MOODY'S LOCAL

El Salvador

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61182026

Fecha de informe: 28 de octubre de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Equivalencia Regulatoria	Perspectiva
Emisor	AAA.sv	EAAA	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador. Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

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

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

Distribuidora de Electricidad del Sur y Subsidiaria, S.A. de C.V

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en AAA.sv la clasificación de emisor de Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. y Subsidiaria (en adelante DELSUR o la Compañía). Adicionalmente, afirma en 2.sv a las acciones comunes. La perspectiva es Estable.

La clasificación de emisor refleja la buena posición competitiva de DELSUR en el mercado salvadoreño de distribución eléctrica, respaldada por su trayectoria operativa, su área de influencia de alta demanda y una participación de mercado de 23.6%. También considera su sólida posición patrimonial, su apalancamiento adecuado y sus amplias coberturas de gastos financieros, pese al aumento de la deuda para financiar inversiones en CAPEX y capital de trabajo. Asimismo, incorpora el apoyo estratégico y operativo que Empresas Públicas de Medellín E.S.P., su controladora en última instancia, podría brindar en caso de ser necesario. Estos factores se contraponen a la exposición a cambios regulatorios y de política energética, así como a variaciones en los precios de la energía y las materias primas, las condiciones climáticas y la demanda.

La clasificación de las acciones refleja la capacidad del emisor para generar utilidades, aunque el bajo volumen de negociación en el mercado accionario local limita su clasificación.

DELSUR mantiene una posición relevante en la distribución eléctrica en la zona sur del país. Sus indicadores de apalancamiento y cobertura se mantienen adecuados, pese al aumento de 58.1% en la deuda financiera desde junio de 2025. Al 30 de junio de 2026, la deuda financiera a EBITDA fue de 2.8x y la cobertura de EBITDA a gastos financieros alcanzó 6.2x. El crecimiento de los ingresos y la reducción de los gastos operativos respaldaron la generación de EBITDA. No obstante, las inversiones de capital (capex) para ampliar y modernizar la red presionarán el flujo de caja libre (FCL) y requerirán mayor endeudamiento. Además, DELSUR enfrenta vencimientos relevantes en 2027 y 2030.

El aumento de los precios de los combustibles y los efectos de El Niño elevaron los costos de compra de energía y presionaron el flujo de caja operativo (FCO). Las cuentas por cobrar asociadas a activos regulatorios aumentaron a USD32.5 millones en junio de 2026 desde USD18.3 millones en diciembre de 2025, mientras que el FCO disminuyó a USD1.7 millones. Su recuperación dependerá del cobro de estos saldos. Los contratos de generación renovable, que representan 56% de las compras de energía y cuentan con fórmulas de indexación más estables, mitigan parcialmente este riesgo. Sin embargo, DELSUR mantiene exposición al mercado spot y a condiciones hidrológicas

adversas, que reducen la generación hidroeléctrica y aumentan el uso de generación térmica de mayor costo. Las inversiones de capital y capital de trabajo requirieron USD30.0 millones de financiamiento a junio de 2026. El crecimiento de la demanda y el plan de inversiones respaldan las perspectivas de expansión de DELSUR, aunque la recuperación oportuna de los activos regulatorios y la ejecución del capex serán determinantes para preservar la liquidez y contener el apalancamiento.

Fortalezas crediticias

→ Posición competitiva buena y una trayectoria sólida en el mercado de distribución de energía eléctrica en el país, lo que favorece la generación de flujo operativo y coberturas EBITDA.

→ Posición patrimonial sólida.

→ Apoyo estratégico y operativo que la controladora en última instancia (Empresas Públicas de Medellín E.S.P.) daría al emisor en caso de ser necesario.

Debilidades crediticias

→ Exposición del sector energético a ajustes regulatorios y a cambios en su estructura derivados de estrategias de índole política y energética, así como a variaciones en los precios de la energía, de las materias primas, y en la demanda.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

→ Debido a que la clasificación asignada es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

→ Aumento sostenido del endeudamiento, por encima de las proyecciones, que genere presión sobre los indicadores de cobertura, apalancamiento y liquidez.

→ Disminución sostenida de los flujos operativos.

→ Cambios o intervención regulatoria que afecten el entorno operativo del sector energético.

Principales aspectos crediticios

Incremento del apalancamiento en función de inversiones en Capex

Al 30 de junio de 2026, el apalancamiento, medido como deuda financiera a EBITDA, aumentó a 2.8x desde 2.3x en igual periodo de 2025. DELSUR aumentó su deuda financiera en 58.1% respecto a junio de 2025 para financiar capital de trabajo e inversiones de capital; estas últimas contribuyeron al crecimiento de 20.3% del activo fijo. La deuda se concentra en el largo plazo, con 83% del total; no obstante, DELSUR enfrenta vencimientos relevantes en 2027 y 2030. El mayor endeudamiento se mantiene en línea con las proyecciones de la compañía y responde principalmente a la expansión y modernización de la red de distribución y a mejoras en la calidad del servicio. En nuestra opinión, el plan de crecimiento mantendrá elevados requerimientos de capex y elevará el apalancamiento a alrededor de 3.0x en 2026 y 2027, y ligeramente por encima de ese nivel en 2028, cuando la compañía prevé recibir los desembolsos finales para financiar sus inversiones. Estas métricas se mantienen adecuadas para la clasificación; sin embargo, un deterioro adicional del entorno operativo o del flujo de caja que incremente las necesidades de financiamiento podría debilitar los indicadores de apalancamiento y cobertura.

Coberturas de EBITDA a gasto financiero amplias

Al primer semestre de 2026, DELSUR registró un EBITDA de los últimos doce meses (UDM) de USD45.3 millones, y una cobertura de EBITDA a gastos financieros de 6.2x, consistente con su perfil crediticio. La demanda energética en crecimiento y el área de influencia directa sostienen una base de ingresos sólida, que respalda la generación de flujo necesaria para cumplir con los compromisos financieros. Moody's Local El Salvador prevé que este desempeño seguirá respaldando el pago oportuno del servicio de la deuda en el horizonte de proyección.

Presión sobre flujo de caja operativo

El aumento de los precios de los combustibles y los efectos del fenómeno de El Niño elevaron el costo de la energía en los contratos bilaterales y el mercado spot. Esta dinámica presionó el flujo de caja operativo (FCO) de DELSUR; las cuentas por cobrar asociadas a activos regulatorios aumentaron a USD32.5 millones en junio de 2026 desde USD18.3 millones en diciembre de 2025, y el FCO disminuyó a USD1.7 millones. DELSUR mitiga parcialmente este riesgo mediante contratos de generación renovable, que representan 56% de sus compras de energía. Sin embargo, mantiene exposición al mercado spot, cuyos precios son sensibles a las variaciones en el costo de los combustibles y a condiciones hidrológicas adversas. La normalización del flujo dependerá de la recuperación de estas cuentas. Asimismo, las inversiones de capital y necesidades de capital de trabajo requirieron USD30.0 millones de financiamiento a junio de 2026. En conjunto, DELSUR mantiene perspectivas de crecimiento en línea con la demanda de energía y proyectos de inversión; sin embargo, enfrenta el reto de recuperar oportunamente sus activos regulatorios y ejecutar su plan de inversiones sin deteriorar sus métricas de liquidez y apalancamiento.

Indicadores de rentabilidad estables

A junio de 2026, los ingresos anualizados por distribución de energía de DELSUR alcanzaron USD426.6 millones, un aumento de 3.2% explicado por el crecimiento de la demanda, el incremento del Valor Agregado de Distribución (VAD) y la expansiones en zonas turísticas dentro de su área de influencia directa. Estos ingresos sostuvieron la operación y mantuvieron una participación de mercado de 23.6%. DELSUR mantuvo márgenes estables, con un margen operativo anualizado de 7.9% y margen EBITDA anualizado de 10.6%. Los gastos financieros anualizados aumentaron 15.1% como resultado de mayores necesidades de financiamiento. En conjunto, la dinámica de ingresos y gastos se tradujo en un margen neto anualizado de 4.5% y un ROEA de 42.8%. En nuestra opinión, el crecimiento de ingresos y el control de los gastos de operación y mantenimiento serán fundamentales para sostener los márgenes y absorber adecuadamente los costos financieros.

TABLA 1 Indicadores principales – DELSUR

	Jun-26 UDM**	dic-25*	dic-24*	dic-23*	dic-22*
Ingresos	426,604,518	419,404,489	391,035,972	346,809151	345,037,214
Deuda financiera /EBITDA UDM	2.8x	2.4x	2.4x	1.5x	1.8x
EBIT UDM/Gasto Financiero UDM	4.6x	4.9x	4.9x	7.0x	5.6x
RCF/ Deuda neta	7.7%	8.1%	6.6%	10.2%	7.3%

*Cifras consolidadas de Distribuidora de Electricidad del Sur, y Subsidiaria, S.A. de C.V
**UDM: Últimos doce meses y cifras no consolidadas de DELSUR
Fuente: DELSUR/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Otras Consideraciones

Perfil de emisor

DELSUR es una empresa clave en el sector energético de El Salvador y pertenece al Grupo de Empresas Públicas de Medellín (EPM). Con sede en Medellín, Colombia EPM, es un grupo de servicios públicos integrado verticalmente de múltiples utilidades. EPM es la empresa matriz de un grupo compuesto por 40 empresas y seis entidades estructuradas. EPM presta servicios públicos en Colombia en los siguientes segmentos: generación, distribución y transmisión de energía; distribución de gas natural; suministro de agua; tratamiento de aguas residuales; y la gestión de residuos sólidos.

Actualmente, DELSUR brinda una cobertura de distribución de energía eléctrica a municipalidades y distritos urbanos en distintas regiones de El Salvador y tiene una participación de mercado del 23.6%. El modelo de negocios es la compra y distribución de energía principalmente en los departamentos de La Libertad, San Salvador, La Paz, San Vicente y Cuscatlán. La Compañía atiende un área geográfica de 4,989 km^2 en cinco departamentos y 19 municipios. Las zonas centro-sur del país son consideradas de alto potencial de crecimiento, debido a que se ubican el Aeropuerto de Comalapa, varios complejos industriales, importantes zonas residenciales y desarrollos turísticos. La energía es adquirida por empresas generadoras y comercializadoras por medio de contratos, en el mercado Spot y de importaciones a través del Mercado Eléctrico Regional (MER). DELSUR es una entidad supervisada por la Dirección

General de Energía, Hidrocarburos y Minas (DGEHM). DELSUR tiene una subsidiaria, Innova Tecnología y Negocios S.A. de C.V. su principal actividad de negocios es comercialización y financiamiento de productos para el hogar: electrodomésticos, computadoras y aire acondicionados, entre otros. Principalmente, ofrecidos a personas con una relación contractual por suministro de energía.

Grupo de Empresas Públicas de Medellín (EPM), tienen más de 70 años de trayectoria brindando servicios públicos en Colombia. La división de energía posee 4,536 MW capacidad de generación, y posee el 22.8% de participación de mercado en Colombia. El 08 de febrero de 2011, EPM adquirió el 100% de AEI El Salvador Holdings Ltd. (hoy EPM Latam S.A.), a través de una filial, convirtiéndose en la controladora de la compañía. Este movimiento estratégico permitió a EPM expandir su influencia y operaciones en la región.

Información financiera auditada con opinión calificada

El informe auditado de 2025-2024, presenta una opinión calificada. La opinión se basa en el registro de cuentas por cobrar y por pagar, vinculadas al Fondo de Compensación de Costos de Energía, que ascienden a USD18.3 millones y USD7.3 millones, respectivamente. La Administración procedió con el registro de dichos importes basándose en los antecedentes, y conforme al mecanismo establecido por el regulador. Se espera que dichos importes sean recuperados por la entidad a través de la futura indexación tarifaria trimestral u otro medio que determine el regulador. Sin embargo, según la firma auditora estos registros no están con conformidad a las Normas de Contabilidad NIIF. Esto se debe a que NIIF 14, que trata sobre las Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas, no puede ser utilizada por entidades que adoptaron las Normas de Contabilidad NIIF antes de 2014 y otras normas; que no permiten este tipo de registros en ausencia de un derecho contractual explícito de recuperación.

Acciones comunes

El capital social de DELSUR está constituido por 3,070,573 de acciones comunes emitidas, inscritas y en circulación en el mercado salvadoreño. La última negociación de acciones fue en agosto de 2024, el precio de la acción se ubicó en USD45.0.

TABLA 2: Características de las acciones

Características de las acciones	
Emisor	Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A de C.V.
Denominación de la emisión	ADELSUR
Clase de valor	Certificado de Acción
Clase de acciones	Comunes
Forma de emisión y circulación	Nominativas y de serie única
Negociabilidad de las acciones	En Mercado Secundario exclusivamente a través de la Bolsa de Valores.
Deposito y custodia	Central de Deposito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.)

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

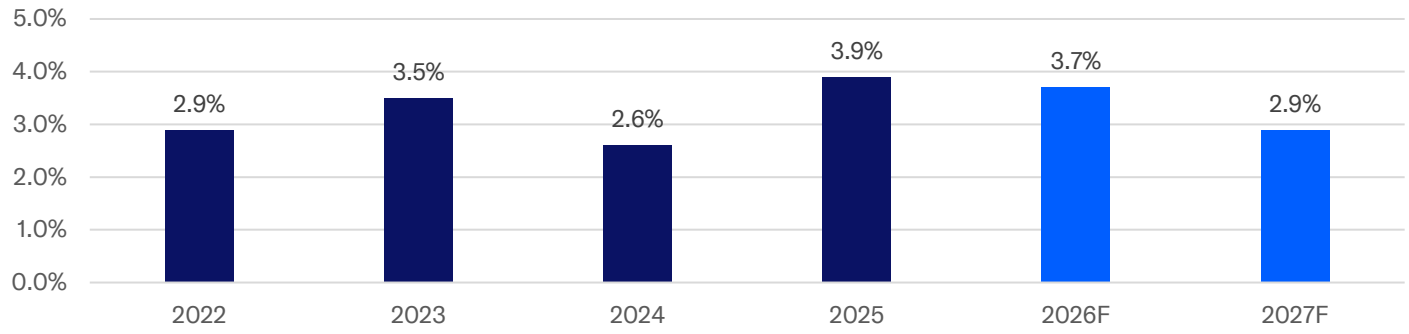
Anexo

Anexo I

Análisis del entorno económico y mercado energético

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada, con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural de la seguridad en todo el país, así como un mejor acceso al financiamiento que ha fortalecido la liquidez del gobierno. Esto se ve equilibrado por una baja capacidad de pago de la deuda y elevados niveles de deuda pública, los cuales limitan la fortaleza fiscal. Asimismo, persisten desafíos en materia institucional y de gobernanza debido a la concentración del poder y a la limitada existencia de controles sobre la autoridad del poder ejecutivo, aunque el gobierno ha venido construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y basada en criterios técnicos.

FIGURA 1 Tasa de crecimiento PIB Real (%)



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

En promedio, la generación local de energía cubrió la demanda nacional. A junio de 2026, las fuentes renovables representaron 55.43% de la generación, con mayor participación de la geotermia (18.6%) y la hidroelectricidad (13.7%); el resto correspondió a energía solar, biomasa y eólica. La generación con gas natural aportó 29.7%, mientras que la generación térmica representó 11.08% y las importaciones cubrieron 3.7% de la demanda. En 2026, los precios de la energía aumentaron por el alza en los precios de los combustibles y los efectos del fenómeno de El Niño. Además, la menor disponibilidad de agua en los embalses redujo la generación hidroeléctrica y aumentó la participación de fuentes con mayor costo relativo, como gas natural, generación térmica y geotermia. Esta dinámica podría presionar la liquidez de distribuidoras y generadoras, en especial si la recuperación de activos regulatorios se retrasa.

FIGURA 2 Precio promedio mensual de electricidad (MWh)

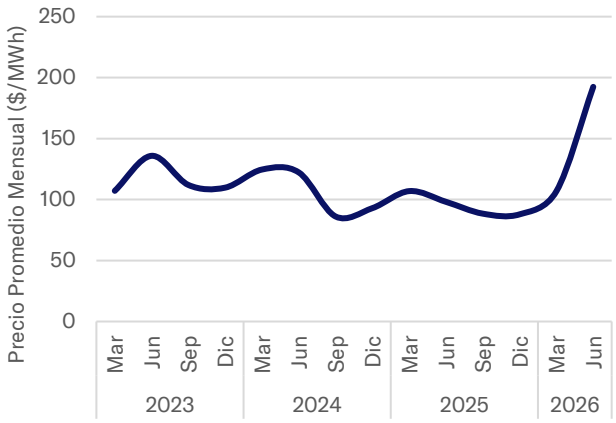
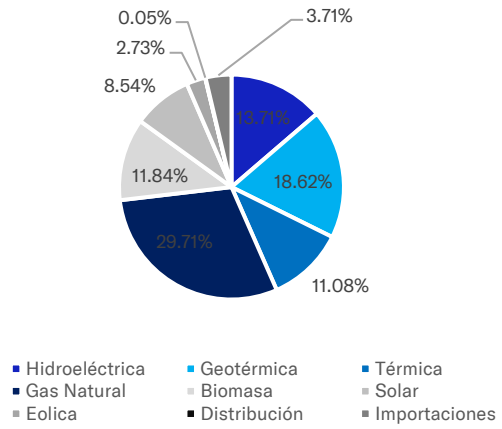


FIGURA 3 Generación por tipo de recurso a junio de 2026



Fuente: Unidad de Transacciones (UT)/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Distribuidora de Electricidad del Sur y Subsidiaria, S.A. de C.V.						
Emisor	AAA.sv	EAAA	Estable	AAA.sv	EAAA	Estable
Acciones comunes	2.sv	Nivel 2	-	2.sv	Nivel 2	-

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

Moody´s Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde enero 2025.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en el análisis comprende los estados financieros auditados consolidados de Distribuidora de Electricidad del Sur, y Subsidiaria, S.A. de C.V., al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025. Adicionalmente, estados financieros no consolidados a junio de 2026. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

→ **EAAA/AAA.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.

→ **Nivel 2/2.sv:** Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

→ **Perspectiva estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo("Moody´s Local El Salvador") agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

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

Metodología Utilizada.

→ La Metodología de Entidades No Financieras - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en https://moodyslocal.com.sv/ .

Divulgaciones Regulatorias

- → Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo: Fátima Flores Martinez.
- → Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo: 21 de octubre 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE 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.moodys.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 Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) 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.