

INFORME DE CLASIFICACIÓN

LaGEO S.A. de C.V.

Sesión Ordinaria: n.º 6912925

Fecha: 25 de septiembre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Emisor	Clasificación Perspectiva	
	EAA-.sv	Estable
PBLAGEO01, Largo Plazo	AA-.sv	-
PBLAGEO01, Corto Plazo	N-1.sv	-

(*) 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

Marco Orantes +503.2243.7419
Associate Director Credit Analyst
Marco.orantes@moodys.com

René Medrano +503.2243.7419
Ratings Manager
Rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

El Salvador
+503.2243.7419

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma la clasificación de EAA-.sv como emisor a LaGeo S.A. de C.V (en adelante, LaGeo). Adicionalmente, se afirmó la clasificación de AA-.sv a su programa de emisión PBLAGEO01 en largo plazo, y de N-1.sv al programa de emisión PBLAGEO01 en corto plazo. La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en la posición monopólica del emisor en la generación eléctrica de tipo geotérmico. Su estatus privilegiado al ser la única concesionaria para el uso de este recurso, le permite ser de importancia estratégica en la diversificación de fuentes renovables, y política energética en El Salvador. En nuestra opinión, esto conduce a intereses fuertes por parte de su controladora en última instancia, la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL) de naturaleza estatal, de apoyarla cuando esta lo necesite.

Adicionalmente, el sólido perfil crediticio de LaGeo, esta determinado por su robusta fortaleza patrimonial, buenos indicadores de apalancamiento, adecuadas coberturas EBITDA, una fuerte generación de ingresos y una alta predictibilidad de Flujo de Caja Operativo (FCO). LaGeo se encuentra en un proceso estratégico para continuar ampliando su capacidad de generación, y en opinión de la agencia el plan de financiamiento absorberá de manera adecuada su CAPEX de inversión y mantenimiento.

Al cierre de junio de 2025, LaGeo registró un acotado aumento de las disponibilidades, determinado por el uso de recursos para el pago de servicio de la deuda, inversiones en CAPEX y reflejo de una disminución en el crecimiento de sus ingresos, estos últimos afectados por disminuciones en los precios de energía. La deuda financiera cubrió al EBITDA en 2.3x, mientras que el EBIT a gasto financiero se redujo a 4.0x desde 5.8x en lapso de un año.

Debido a su modelo de negocios, la Geo esta propenso a ajustes regulatorios, y modificaciones en su estructura por cambios de estrategia de índole política y energética. Además, derivado de su concentración en Mercado Regulador del Sistema (MRS), lo expone a las volatilidades del precio del petróleo, y a los fenómenos climáticos los cual son trasladados al costo marginal de generación.

En opinión de Moody's Local El Salvador, existe una concentración aun relevante en préstamos por cobrar a partes relacionadas y dado su vínculo natural, los acuerdos pactados inicialmente en estos créditos podrían ser proclives a dosificarse, en caso que una de sus afiliadas o relacionadas presente escenarios de estrés económico. A junio de 2025, esta partida ha mostrado reducciones significativas, sin embargo, se mantiene como factor de monitoreo para la agencia calificadora, debido a su concentración en balance (22.6%) y sobre el patrimonio (32.4%).

Fortalezas crediticias

- Posición dominante en el mercado energético a partir de los recursos geotérmicos. Esta fuente energética tiene flujo continuo de generación lo que le permite tener privilegios de despacho dentro de la matriz energética.
- Adecuada generación de flujo operativo, coberturas EBITDA y sólida posición patrimonial. Favorecido por altas barreras de entrada.

Debilidades crediticias

- Moderado nivel de participación de préstamos por cobrar con partes relacionadas.
- Exposición a ajustes regulatorios, y modificaciones en su estructura por cambios de estrategia de índole política y energética.
- El precio de la energía es sensible a variaciones en los precios del petróleo y condiciones climáticas.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Un mayor participación de mercado energético, que influya favorablemente en el incremento sostenido de los flujos operativos de ventas del emisor.
- Disminución sustancial en la concentración de préstamos y cuentas por cobrar a relacionadas.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Incremento del endeudamiento financiero que presione las coberturas EBITDA.
- Presiones sobre los flujos de caja operativos, generación EBITDA que presionen el perfil crediticio de la compañía.
- Modificaciones en la regulación de recursos energéticos.

Principales aspectos crediticios**Perfil del emisor**

LaGeo fue constituida en junio de 1998, es propiedad de Inversiones Energéticas S.A. de C.V (INE S.A. de C.V.); controlada en su totalidad por la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL); de naturaleza estatal, lo cual conduce a un vínculo estrecho con el Gobierno de El Salvador. La experiencia, la exclusividad del tipo de energía producida y las altas barreras de entrada, le permite mantener un monopolio de mercado dentro del sector energético geotérmico salvadoreño. En 2024, LaGeo concluyó el proceso de fusión por absorción de SV7, quien había sido la compañía encargada del proyecto de desarrollo y exploración de la perforación de Chinameca y San Vicente.

La Entidad opera dos centrales geotérmicas: Ahuachapán con capacidad de 95 MW, y Berlín con 109.4 MW. De manera conjunta, tiene una capacidad de generación de 204.4 MW. LaGeo proyecta desarrollar dos centrales geotérmicas, una en San Vicente (10 MW) y otra en Chinameca (25 MW). Asimismo, el emisor inicio fase operativa del proyecto de Ciclo Binario II de la Central Berlín inyectando 5MW a la red. El 19.5% de la generación de la matriz energética en El Salvador proviene de LaGeo. Los ingresos del emisor se concentran en el mercado spot por medio del MRS en un 82.8%, el restante es por medio de contratos bilaterales y de naturaleza pública, estos últimos contrarrestan ligeramente la volatilidad de precios del mercado ante cambios en el precio del petróleo, y fenómenos climáticos. Al ser un recurso energético continuo, tiene privilegios de despacho en relación con otras fuentes de energía. Sin embargo, LaGeo podría estar expuesta a ajustes regulatorios, y modificaciones en su estructura por cambios de estrategia de índole política y energética.

Estructura del balance determinada por activos fijos. Los activos registran una disminución en préstamos a relacionadas, y un crecimiento acotado en las disponibilidades resultado del pago del servicio de la deuda.

Al cierre del primer semestre de 2025, la infraestructura fija para la generación de energía geotérmica registró una participación del 59.1%, luego del crecimiento obtenido en el segundo semestre de 2024, derivado del proceso de fusión

por absorción, de la empresa San Vicente 7, Inc. (SV7), la cual era la encargada del desarrollo y exploración de la perforación de Chinameca y San Vicente.

Al segundo semestre de 2025, las cuentas y préstamos por cobrar a relacionadas se redujeron de forma significativa, sin embargo, se mantiene como factor de monitoreo para la agencia calificadora, debido a su concentración en balance (22.6%) y sobre el patrimonio (32.4%). Dado su vínculo natural, los acuerdos pactados inicialmente en estos créditos podrían ser proclives a dosificarse, en caso que una de sus afiliadas o relacionadas presente escenarios de estrés económico. Por su parte, el pasivo se concentra a largo plazo, principalmente; por las obligaciones por titularizaciones, de manera conjunta representaron un 89.0% de la estructura de deuda. El patrimonio reflejó una expansión anual del 2.7% y una concentración en balance del 69.5%, favorecido por la generación interna de capital.

La liquidez se mantiene amplia para cubrir sus obligaciones de corto plazo

La Entidad muestra una adecuada liquidez para cubrir sus compromisos de corto plazo. La métrica de liquidez ácida fue de 3.2x al cierre de junio de 2025 (diciembre 2024: 2.0x), mientras que a junio de 2024 registró 3.4x. Moody's Local monitoreará la liquidez del emisor ante los potenciales efectos de incremento en el servicio de la deuda, los efectos en la disminución de los precios de energía y los decretos que impliquen un efecto en la recuperación de efectivo. Cabe señalar, que las cuentas por cobrar redujeron en función de las liquidaciones pendientes, lo cual favorece la posición de liquidez de la compañía, en adición a los flujos determinados de la operación del Proyecto Ciclo Binario II.

La deuda financiera está concentrada en titularizaciones. Su posición financiera se favorece de un bajo nivel de apalancamiento.

Al finalizar junio de 2025, la deuda financiera acumuló un saldo de USD199.7 millones, y la mayor parte está anclada a los compromisos financieros con el FTHVLAGEO01. Los recursos provenientes del Fondo fueron utilizados para otorgar un préstamo a su accionista, Inversiones Energéticas S.A. de C.V. (INE), el saldo remanente del préstamo a su relacionada asciende a USD105.1 millones, y equivale a 65.1% de las cuentas y préstamos por cobrar a relacionadas. LaGeo obtuvo recursos a través de una segunda titularización: FTATLAGEO01, administrado por Atlántida Titularizadora, por un monto de USD50.0 millones. De manera conjunta, las obligaciones financieras (incluye arrendamientos); concentraron el 89.0% del pasivo, y el 39.1% del patrimonio. Por su parte, la deuda financiera sobre el EBITDA LTM representó el 2.3x a junio de 2025.

Recientemente, se aprobó un préstamo por USD150.0 millones, otorgados directamente a la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL), siendo el ente executor, LaGeo, lo anterior para el proyecto de Energía Geotérmica para el Desarrollo Sostenible e Inclusivo en El Salvador. El cual, responde, a la fase I del campo Geotérmico en Chinameca por 25MW, el préstamo es de margen variable, y financiado por Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), con un vencimiento de 30 años incluyendo un período de gracia de 6 años. Los desembolsos del crédito son escalonados de acuerdo a las distintas etapas del desarrollo del proyecto, lo cual favorece el perfil de deuda acorde a los vencimientos de la deuda adquirida por LaGeo a través de titularizaciones.

Existe una sólida base de ingresos que le permite una rentabilidad adecuada

Al junio de 2025 los ingresos operativos LTM registraron USD143.0 millones, exhibiendo una disminución del 15.6%. Durante el primer semestre del 2024, en el Mercado Regulador del Sistema (MRS), el precio mantuvo una tendencia al alza debido a una mayor demanda de fuentes térmicas debido a el Fenómeno del Niño, con un promedio de USD108.4MWh, mientras que en los siguientes periodos mantuvo una tendencia a estabilizarse, siendo al primer semestre de 2025 de USD90.1 MWh. La demanda de energía continua con crecimientos moderados. LaGeo suministró el 19.5% en generación de energía nacional, lo cual lo hace un participante estratégico dentro del mercado eléctrico posicionándose dentro de las tres principales fuentes de generación.

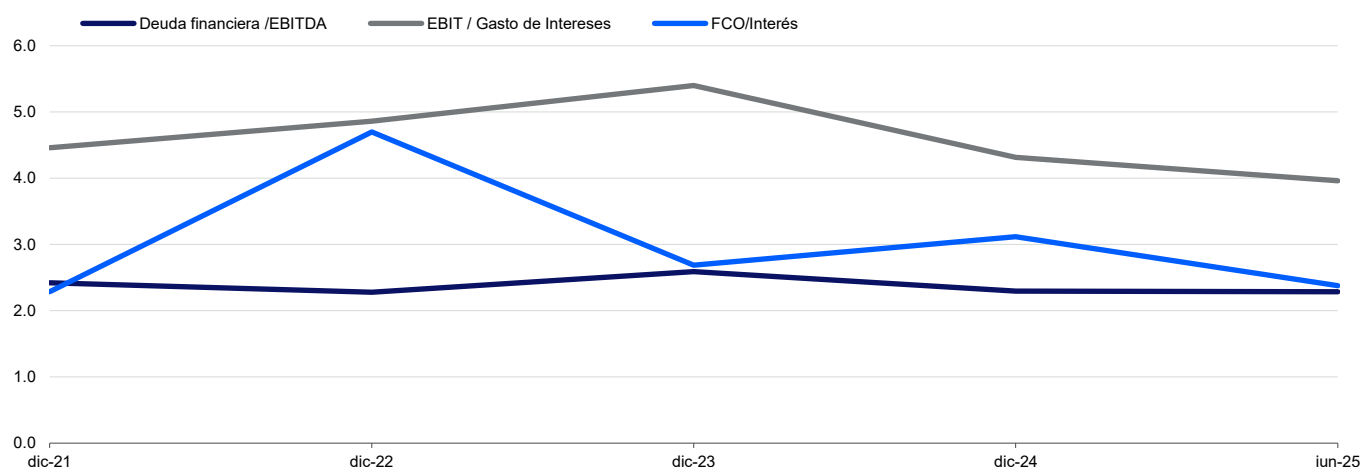
La participación del costo de venta ejerce una moderada presión en la estructura de ingresos, condición que es común en entidades que operan en la industria energética proveniente de recursos geotérmicos. En este sentido, la utilidad bruta registró USD47.3 millones, con un margen bruto de 63.4% (junio 2024: 67.8%). Los gastos operativos concentraron

el 8.4% del ingreso, y ubicó al margen operativo en 55.1%. El retorno sobre el patrimonio (ROAE) promedió 8.1% desde 8.8% registrado un año atrás, mientras el retorno sobre el activo (ROAA) se ubicó en 5.5%. Históricamente, la trayectoria de la rentabilidad ha sido favorecida por un bajo costo de producción, privilegios de despacho y por una muy baja interferencia en la producción de energía geotérmica por altos costos de materia prima y alteraciones climáticas.

Estabilidad del flujo operativo y adecuadas coberturas de EBITDA

La estabilidad del flujo operativo de LaGeo, parte de su posición dominante como único proveedor de energía eléctrica a partir de los recursos geotérmicos, del exceso de demanda energética, de la poca volatilidad de sus costos de producción y prioridad de despacho de energía. Si bien, LaGeo mantiene una base de ingresos poco diversificada, la generación de su flujo es apropiado y estable para cumplir con sus compromisos financieros, al tiempo que le permite cubrir sus fuertes inversiones en CAPEX destinadas a mantenimiento y crecimiento a largo plazo.

GRAFICO 1: Evolución de cobertura de deuda



Fuente: LaGeo S.A. de C.V./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

A junio de 2025, LaGeo formó un EBITDA LTM de USD88.7 millones, luego de una disminución del 20.9%, determinado por la caída en los ingresos, debido a la disminución de los precios, resultado de un incremento en la generación hidroeléctrica y la inyección de la fuente de gas natural. La cobertura EBITDA a gastos financieros registró 5.5x desde 7.2x en lapso de un año. El FCO a intereses fue del 2.4x (junio 2024: 2.1x). La incorporación de deuda para la expansión de CAPEX de inversión podrá reflejar en mayor presión debido al incremento de los costos financieros. Una continua generación EBITDA será de importancia para sostener la rentabilidad y el flujo de caja operativo (FCO). Moody's Local El Salvador, prevé que este desempeño continuará permitiendo el pago oportuno del servicio de la deuda durante un futuro previsible.

Características de la emisión

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en su sesión de CD-37/2017 de fecha 28 de septiembre de 2017, autorizó el Asiento Registral en el Registro Público Bursátil como Emisor de Valores a LAGEO, S.A. DE C.V. Además, en su sesión de CD-37/2017 de fecha 28 de septiembre de 2017, autorizó el Asiento Registral de la inscripción de la Emisión de Papel Bursátil, PBLAGEO01, en el Registro Público Bursátil.

TABLA 1: Características de la emisión

Características de la emisión de papel bursátil	
Emisor	LaGeo S.A de C. V
Denominación	PBLAGE001
Estructurador	Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.
Monto	USD40,000,000.0
Tramos	Varios tramos
Plazo	11 años
Saldo	Junio 2025: USD0.0
Garantía	La presente emisión no cuenta con garantías específicas.
Uso de los fondos	Capital de trabajo

Fuente: LaGeo S.A de C.V./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

El capital se pagará al vencimiento, cuando sean valores emitidos a descuento y cuando los valores devenguen intereses podrá ser amortizado mensual, trimestral, semestral, anualmente o pagado al vencimiento, y los intereses se podrán pagar mensual, trimestral, semestral o anualmente; a partir de la primera fecha establecida de pago. En caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los inversionistas, además un interés del 5.0% anual sobre la cuota correspondiente. Cabe señalar, que la emisión contiene una cláusula donde a opción de LaGeo podrá haber redenciones anticipadas de capital parciales o totales previo acuerdo de la Junta Directiva. Cabe señalar que en caso que LaGeo se encuentre en situación de insolvencia de pago, quiebra, u otra situación que impida la normal operación, las obligaciones del emisor serán cubiertas con el patrimonio de LaGeo y solamente en su defecto, de conformidad a la normativa vigente aplicable al Mercado de Valores y el Derecho común.

Anexo

Contexto económico y sector energético

Moody's Ratings proyecta que El Salvador cerrará 2025 con un crecimiento económico cercano a 2%, el más bajo de Centroamérica. Este crecimiento refleja una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, que anteriormente impulsó la economía, ha moderado su ritmo de expansión, mientras la construcción mantiene su 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.

En promedio la producción de energía a nivel local cubrió la demanda energética nacional en un 100.4%. Sin embargo, las importaciones fueron de 134.0GWh, y las exportaciones de 80.4GWh, lo cual influenció en una balanza comercial deficitaria al primer semestre de 2025. Las fuentes renovables incorporan el 58.7% de la capacidad instalada, con mayor ponderación la hidroeléctrica (18.3%) y geotérmica (19.5%), el restante lo concentraron la solar, biomasa y eólica. La generación por medio de gas natural tuvo una participación del 31.5%, mientras que la generación térmica fue de un 6.3%, y para cubrir la demanda se importó un 3.6%.

TABLA 2: Cuentas clave- LaGeo S.A de C.V

Cuentas claves (En USD)	Jun-25 LTM	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Activos totales	734,404,933	778,513,647	776,468,359	754,837,925	773,606,195
Préstamos por cobrar a partes relacionadas	161,532,103	193,173,034	372,479,144	352,248,407	365,936,205
Propiedad, maquinaria y equipo-neto	434,047,893	438,497,855	211,214,773	219,366,417	239,338,097
Pasivos totales	223,989,706	255,780,333	291,193,553	261,803,862	288,548,993
Patrimonio total	510,415,227	522,733,314	485,274,806	493,034,063	485,057,202
Ingresos	143,016,877	154,735,578	148,452,178	141,473,702	135,911,241
Utilidad neta	40,984,446	44,065,878	33,751,444	47,693,357	36,128,615

Fuente: LaGeo S.A de C.V./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 3: Indicadores clave- LaGeo S.A de C.V

Indicadores financieros	Jun-25 LTM	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Prueba ácida	3.2x	2.0x	1.8x	1.9x	1.1x
Endeudamiento	43.9%	48.9%	60.0%	53.1%	59.5%
Deuda financiera /EBITDA	2.3x	2.3x	2.6x	2.3x	2.4x
EBIT/ Gasto de Intereses	4.0x	4.3x	5.4x	4.9x	4.5x
Flujo de efectivo acumulado / Deuda neta	32.6%	29.5%	18.9%	22.2%	26.3%
Margen neto	36.4%	28.5%	22.7%	33.7%	26.6%
Margen EBITDA	71.4%	61.8%	62.8%	64.0%	68.2%
ROAE	8.1%	8.7%	6.9%	9.8%	7.5%

Fuente: LaGeo S.A de C.V./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
LaGEO S.A. de C.V.				
Emisor	EAA-.sv	Estable	EAA-.sv	Estable
PBLAGEO01, Largo Plazo	AA-.sv	-	AA-.sv	Estable
PBLAGEO01, Corto Plazo	N-1.sv	-	N-1.sv	-

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 2024.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022, 2023, y 2024, así como no auditados a junio de 2025 para LaGeo S.A. C.V. 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

- **EAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy 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 y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

- **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
- **N-1:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más 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.

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/>.

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, COMERCIALIZABILIDAD 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.