

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61252025

Fecha de informe: 28 de octubre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Emisor	EAAA	Estable

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

Marco Orantes

Associate Director Credit Analyst

Marco.orantes@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

Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma la categoría EAAA a la Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V. (en adelante CTE o la Compañía). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en el sólido perfil crediticio del emisor y una posición competitiva mayor a la de sus pares, favorecida por su amplia cobertura geográfica y oferta de servicios. Su fortaleza y estabilidad se ven reforzadas por el vínculo estrecho con su casa matriz, América Móvil, S.A.B. de C.V en lo referente a prácticas de Gobierno corporativo, estrategias financieras, tecnológicas y políticas comerciales. El análisis refleja nuestra expectativa de que la Entidad continuará manteniendo su participación de mercado, el ritmo generación de ingresos, estabilidad en los márgenes y sólidas métricas crediticias.

Bajo el soporte de América Móvil, CTE ha operado bajo la marca Claro en El Salvador, una de las principales proveedoras de servicios de telecomunicaciones en el país, ofreciendo una amplia gama de servicios que incluyen telefonía fija y móvil, internet de banda ancha, y televisión por cable y satelital. La marca se destaca por su constante inversión en infraestructura y tecnología, lo que le ha permitido ofrecer servicios de 4G LTE y explorar la implementación de redes 5G en el país.

El modelo de negocio de CTE mantiene el reto de adaptarse a la rápida evolución tecnológica, lo que conduce a realizar fuertes inversiones en actualización y mantenimiento de infraestructuras para evitar la obsolescencia, fortalecer la oferta de servicio y para atender la creciente demanda. Asimismo, a la adecuación de marcos regulatorios más estrictos, y la prevención de ataques cibernéticos.

Regulatoriamente, la industria de telecomunicaciones presenta protecciones que minimizan la concentración relevante de participantes, lo cual controla prácticas monopólicas. Su funcionamiento se determina a través de concesiones y marcos regulatorios que promueven entornos operativos estables y que son supervisados por la Superintendencia de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET).

Favorecido por niveles de deuda bajos el emisor presenta sólidas métricas de deuda financiera a EBITDA (0.04x) y de cobertura EBIT a gastos de intereses de 34.2x a junio de 2025. La deuda total representó el 32.4% de la estructura del balance, mientras que el patrimonio el 67.6% y cubre las obligaciones en 2.1x. Se espera que el nivel de deuda permanezca bajo, respaldado por una fuerte porción de flujo operativo destinado a cubrir necesidades de capital e inversión.

La liquidez de la Entidad es fuerte y responde a la estrategia de financiamiento con partes relacionadas, y a su robusta y estable generación de FCO. Esta estrategia crea un adecuado margen de maniobra para impulsar el crecimiento

del negocio, sin comprometer el patrimonio. Al cierre del primer semestre de 2024, el margen EBITDA fue de 36.5%, mientras que el margen neto se ubicó en 7.0%.

Fortalezas crediticias

- Fuerte posición competitiva en los distintos segmentos de servicios, evidenciado en una participación de mercado de línea fija del 88.6%, servicios móviles (40.2%), internet (60.1%) y televisión de paga (58.7%).
- Sólida generación de ingresos permite cubrir de manera adecuada sus gastos de funcionamiento, evidenciado en la ausencia de deuda financiera y una cobertura EBITDA a gastos financieros de 299.4x.
- Fuerte integración operacional con su casa matriz, América Móvil, S.A.B. de C.V. en lo referente a prácticas de Gobierno corporativo, estrategias financieras, tecnológicas y comerciales.

Debilidades crediticias

- Operar en un mercado pequeño, limita su potencial de crecimiento orgánico.

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

- Cambios regulatorios que afecten la dinámica de negocio en el sector de telecomunicaciones y transmisión de datos.

Principales aspectos crediticios

Perfil de la Entidad:

La Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V (CTE) ofrece servicios de telecomunicaciones incluyendo telefonía fija y móvil, transmisión de datos, internet y televisión por cable. Las tarifas de ciertos servicios están reguladas por la Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET), mientras que otros precios son determinados por la competencia de mercado. CTE-Telecom (Claro) tiene una concesión de 20 años otorgada por la SIGET desde enero de 1998, con una renovación en 2018 para explotar frecuencias en las bandas 4, 6, 11 y 13 GHz hasta el 2038. En telefonía móvil, opera con varias concesiones hasta 2028 y 2041. Es una de las dos operadoras en El Salvador con concesiones en la banda AWS para tecnología LTE, a diferencia de competidores que se enfocan en 2G, 3G y 4G.

Con un participación del 88.6% en telecomunicación de línea fija, un 40.2% móvil y 60.1% internet residencial, CTE mantiene un liderazgo en el mercado salvadoreño. Esta integración de servicios le permite mantener un perfil crediticio sólido, donde reviste importancia la generación fuerte de su flujo de caja operativo y baja dependencia de su deuda financiera.

CTE es subsidiaria de América Móvil, S.A.B. de C.V., a través de AMX El Salvador, S.A. de C.V. A partir del diciembre de 2004, América Móvil, S.A.B de C.V., aumentó su participación en un 41.5% principalmente por la compra de las acciones al Gobierno de El Salvador, por lo cual a partir de esa fecha controla el 95.7% de CTE. El 28 de diciembre de 2018, AMX El Salvador, S.A. de C.V. se fusiona con Sercotel, S.A. de C.V., quedando esta última como entidad existente, y a partir de esa fecha se convierte en la controladora inmediata de CTE. La Asamblea de Accionistas es la máxima autoridad de la Institución y delega la dirección organizacional a la Junta Directiva, compuesta por miembros de alto perfil profesional. La experiencia de sus ejecutivos ha sido clave para alcanzar las metas estratégicas.

Estructura del balance estable, concentrada en infraestructura fija y un patrimonio robusto.

Al cierre de junio de 2025, los activos mostraron un crecimiento interanual de 6.3%, concentrados en activos fijos (52.1% del balance), inversiones en instrumentos patrimoniales (17.7%) y préstamos por cobrar a partes relacionadas (15.0%). Por su parte, la deuda global concentró el 32.4% de la estructura de balance y aumentó en 14.4% de forma interanual. Destaca la ausencia de deuda financiera, y el esquema de apalancamiento, el cual responde a una

estrategia de Grupo de financiar sus operaciones con flujo operativos y préstamos relacionados. Lo cual se evidencia en la participación significativa de las cuentas por pagar a relacionadas, la cual representó el 50.4% de las obligaciones totales.

El Emisor mantiene un patrimonio robusto (junio de 2025: USD524.3 millones); lo cual le permite solidez; debido a la capacidad de sus activos para generar ingresos. Los recursos propios se han favorecido del aumento de las utilidades retenidas (13.8%), lo cual le permite a la Entidad financiar su crecimiento y desarrollar los proyectos estratégicos sin necesidad de recurrir a fuentes externas de financiamiento.

Ausencia de deuda financiera determinada por un fuerte flujo operativo y el financiamiento a través de préstamos con relacionadas

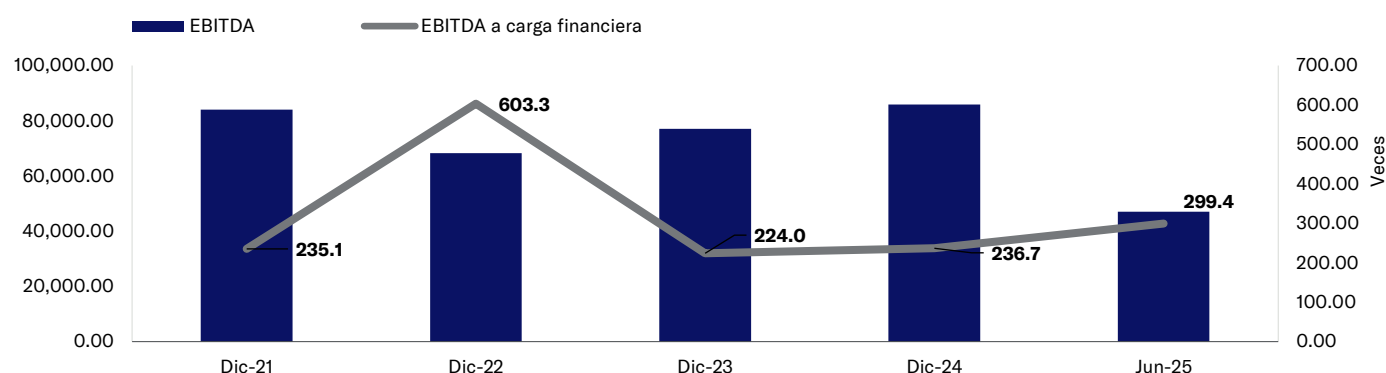
La fuerte generación de flujo operativo y el apoyo cruzado con sus relacionadas favorecen el manejo de una política financiera conservadora. Moodys local El Salvador prevé que el esquema de financiamiento continuará sin modificaciones, atendiendo las necesidades de liquidez con recursos propios y con la obtención de préstamos con sus relacionadas. A junio de 2025 los préstamos por pagar relacionadas totalizaron USD126.7 millones, con una participación del 50.4% del pasivo total. Dichas cuentas entre partes relacionadas no tienen garantías, algunas generan intereses y son recuperables o pagaderas en efectivo. Las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas no presentan fecha de vencimiento y no están sujetas a ningún descuento por pronto pago.

La deuda total a EBITDA fue de 2.8x, mayor si se compara con lo registrado un año atrás, cuando se ubicó en 1.8x. Por su parte el flujo de caja libre registró USD40.3 millones, luego de inversiones fuertes en CAPEX que totalizaron en USD25.8 millones al cierre de junio de 2025.

Holgadas coberturas de EBITDA a gasto financiero, favorecida por la estabilidad de los ingresos y ausencia de deuda financiera

La estabilidad del flujo operativo de CTE parte de una demanda creciente de los servicios en telecomunicaciones y de la efectiva renovación en la concesión para dar este servicio. Si bien, CTE mantiene una base de ingresos diversificada que le provee una generación de flujo apropiado y estable, debe gestionar adecuadamente su flujo de caja para cubrir sus fuertes inversiones en CAPEX destinadas a mantenimiento y crecimiento a largo plazo. Al cierre de junio de 2025, CTE formó un EBITDA de USD47.1 millones, luego de una expansión anual del 10.2%. La cobertura EBITDA a gastos financieros se ubicó en 299.4x favorecidos por la ausencia de deuda financiera con terceros. Los gastos financieros que registra el Emisor son los referentes a intereses por arrendamientos y gastos financieros por terminación de contratos laborales.

GRÁFICO 1. Evolución del EBITDA



Fuente: Compañía de Telecomunicaciones./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

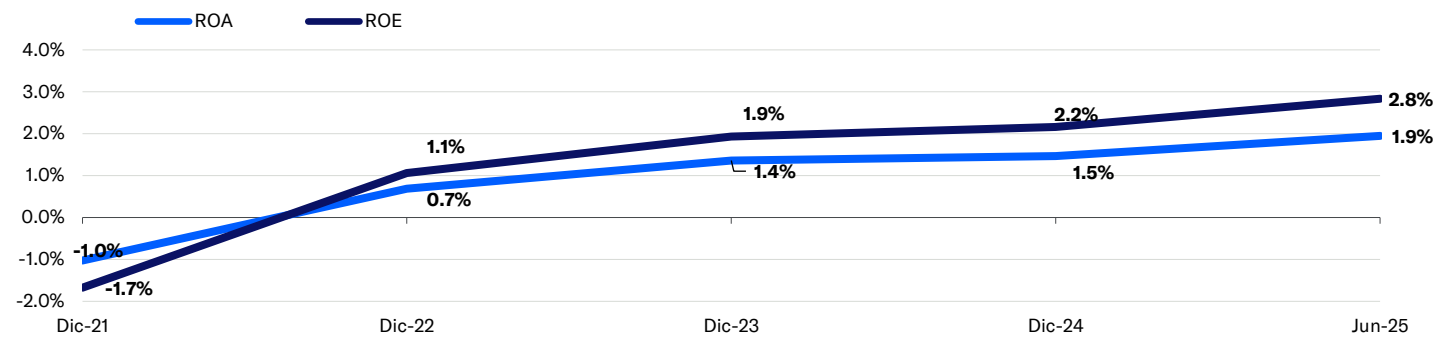
La generación EBITDA es favorecida por el crecimiento constante de los ingresos impulsado principalmente por la venta de servicios de transmisión de datos, cable de suscripción y otros servicios de comunicación. La dinámica económica, también tiene incidencia en la dinámica de los ingresos. De acuerdo a Moody's local El Salvador, la Entidad continuará generando el flujo de efectivo adecuado para cubrir su CAPEX de manteniendo y de funcionamiento operativo del negocios.

Sólida base de ingresos permite una rentabilidad adecuada y capacidad robusta de generación interna de capital

En los últimos años, las inversiones en tecnología y activos fijos de CTE han respaldado su posición de mercado y reforzado la capacidad competitiva. La estrategia corporativa ha mostrado la capacidad de readaptarse a los cambios de la industria y a la demanda de servicios. Al cierre del primer semestre de 2025, los ingresos registraron un crecimiento interanual del 4.1%. De acuerdo a su participación, los ingresos de la compañía provienen principalmente de la transmisión de datos (34.8% de los ingresos), seguido de cable de suscripción (27.1%), ingresos de enlaces (12.2%), otros servicios de telecomunicación (11.2%), ingresos por servicios de telefonía (9.1%), terminación de tráfico desde el extranjero (1.7%), servicios de interconexión (1.6%), comisiones (1.5%) y venta de equipos y accesorios (0.7%).

El costo de servicio, venta de productos y accesorios consumió el 46.4% de los ingresos operativos. La participación del costo de venta ejerce una moderada presión en la estructura de ingresos, condición que es común en entidades que operan en esta industria. En este sentido, la utilidad bruta registró USD69.0millones, alcanzando un margen bruto del 53.6% (junio 2024: 66.9%). Los gastos operativos consumen una porción significativa de los ingresos (48.4%), sin embargo, la Clasificadora estima que la Entidad mantendrá una generación de efectivo suficiente para cubrir los gastos operativos y realizar las inversiones de capital necesarias, sin modificar su estructura de financiamiento.

GRÁFICO 2. Evolución de los indicadores de rentabilidad



Fuente: Compañía de Telecomunicaciones./ Elaboración: Moody’s Local El Salvador

La Compañía refleja una tendencia creciente en sus indicadores de rentabilidad favorecidos por la mejora de las utilidades (+USD3.6 millones). La utilidad neta totalizó en USD8.9 millones, generando un margen neto del 7.0%. En ese sentido, el retorno sobre el patrimonio (ROE) promedió 2.8%, mientras el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 1.9%.

TABLA 1: Indicadores financieros

	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos LTM	254,959	249,891	240,786	223,200	219,094
Deuda financiera / EBITDA	0.0x	0.1x	0.0x	0.0x	0.0x
EBIT / Gasto de intereses	34.2x	21.2x	16.5x	42.9x	84.6x
Flujo de efectivo acumulado / Deuda neta	34.9%	34.3%	28.9%	38.0%	8.3%

Fuente: Compañía de Telecomunicaciones./ Elaboración: Moody’s Local El Salvador

Anexo

Anexo I

Moody’s Ratings proyecta que El Salvador cerrará 2025 con un crecimiento económico de entre 2.5% y 3%. Este crecimiento refleja el dinamismo de la inversión, el consumo privado y las exportaciones que contrarresta una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, mantiene su ritmo de expansión, en un entorno donde la construcción también muestra dinamismo. Por su parte, la agricultura sigue siendo relevante por su aporte a las exportaciones, aunque continúa vulnerable a factores climáticos y a la volatilidad de los precios internacionales. El

turismo ha sido importante en la generación de divisas y en la creación de empleo local, mientras que las remesas, que han alcanzado valores récord en varios meses de 2025, han sostenido el consumo interno y la solvencia de los hogares.

En noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró la calificación crediticia del país a *B3* desde *Caa1*, con perspectiva estable. Esta mejora se fundamentó en el fortalecimiento de la seguridad, avances en la liquidez del gobierno y una política económica más técnica. No obstante, en ese momento persistían limitaciones en la capacidad de pago de la deuda, así como desafíos institucionales y de gobernanza. La aprobación del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en febrero de 2025 ha contribuido a mejorar las perspectivas económicas a mediano plazo. Esto se ha traducido en una reducción del perfil de riesgo del país, mejores condiciones crediticias y una percepción reforzada de estabilidad macroeconómica y solvencia, apoyada por el incremento gradual de la reserva de liquidez.

Sector Telecomunicaciones

El sector de telecomunicaciones desempeña un papel crucial en el desarrollo económico y social de El Salvador, aportando en promedio un 3.0% del PIB en los últimos años. Dado su carácter intensivo en tecnología, este sector demanda significativas inversiones en infraestructura, convirtiéndose en una fuente clave de inversión tanto nacional como extranjera. Además, genera empleos directos e indirectos, impulsando el consumo interno.

El país ha avanzado en su infraestructura de telecomunicaciones, logrando una amplia cobertura de redes móviles, con un fuerte enfoque en la expansión de las redes 4G y los primeros pasos hacia la implementación del 5G. Sin embargo, extender la cobertura en áreas rurales sigue siendo un desafío para los proveedores de servicios. Actualmente, el sector de telecomunicaciones en El Salvador se encuentra en una fase de crecimiento y transformación, impulsada por la innovación tecnológica y la creciente demanda de servicios digitales.

De acuerdo a cifras de la SIGET, el Salvador alcanzó en el primer trimestre de 2025 una penetración de internet del 76.9%, con un crecimiento de 347.0 mil nuevos usuarios en un año. Esta evolución representa un aumento del 7.2% respecto a 2024, consolidando un avance sostenido hacia la digitalización. La disponibilidad de servicios de telecomunicaciones de alta calidad y accesibles es esencial para el desarrollo de la economía digital. Esto incluye el comercio electrónico, los servicios financieros digitales, la educación en línea y la telemedicina, lo que abre nuevas oportunidades de negocio y contribuye a la inclusión social y económica.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V.						
Emisor	AAA.sv	EAAA	Estable	AAA.sv	EAAA	Estable

El sv refleja solo riesgos comparables para El Salvador.

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

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023, 2024 y adicionales no auditados a junio de 2025. Moody’s Local El Salvador 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 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.

Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EAAA :** 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
- **Perspectiva estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

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

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

Metodología Utilizada.

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

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo . Fátima Flores, Marco Orantes Mancia.
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 21 octubre de 2025.

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's.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.