

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6262026

Fecha de informe: 24 de abril de 2026

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

#### CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)

Emisor	Clasificación Perspectiva	
	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](mailto:Fatima.flores@moodys.com)

Eduardo Trejos

Associate Director Credit Analyst

[Eduardo.trejos@moodys.com](mailto:Eduardo.trejos@moodys.com)

René Medrano

Ratings Manager

[Rene.medrano@moodys.com](mailto:Rene.medrano@moodys.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica

+506.4102.9400

El Salvador

+503.2243.7419

Panamá

+507.214.3790

## Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. (BVES)

### RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en EAAA la clasificación de emisor de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. (en adelante BVES, la compañía o la entidad). La perspectiva es Estable.

La clasificación refleja el perfil de negocio estable de la BVES, como único proveedor del servicio con el entorno tecnológico necesario para facilitar la negociación de valores en el mercado de emisiones de deuda privada y pública, así como acciones y operaciones de reportos. Además, la BVES es la accionista mayoritaria del único custodio de valores del país (Central de depósitos de Valores S.A de C.V). El modelo de negocio, la especialización, la escala y la baja profundidad del mercado hacen poco atractivo el ingreso para otra bolsa de valores.

La BVES se ha caracterizado por mantener niveles bajos de deuda, que en combinación con una alta participación de activos líquidos le permite mantener un flujo de efectivo recurrente, lo que le brinda una flexibilidad financiera holgada. La deuda financiera se concentra en dos préstamos hipotecarios por USD2.9 millones, utilizados para la adquisición de sus locales de operación y ampliaciones. Al cierre de 2025, el indicador de deuda financiera a EBITDA aumentó ligeramente a 1.2x, mientras que la cobertura EBIT a gastos financieros se mantuvo amplia en 12.2x.

A la misma fecha, el patrimonio totalizó USD11.3 millones, con un crecimiento del 10.1% respecto de diciembre de 2024, sustentado en la generación interna de capital. El patrimonio se constituye mayoritariamente por resultados acumulados (45.5%), capital propio (28.3%), utilidad del ejercicio (16.7%) y la reserva legal (10.6%). El entorno competitivo que enfrenta la BVES proviene de las alternativas de inversión y financiamiento disponibles en el sistema financiero, así como de otras fuentes en los mercados local e internacional.

A finales de 2024, como parte de su estrategia, la BVES constituyó una nueva subsidiaria: Digital Exchange, S.A. de C.V., el primer *exchange* de activos digitales de una Bolsa de Valores en Latinoamérica, con el objetivo de crear sinergias entre el mercado de activos digitales y el mercado de capitales. En 2025, la plataforma inició operaciones para facilitar la compra, venta e intercambio de activos digitales, basada en tecnología *blockchain*.

**Fortalezas crediticias**

- Único proveedor del servicio tradicional de negociación de valores en el mercado local, favorecida por barreras de entrada altas a competidores, y por sus relaciones estratégicas con bolsas de valores de la región.
- Generación estable de flujos operativos, niveles de deuda financiera bajos y niveles patrimoniales robustos.

**Debilidades crediticias**

- Mercado objetivo relativamente pequeño y poco sofisticado.

**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**

- Incremento material de los indicadores de apalancamiento de manera sostenida.
- Reducción sostenida de los flujos operativos que impacte sus niveles de liquidez y cobertura de deuda.
- Cambios regulatorios importantes que incidan en el esquema de servicios.

**Principales aspectos crediticios****Liquidez holgada**

Al 31 de diciembre de 2025, la razón circulante fue 7.3x, considerada holgada, y sustentada principalmente en la alta concentración de inversiones financieras (55% del balance), de las cuales 80.7% se encontraban disponibles para la venta. La liquidez disminuyó con respecto a 2024, como resultado de la adquisición de bienes inmuebles y muebles para el traslado de sus operaciones. La capacidad de generación recurrente de efectivo, junto con una amplia base de activos líquidos y una brecha positiva de capital de trabajo, respaldan la capacidad de la BVES para atender sus requerimientos operativos.

**Endeudamiento bajo**

La BVES registra una deuda financiera baja, concentrada en dos préstamos hipotecarios por USD2.9 millones que representan 63.3% de los pasivos totales. Estos préstamos fueron utilizados para la adquisición de locales destinados al traslado de sus operaciones y futuras ampliaciones. Como reflejo de estas inversiones, el indicador de deuda financiera a EBITDA aumentó ligeramente a 1.2x al cierre de 2025.

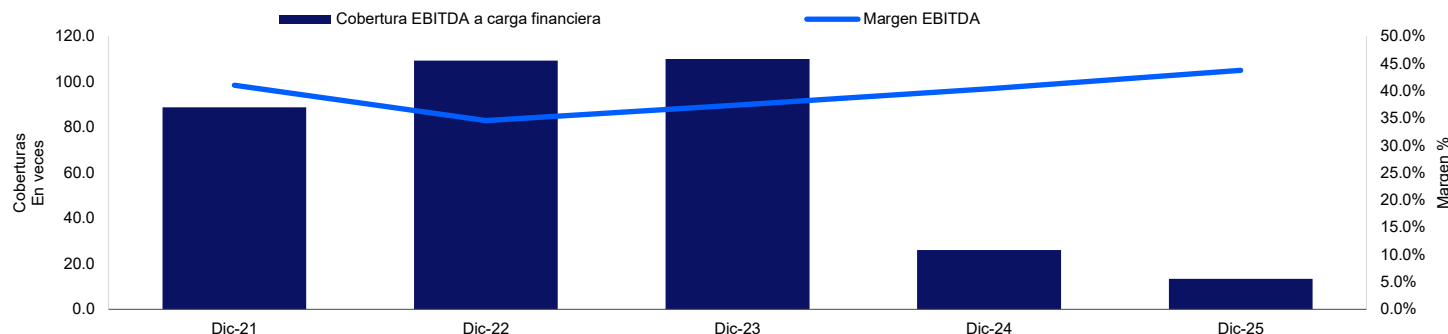
En septiembre de 2024, la BVES contrató un primer crédito hipotecario por USD2.0 millones, con un plazo de 15 años, destinado a la compra de inmuebles para el traslado de sus operaciones e incluyendo un período de gracia de seis meses para el pago de capital. Asimismo, en diciembre de 2025, la entidad contrató un segundo crédito hipotecario por USD1.2 millones, con un plazo de 15.5 años, para adquirir dos inmuebles adicionales, bajo un esquema de amortización decreciente. En opinión de Moody's Local El Salvador, la capitalización de la BVES le permite absorber adecuadamente los principales riesgos de balance y mantener un portafolio de inversiones de alta liquidez para enfrentar potenciales pérdidas no esperadas.

**Coberturas de EBITDA amplias**

La BVES se caracteriza por una carga financiera baja, lo que permite mantener coberturas de EBITDA amplias para su operatividad. Los ingresos se favorecieron de la expansión del mercado internacional y reportos, luego de la contracción de colocaciones en mercado primario y secundario. Esta dinámica, generó un crecimiento de los ingresos por comisiones en un 7.9%, y de la utilidad operativa en 14.6%. Determinado por las necesidades de inversión en activo fijo, el costo financiero se incrementó entre 2024 y 2025, sin embargo, la cobertura EBITDA a gasto financiero se mantuvo holgada en 13.5x. Moody's Local El Salvador, considera que la BVES mantiene una buena capacidad de generar beneficios. No obstante, situaciones de estrés económico en el mercado, podrían generar una disminución en el

volumen de operaciones, por lo que constantes procesos de innovación de instrumentos y productos bursátiles seguirán siendo claves para un mayor crecimiento orgánico.

**FIGURA 1** Indicadores de coberturas EBITDA



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

### Márgenes de utilidades amplios

A diciembre de 2025, la BVES registró una utilidad neta de USD1.8 millones (+7.1% interanual), impulsada por los ingresos provenientes de operaciones bursátiles, así como por servicios de compensación, liquidación, administración y custodia. Los gastos operativos aumentaron 8.2% y representaron 60.3% de los ingresos operativos, debido principalmente a mayores cargos por depreciación asociados a las nuevas instalaciones. En contraste, los ingresos financieros por inversiones propias disminuyeron 16.7% como resultado de la contracción del portafolio de inversiones, ante requerimientos de liquidez para la adecuación del inmueble adquirido para el traslado de operaciones (1T25). En este contexto, los indicadores de rentabilidad se mantuvieron en niveles elevados, con ROA y ROE de 12.6% y 17.5%, respectivamente. En opinión de Moody's Local El Salvador, la base de clientes relativamente estable y la absorción adecuada de gastos operativos y financieros continúan respaldando la rentabilidad, aunque en niveles inferiores a los observados en diciembre de 2024.

**TABLA 1.** Indicadores claves - Bolsa de Valores de El Salvador S.A de C.V

En miles de USD	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingreso operativo	5,507	4,976.0	5,589.0	3,798.0	4,324.0
EBIT LTM / Gasto de intereses LTM	12.2x	24.8x	103.6x	100.8x	83.4x
Deuda Financiera/EBITDA LTM	1.2x	1.0x	0.01x	0.02x	0.02x
Flujo de efectivo acumulado / Deuda neta	18.2%	13.8%	56.1%	41.4%	77.0%

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

### Otras Consideraciones

#### Perfil de la Entidad

La Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) inició operaciones el 27 de abril de 1992. En abril de 1994, entró en vigor la Ley del Mercado de Valores, a través de la cual se regula el desarrollo de la BVES y demás participantes del mercado. En 1995, se reformó la Ley de Mercado de Valores, lo que permitió la negociación de valores extranjeros en el mercado local, además, la BVES se unió a la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB). En 2002, entró en vigor la Ley de Anotaciones electrónicas de Valores en Cuenta que eliminó los valores físicos y los convirtió en anotaciones electrónicas. La BVES posee el Sistema Electrónico de Negociación para Mercado Primario y Secundario desarrollado internamente. Lo anterior brinda la posibilidad de integrar distintos mercados que operan dentro de la Bolsa.

A finales de junio de 2021, con el apoyo de BID Invest, la BVES presentó al mercado de valores salvadoreño la Guía para la Emisión de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles. La Compañía, implementa adecuadas prácticas de gobierno corporativo, alineadas con las exigencias de la regulación local, se rige por su Código de Gobierno Corporativo, Pacto Social, Leyes específicas que regulan su funcionamiento y demás normativa interna. En marzo de 2021 la BVES firmó los estatutos de AMERCA con las 10 bolsas de valores miembros. Un aspecto estratégico entre las bolsas de la región

fue formar un mercado integrado con Panamá y recientemente Nicaragua, lo cual permite relaciones con la región Latinoamericana y participantes claves para el desarrollo de inversiones y financiamiento en otros mercados. A partir del 17 de marzo de 2025, la BVES se encuentra operando en el edificio corporativo Torre Millennium Plaza. A finales de 2024 como parte de las estrategias, la BVES constituyó una nueva subsidiaria Digital Exchange, S.A de C.V, el primer *exchange* de activos digitales, la BVES proyecta crear sinergias entre el mercado de activos digitales y mercado de capitales.

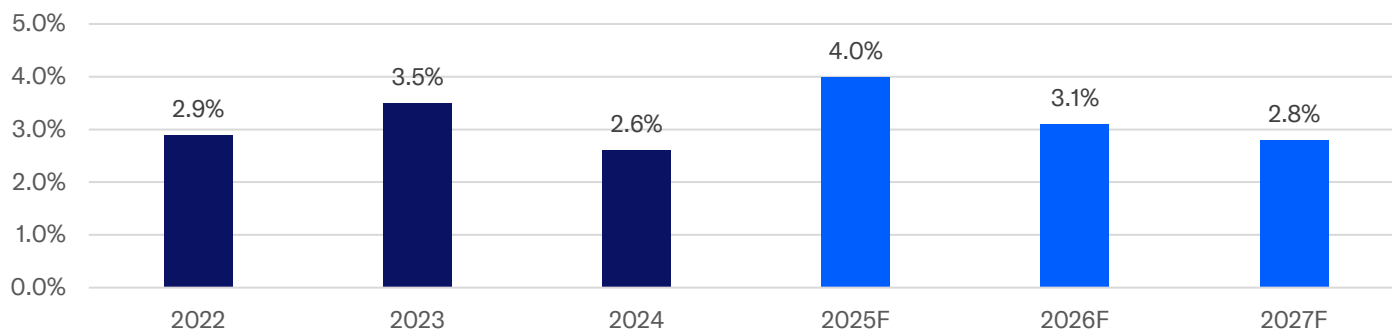
## Anexo

### Anexo I

#### Análisis del entorno económico y sector bursátil

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural en la seguridad en todo el país, y una fuerte mejora en la liquidez del gobierno que ha hecho que el soberano sea menos susceptible a riesgos de eventos. Esto se ve contrarrestado por una baja capacidad para atender la deuda y elevados niveles de deuda pública que limitan la fortaleza fiscal, así como desafíos para las instituciones y la solidez de la gobernanza, aunque el gobierno está construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y técnica, mejorando la percepción del mercado.

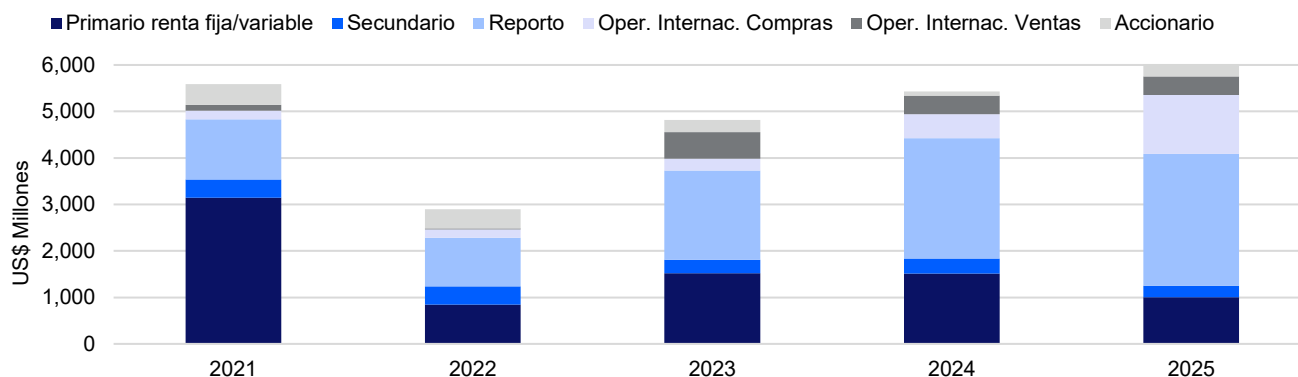
**FIGURA 2** Tasa de crecimiento PIB Real (%)



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

Por su parte, al cierre de 2025, el mercado de valores ha percibido un menor dinamismo en el nivel de operaciones realizadas en mercad primario y secundario, contrarrestado por el mercado internacional y de reportos. La dinámica anterior, generó un monto negociado de USD6,420 millones, luego de una ampliación de 15.4%.

**FIGURA 3** Montos Negociados por Tipo de Mercado en la Bolsa de Valores



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / 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
Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. (BVES)						
Emisor	AAA.sv	EAAA	Estable	AAA.sv	EAAA	Estable

(\*) 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 2017.

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 2025 de Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. (BVES) y Subsidiarias. 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 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:** 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 Martínez
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo: 20 de abril de 2026.

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

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

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

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

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.