.5%. Durante los últimos tres trimestres de 2024, la Caja registró una tendencia decreciente de los depósitos totales, principalmente por la disminución de depósitos a plazo.

**GRÁFICA 2.** Estructura de fondeo y evolución del crecimiento de pasivos



Fuente: Caja de Crédito de Sonsonate/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Los 20 principales depositantes representaron el 20.2% del total de depósitos durante el último año y continúa relativamente estable con los registros históricos recientes. La Caja mantiene el reto de sostener una mezcla de fondeo que el permita un costo promedio de financiamiento adecuado. Esto permitiría abaratar costos de fondeo y generar márgenes de rentabilidad estables. La combinación de depósitos de bajo costo y una diversificación en las fuentes de financiamiento es esencial para una gestión efectiva de la liquidez estructural y una mayor flexibilidad financiera. Los proveedores de fondos del Originador se concentran en el mercado local, donde reviste importancia la disponibilidad de una línea de crédito hasta de USD4.0 millones con Fedecredito.

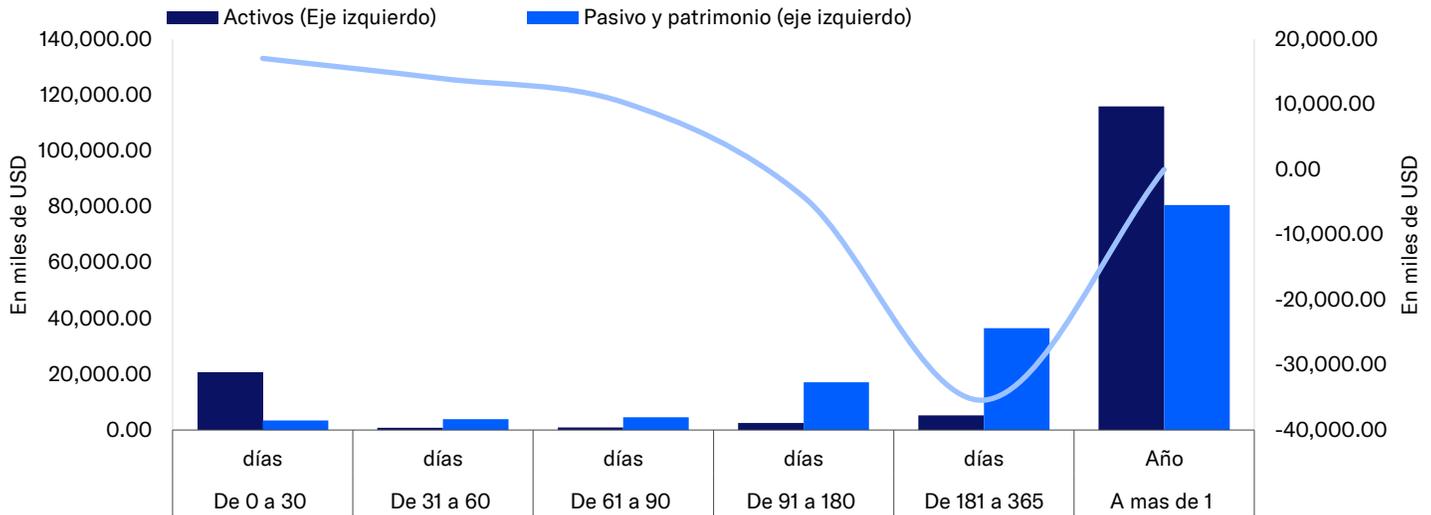
**El indicador de solvencia compara por debajo la media sectorial de bancos cooperativos, aunque superior a la banca comercial.**

A diciembre de 2024, la Caja registró un patrimonio de USD23.2 millones, creciendo un 6.1% favorecido por la generación interna de capital y constitución de reservas voluntarias. La solvencia medida por fondo patrimonial sobre activos ponderados por riesgo de 17.3%, se sitúa por debajo de la media de bancos cooperativos (18.7%), aunque promedia mejor que la banca comercial (14.7%). Moody's Local El Salvador anticipa una estabilidad en los indicadores de capital, respaldada por una gestión adecuada de riesgos y la constitución de reservas voluntarias. La Caja mantiene reservas voluntarias de capital por USD9.5 millones, superando el mínimo de USD2.0 millones, determinado como límite en el contrato de titularización.

**Liquidez determinada por pago de obligaciones con fondeadores, una menor colocación de créditos y mayores presiones en márgenes por costo de fondeo**

A diciembre de 2024, las disponibilidades se ubicaron en USD17.6 millones, luego de un crecimiento 1.2%, la variación es explicada la recuperaciones de cartera, y una adecuada gestión de los gastos administrativos y generales, así como un préstamo recibido en el segundo semestre del año 2024. La liquidez, evaluada por las brechas de vencimiento, mostró descalces moderados en las bandas a partir de 31 días, pero superávits en las primeras tres bandas acumuladas. La Entidad tiene acceso a USD4.0 millones con Fedecredito y fortalecer la captación de socios, para cubrir la demanda de crédito y salidas inesperadas de depósitos. Sin embargo, enfrenta el desafío de diversificar sus fuentes de financiamiento, con el fin de mejorar el perfil de vencimiento de su pasivo, y expandir su negocio crediticio.

**GRÁFICA 3.** Calce de plazos a diciembre de 2024



Fuente: Caja de Crédito de Sonsonate/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Rentabilidad ha sido presionada por mayores gastos operativos y saneamientos de cartera.**

Los costos por riesgo crediticio consumieron el 28.8% de la utilidad de intermediación (ingresos por intereses netos, excluye comisiones) al cierre de 2024, menor al registro de un año previo, donde se realizaron saneamientos y castigos por USD2.8 millones, mientras que al cierre del 2024 fueron de USD2.3 millones. Lo anterior, resultado de la desmejora en un segmento de préstamos colocados a beneficiarios del Fondo de Protección de Lisiados y Discapacitados a Consecuencia del Conflicto Armado (FOPROLYD). La eficiencia medida a través de los activos productivos a gastos se ubicó en 26.9x (diciembre 2023: 30.3x), una desmejora, debido a una disminución de los activos productivos, principalmente por el menor crecimiento del portafolio crediticio. Por su parte, los gastos operativos consumieron un 66.8% de la utilidad de financiera (ingresos por intereses netos, excluye comisiones).

El desempeño de los ingresos de la CCSO continúa determinado por la mayor participación de los activos crediticios dentro de la estructura del balance. Los ingresos por préstamos concentraron un 99.5% del total de ingresos por intereses, y el restante otros intereses ganados sobre depósitos en otras entidades. El cierre de diciembre de 2023, se caracterizó por costos de saneamientos y castigos por USD2.8 millones, mientras que al cierre de 2024 fueron menores (USD2.3 millones) lo cual favoreció la generación de utilidades netas al totalizar USD1.1 millones desde USD667.8 miles. El efecto sobre los ratios de rentabilidad mejoró con un ROA de 1.0% y ROE de 5.1%.

**Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Sonsonate Cero Uno**

En mayo de 2022, fue autorizada por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. la inscripción de la emisión con cargo al Fondo (sesión N° JD-10/2022). El 23 de junio de 2022, el Consejo Directivo de la SSF autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil (sesión N° CD-30/2022). El Fondo está asentado bajo el asiento registral N° EM-0019-2022, del 26 de junio de 2022. En sesión del Comité de Emisiones, Acta EM-27/2022 se autorizó la inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores de El Salvador el 08 de agosto de 2022. A la fecha del análisis el Fondo ha colocado tres tramos que totalizan un monto de USD8.5 millones con vencimientos entre 2028 y 2032.

**TABLA 1.** Características de la emisión

Características de los Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Sonsonate Cero Uno			
Monto aprobado	USD15,000,000.0		
Tramos colocados	A: USD5,550,000.0 B: USD2,250,000.0 C: USD700,000.0	Plazo: 115 meses Plazo: 72 meses Plazo: 71 meses	Tasa: 7.8% Tasa: 7.0% Tasa: 7.0%
Pago de intereses	Mensual		
Pago de Capital	Tramo A: Mensual Tramo B y C: Mensual con un año de periodo de gracia.		
Protección y mejoradores crediticios	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño.</li> <li>Orden irrevocable de pago girada a Fedecrédito.</li> <li>Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes a un saldo como mínimo de USD752,000.00.</li> </ul>		
Saldo a diciembre de 2024	USD6.7 millones		

Fuente: Ricorp Titularizadora/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

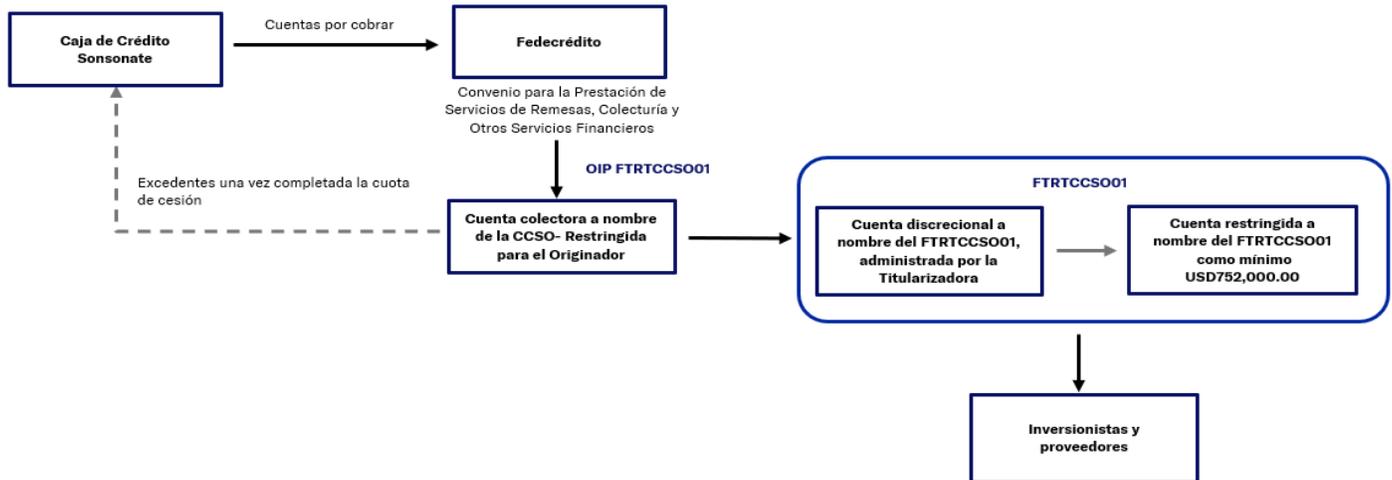
### Descripción de la titularización

El Fondo de titularización se constituyó con el propósito de reestructuración de deuda y ampliación de servicios, para ello el Originador cedió los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con Fedecrédito y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja estuviere facultada legal o contractualmente a percibir; dicha porción comprende hasta un monto máximo de \$22,560,000.00, los cuales serán enterados al Fondo de Titularización a través cuotas mensuales y sucesivas, cuyo monto mensual a enterar será proporcional al monto efectivamente colocado de la emisión VTRTCCSO Cero Uno, y a los costos y gastos del Fondo de Titularización; y en los demás términos y condiciones establecidos en el Contrato de Cesión de Flujos Operativos Futuros.

Mediante contrato de cesión de flujos futuros, la Caja de Crédito de Sonsonate cede los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales correspondientes a una porción de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja en razón del denominado Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros suscrito con FEDECRÉDITO, cualquier adenda, el contrato de subagente para el servicio de operaciones de envío o recepción de dinero con FEDECRÉDITO y cualquier otro tipo de relación contractual que exista a futuro con FEDECRÉDITO. Dichos flujos se concentran en las cuentas colectoras a nombre del Originador, las cuales son restringidas para este último y a través de Órdenes Irrevocables de Pago (OIP), Fedecrédito traslada el monto de la cesión mensual a la cuenta discrecional del FTRTCCSO01.

Para asegurar la operatividad de la transacción, la estructura incorpora un mecanismo primario de captura de liquidez que se activa con los reembolsos mensuales de Fedecrédito, originados del pago de cuentas por cobrar de la Caja por remesas y otros ingresos. Se establece un mínimo de USD752,000.00 en la cuenta restringida y se exige al Originador cumplir con condiciones específicas en los contratos para asegurar, monitorear y alertar sobre el perfil crediticio de la Caja, incluyendo la capacidad para cubrir al menos cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos. Además, se requiere el cumplimiento de *covenants* financieros y condiciones especiales, los cuales han cumplido satisfactoriamente.

**FIGURA 1.** Estructura operativa del Fondo de Titularización Caja de Crédito de Sonsonate Cero Uno



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

### Coberturas de cesión

Las coberturas de los flujos financieros mensuales, correspondientes a las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con Fedecrédito, brindaron una cobertura de hasta 62.1x la cuota de cesión a diciembre de 2024. El Originador en caso de debilitarse el flujo principal deberá adicionar otros ingresos que estuviere facultado o contractualmente a percibir.

**TABLA 2:** Indicadores de cobertura de la cesión

Indices de cobertura	dic-24*	jun-24*	dic-23	jun-23
Cesión/ Remesas(%)	1.6%	1.8%	1.3%	1.5%
ICSD (R.Pagadas)	62.1x	55.2x	76.0x	66.5x
Ingresos operativos promedio/Cesión	11.0x	11.0x	13.6x	13.5x

\*Ingresos operativos por intereses

Fuente: Caja de Crédito de Sonsonate / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Los ingresos operativos de la Caja mostraron una amplia cobertura en relación con la cuota de cesión mensual, la cual, alcanzó 11.0x. En conjunto los flujos de remesas e ingresos operativos cubrieron hasta 73.1x lo correspondiente a la cesión a diciembre de 2024. En promedio, las cesiones equivalieron a un 1.6% de los flujos promedio percibidos por la Caja. La cesión promedio mensual al primer semestre de 2024, fue USD112.0 miles, acorde al monto colocado por el Fondo.

### Distribución y prelación de pagos

Todo pago se hará por la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden:

1. Fedecrédito depositará directamente a la cuenta colectora los reintegros de las cuentas por cobrar generadas a favor de la Caja por los pagos de las remesas efectuadas, posteriormente abonará a la cuenta discrecional del Fondo hasta completar la cuota cedida.
2. Se abonará a la Cuenta Restringida con el fin de mantener como saldo mínimo el monto de USD752,000.
3. El Fondo de Titularización generará los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores del FTRTCCSO01.
4. Se pagará las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros, y otros costos y gastos adeudados a terceros.
5. Cualquier remanente generado durante el mes, de conformidad a las definiciones establecidas en el contrato de titularización se devolverá al Originador en el mes siguiente.

En un escenario de proceso de liquidación del Fondo de Titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue:

1. Deuda tributaria
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.
5. Cualquier remanente, en caso lo hubiere, se devolverá al Originador.

### **Condiciones especiales**

Durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del FTRTCCSO01, el Originador se obliga a:

1. Mantener válidas y vigentes las relaciones contractuales con Fedecredito, y aquellas que sean necesarias con las entidades que prestan servicios de transferencia de remesas familiares requeridas para aportar los fondos necesarios.
2. No promover acción alguna u omisión que provoque la caducidad anticipada de los contratos relacionados en la transacción.
3. Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el Concejo Directivo de Fedecredito.
4. Cumplir con la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
5. La obligación de mantener durante todo el plazo de la emisión las reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de USD2.0 millones
6. Dar cumplimiento a las siguientes razones financieras a partir de la fecha de la emisión de los valores de titularización:  
**i) Índice de préstamos vencidos:** la suma de los saldos de capital de los préstamos vencidos; dividida entre la cartera de préstamos bruta no deberá ser mayor al 4.0% en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre **ii) Porcentaje de préstamos categoría A y B:** la suma de los saldos de capital de los préstamos otorgados por la Caja clasificados como A1, A2 y B, dividida entre el saldo de los préstamos brutos deberá ser como mínimo igual a un coeficiente del 93.0% en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. **iii) Pignoración de cartera:** la Caja podrá dar en garantía hasta un máximo del 35.0% del saldo de capital de la cartera de préstamos bruta. Solo podrá pignorar cartera por encima de ese límite con previa autorización de Ricorp Titularizadora, S.A. en dicho caso no se considerará un incumplimiento. A diciembre de 2024, dichos indicadores cumplieron el límite establecido.

### **Eventos de pérdidas y amortización anticipada**

De producirse situaciones que impidan la generación de los flujos operativos futuros de fondos proyectados y una vez agotados los recursos del Fondo de Titularización, los Tenedores de Valores deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de lo establecido en el contrato de cesión y de titularización. En caso de presentarse eventos que pongan en riesgo la generación de los Flujos Operativos Futuros de fondos cedidos especificados en el contrato de cesión y titularización, corresponderá a los Tenedores de Valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores. Cualquier saldo no cubierto con la liquidación del Fondo como consecuencia de este acuerdo será asumido por los Tenedores de Valores. En el evento que el proceso de titularización generase pérdidas causadas por dolo o culpa imputables directamente a la Titularizadora, declaradas como tales por juez competente en sentencia ejecutoriada, los Tenedores de Valores podrán ejercer las acciones contempladas en las disposiciones legales pertinentes con el objeto de obtener el pago y las indemnizaciones a las que hubiere lugar.

### **Aportes adicionales**

Sin perjuicio de lo establecido en la cláusula relativa a la Orden Irrevocable de Pago (OIP); de mutuo acuerdo entre la Caja y la Titularizadora, únicamente cuando sea necesario y previa autorización de la Junta Directiva de la Caja, el Originador podrá hacer aportes adicionales para el pago de obligaciones del Fondo. Estos se acordarán cuando por cualquier motivo el Fondo, no tenga suficiente liquidez para honrar sus obligaciones con los Tenedores de Valores, y no

exista el monto mínimo requerido en la cuenta restringida según lo estipula el contrato de Titularización. La Caja contará con un plazo máximo de diez días hábiles a partir del requerimiento que le haga la Titularizadora.

### **Redención anticipada de los valores a opción del emisor**

A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al ciento uno por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un preaviso mínimo de ciento ochenta días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de la Titularizadora a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de Cedeval.

### **Mecanismo de Asignación de Flujos**

Con la finalidad de contar con una adecuada gestión y cobertura sobre el pago de intereses y principal, la estructura del Fondo de Titularización considera las siguientes cuentas del Fondo para atender el pago de las obligaciones señaladas: a) Cuentas colectoras, b) cuentas discrecionales y b) una cuenta restringida de mínimo USD752,000.

### **Riesgo Legal**

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

### **Descripción del originador y estructurador**

#### **El Originador- Caja de Crédito de Sonsonate**

La Caja de Crédito de Sonsonate, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable fue constituida el 06 de septiembre de 1942, es miembro socio de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (Fedecrédito) y está regulada por el código de comercio y otras leyes generales. La estrategia principal de negocio está enfocada principalmente a créditos hacia el sector consumo, en menor medida, aunque con porcentajes representativos, a empresa y alcaldías; una porción marginal es dirigida a microcréditos. El crédito destinado a consumo tiene como estrategia mantener una buena parte de sus colocaciones en empleados del sector público, con la modalidad de descuento por planilla de la cuota (capital más interés), sin embargo, como parte de su estrategia proyectan ampliar la colocación en el sector empresa en modalidad de microcréditos.

El Originador mantiene una sólida posición competitiva en la zona occidental, siendo su principal área de influencia directa el departamento de Sonsonate. No obstante, la Entidad tiene presencia a través sus agencias en los departamentos de Ahuachapán, Santa Ana, La Libertad, Acajutla y San Miguel; además de sus diversos puntos de servicios y ATM's. La expansión geográfica ha sido favorecida por el soporte y sinergias que se generan a través del Sistema Fedecrédito. La CCSO sigue los lineamientos normativos y de fiscalización de Fedecrédito. Este último, como entidad regulada está obligado a cumplir con las regulaciones e instrucciones emitidas por el BCR y la SSF. Fedecrédito, traslada dichas normativas a los miembros del Sistema, con el debido apoyo técnico para su implementación, para que sus entidades puedan replicarlos de manera prudencial.

#### **El Estructurador-Ricorp Titularizadora , S.A**

Ricorp Titularizadora, S.A. (La Titularizadora ) fue autorizada en sesión No. CD-12/2011 celebrada el siete de diciembre de 2011, en estricto apego a las regulaciones vigentes. La Titularizadora tiene una amplia experiencia administrando fondos de titularización de flujos futuros y de activos inmobiliarios. Los miembros de Junta Directiva y el equipo gerencial cuentan con una experiencia y trayectoria importante en el sector financiero y mercado de valores. Lo anterior

ha generado las condiciones para avanzar con las estrategias establecidas para la consecución de objetivos. Las prácticas corporativas de Ricorp son adecuadas y su cultura empresarial es definida acorde a sus buenas prácticas de gestión. La titularizadora pertenece a un Grupo empresarial de amplia trayectoria y experiencia en el mercado financiero y de valores local. La estructura de gobierno corporativo dispone de diversos comités que permiten dar seguimiento, gestión de riesgos y control interno periódico a través de sus políticas y manuales. Los riesgos financieros y crediticios entre el Fondo y la Titularizadora son independientes y separados a través de patrimonios autónomos.

## **Anexo**

### **Entorno Operativo del Sistema Financiero Salvadoreño**

El Banco Central de Reserva (BCR) estimó en un 2.6% el crecimiento de la economía salvadoreña para 2024, desacelerando desde el 3.5% observado en el año 2023. Las actividades financieras y de seguros (+8.4%), y las relacionadas al alojamiento y servicios de comida (+6.4%) mostraron los mayores incrementos anuales. Por otra parte, la inflación se desaceleró, reflejado en la variación del IPC interanual del 0.6%, inferior al 1.2% observado en diciembre de 2023. Para el año 2025, [Moody's Ratings](#) proyecta el crecimiento económico de El Salvador en un 2.2%.

El 26 de noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró las calificaciones de emisor en moneda extranjera a largo plazo y de deuda senior no garantizada del Gobierno de El Salvador a B3 desde Caa1, con una perspectiva Estable. Esta mejora se fundamenta en las recientes operaciones de gestión de deuda que han reducido significativamente las amortizaciones externas, disminuyendo el riesgo de repago y aliviando las presiones de liquidez. Además, para Moody's Ratings las medidas de consolidación fiscal podrían contribuir a respaldar la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en febrero de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la aprobación del acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD1,400 millones, destinado a fomentar la sostenibilidad fiscal y externa. Según la opinión de Moody's Local El Salvador, este acuerdo podría influir en el sistema financiero salvadoreño, especialmente debido a los efectos del incremento gradual de la reserva de liquidez como parte del mismo. Cabe recalcar, que dicho proceso inició en febrero de 2025, con el cual se espera alcanzar el 15% sobre los depósitos para junio de 2026.

Al cierre de 2024, el sistema bancario salvadoreño presentó un desempeño favorable, impulsado por la colocación crediticia (+8.1% anual) y la estabilidad en la calidad de los activos (1.8% de cartera vencida); por su parte los depósitos incrementaron un 9.6% respecto a 2023. Un mayor acceso a financiamiento internacional como resultado de las recientes mejoras en la percepción del riesgo país, podría representar escenarios favorables para mejorar la flexibilidad financiera y calce de plazos, especialmente en las entidades más grandes del sistema financiero.

### **Sistema Fedecrédito**

Fedecrédito es una entidad financiera de segundo piso; las Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores se enfocan en servicios de banca comercial; principalmente, hacia los segmentos de microcrédito, pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como a banca minorista. El Sistema Fedecrédito está integrado por 47 Cajas de Crédito, 7 Bancos de los Trabajadores, 2 compañías de seguros relacionadas (Seguros Fedecrédito y Fedecrédito Vida), una entidad proveedora de servicios varios (FEDESERVI) y su Federación, conocida como Fedecrédito, quien le brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus asociadas y empresas relacionadas. Actualmente, el Sistema posee entidades supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) entre ellas: 4 bancos de los trabajadores, 2 aseguradoras, y la Federación. Las entidades restantes son reguladas y supervisadas por la Federación y han adoptado de forma prudencial la normativa aplicable al sistema financiero regulado.

**TABLA 3:** Cuentas clave -Caja de Crédito de Sonsonate

	Dic-24*	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Total de activos (En USD)	146,055,521.8	149,659,973.9	145,745,032.0	131,985,048.2	115,517,587.0
Total cartera neta (En USD)	119,743,446.8	123,583,418.6	119,481,387.0	107,279,895.2	91,350,621.0
Depósitos totales (En USD)	82,441,717.9	83,932,089.0	80,416,544.0	77,024,737.0	68,255,586.0
Total de pasivos (En USD)	122,838,659.4	127,768,641.1	124,460,456.0	111,622,196.1	97,551,370.0
Total de patrimonio (En USD)	23,216,862.3	21,891,332.8	21,284,576.0	20,362,851.0	17,966,217.0
Utilidad neta (En USD)	1,153,246.4	667,793.0	1,290,434.0	991,862.7	512,204.0

Fuente: Caja de Crédito de Sonsonate / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**TABLA 4:** Indicadores clave- Caja de Crédito de Sonsonate

	Dic-24*	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Índice de vencimiento	2.0%	2.3%	1.8%	2.2%	1.6%
Cobertura de reservas	173.0%	133.4%	137.8%	126.5%	171.2%
Cobertura de liquidez	66.1%	66.3%	74.5%	77.9%	91.9%
Razón de solvencia	15.9%	14.6%	14.6%	15.4%	15.6%
Suficiencia patrimonial	17.3%	15.8%	15.5%	16.0%	16.1%
Retorno sobre Patrimonio (ROE)	5.1%	3.1%	6.2%	5.2%	3.0%
Rendimiento financiero	4.7%	4.7%	5.0%	5.3%	6.3%

Fuente: Caja de Crédito de Sonsonate / Elaboración: Moody's Local El Salvador

\*No incluye comisiones

### Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Sonsonate Cero Uno				
VTRCCSO 01	AA-.sv (sf)	Estable	AA-.sv (sf)	Estable

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 2021

### Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados para Caja de Crédito de Sonsonate al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024, esté último reporta en cumplimiento al Manual de Contabilidad para Instituciones Captadora de Depósitos y Sociedad Controladora NCF-01. Para el Fondo de Titularización auditados a diciembre de 2024. Moody's Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

**Definición de las clasificaciones asignadas**

- **AA:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.
- El “**sv**” refleja solo riesgos comparables para El Salvador.
- El **sf** señala que, de otro modo, los instrumentos de financiamiento estructurado y fundamentales con calificación similar podrían tener diferentes características de riesgo.

*Moody's Local El Salvador agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica*

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes

**Metodología Utilizada.**

- La Metodología de clasificación de financiamiento estructurado - (23/Oct/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

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

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.