

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61622025

Fecha de informe: 18 de diciembre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES 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

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

Eduardo Trejos
Associate Director Credit Analyst
Eduardo.trejos@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
Rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) y Subsidiarias

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma la clasificación EAAA como emisor al Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) y Subsidiarias (en adelante, Grupo ICE, Emisor, Compañía o Entidad). Asimismo, afirma la clasificación de AAA al Programa F de Emisiones de Bonos Estandarizados. La perspectiva es Estable.

La clasificación refleja la estabilidad y fortaleza del perfil crediticio del emisor a través de los ciclos económicos, fundamentada en su posición competitiva monopólica en el sector eléctrico costarricense. El emisor posee el derecho exclusivo en el negocio de transmisión, y la participación mayoritaria en la generación y distribución de energía eléctrica en Costa Rica. Posee además una diversificación de ingresos buena dada la participación importante en el mercado de telecomunicaciones, donde ofrece los servicios en telefonía fija, móvil y transmisión de datos.

En opinión de Moody's Local El Salvador la clasificación incorpora el soporte que el Gobierno de Costa Rica daría a Grupo ICE en caso de ser necesario, mitigando riesgos a la baja.

El emisor está expuesto a la volatilidad del precio de la energía, determinado principalmente por los precios del petróleo, condiciones climáticas y cambios en la demanda y regulatorios. Se considera que el marco regulatorio actual soporta de manera favorable la operación.

Adicionalmente, la exposición a moneda extranjera continúa limitando la flexibilidad financiera en opinión de la agencia. A junio de 2025, el 89% de las obligaciones financieras se concentraron en el largo plazo, donde 44% estaban denominadas en dólares estadounidenses. A la misma fecha, el indicador de apalancamiento financiero, medido como deuda a EBITDA fue 3.5x, nivel considerado moderado, mientras que la cobertura de EBITDA a gastos financieros fue 3.3x.

Grupo ICE se constituye como el mayor proveedor de servicios públicos de electricidad en Centroamérica por tamaño de activos y volumen de ventas. Está integrado por el Instituto Costarricense de Electricidad (casa matriz y última entidad controladora) y por sus subsidiarias operativas, Compañía Nacional de Fuerza y Luz, S.A. (CNFL), Radiográfica Costarricense, S.A. (RACSA), Compañía Radiográfica Internacional Costarricense, S.A. (CRICSA), y Gestión de Cobro Grupo ICE, S.A.

Fortalezas crediticias

- Posición dominante en el mercado energético a partir de los recursos hidroeléctricos, beneficiado por altas barreras de entrada. Además, posee una base diversificada de ingresos por telecomunicaciones y generación eléctrica.
- Indicadores adecuados de liquidez y generación de flujo operativo.
- Importancia estratégica de Grupo ICE en la provisión de servicios públicos esenciales, con respaldo implícito del Gobierno de Costa Rica.

Debilidades crediticias

- Exposición al riesgo cambiario.
- Volatilidad del precio de la energía.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorarla.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro material del perfil crediticio de la compañía en combinación con un debilitamiento del soporte soberano.

Principales aspectos crediticios**Liquidez adecuada**

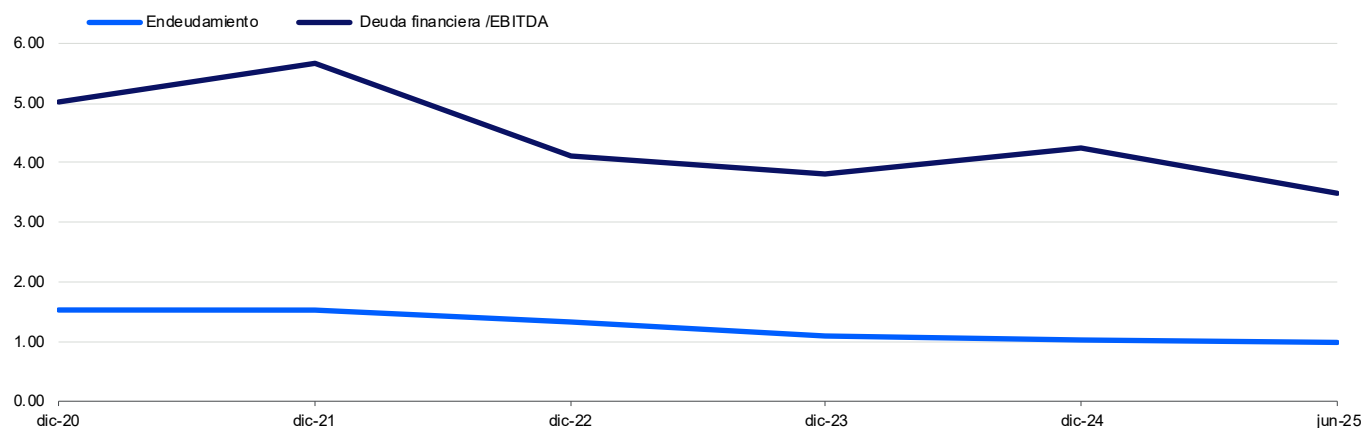
La liquidez del Grupo ICE está favorecida por tener derecho exclusivo en el negocio de transmisión, y la participación mayoritaria en la generación y distribución de energía eléctrica en Costa Rica. La política financiera del Grupo ICE consiste en capitalizar las utilidades netas, y la mayor parte es dirigida a fortalecer la diversificación de sus ingresos en generación eléctrica y telecomunicaciones. Al cierre de junio de 2025, el indicador de liquidez ácida registró 1.7x, amplia para cubrir sus obligaciones de corto plazo. La compañía registró una disminución de las disponibilidades (efectivo y equivalentes) que concentraron un 5.0% del balance, y mantuvo inversiones corrientes en instrumentos de deuda del gobierno e instituciones privadas con una participación del 4.8% del balance. Además, Grupo ICE cuenta con una reserva restringida para el pago trimestral de intereses y principal de la serie más cercana al vencimiento de bonos. El efectivo cubrió las obligaciones financieras de corto plazo en 1.4x al cierre de junio de 2025.

Exposición a moneda extranjera

A junio de 2025, el 32.1% del pasivo se encontraba en moneda extranjera, y el 44.0% de la deuda financiera se concentró en dólares. El Grupo presenta un desbalance en moneda extranjera que promedió el 21.3% del patrimonio. Desde 2020, el Grupo ICE implementó la estrategia gradual de sustitución de deuda en moneda extranjera a moneda local, lo cual ha incidido favorablemente en la reducción de la brecha. Sin embargo, el aumento de la deuda financiera en dólares para inversiones en CAPEX podría aumentar la exposición. De acuerdo con las proyecciones de la compañía, cerca de 49.0% de la deuda estará denominada en dólares entre 2026 y 2029. Grupo ICE mantiene una política de coberturas financieras para cubrir como mínimo 10% de la exposición total en dólares.

Apalancamiento moderado

A junio de 2025, el apalancamiento medido como deuda financiera (incluyendo arrendamientos) a EBITDA se redujo a 3.5x desde 4.2x en diciembre 2024, debido al repago de deuda en combinación con una mayor generación de EBITDA. En su plan estratégico de expansión y mejoras, Grupo ICE proyecta un incremento de la deuda total, cercana a 32.0% del activo entre 2025 y 2029, asociado al desarrollo de proyectos solares, geotérmicos y eólicos. La gestión adecuada de los niveles de deuda, la generación de EBITDA, y resiliencia a fenómenos climáticos, es clave para el cumplimiento de las proyecciones en los distintos proyectos.

GRÁFICA 1. Evolución de indicadores de endeudamiento


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

Coberturas de intereses adecuada

Grupo ICE mantiene una generación de flujo de caja operativo (FCO) adecuada a través del ciclo para absorber los costos operativos y financieros. A junio de 2025 la cobertura de EBITDA a gastos financieros fue 3.3x, y la cobertura de FCO a gastos por intereses fue 3.7x.

TABLA 1. Indicadores financieros principales

	jun-25-LTM	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21
Prueba ácida (veces)	1.7x	1.9x	1.8x	1.6x	1.6x
Deuda financiera / EBITDA (veces)	3.5x	4.2x	3.8x	4.1x	5.7x
EBIT / Gasto de Intereses (veces)	1.5x	1.0x	1.3x	1.3x	0.7x
Flujo de efectivo acumulado / Deuda neta	20.3%	17.4%	20.4%	19.2%	14.6%
Margen operativo	18.8%	12.3%	20.0%	21.8%	14.2%
Margen EBITDA	40.0%	33.6%	42.7%	46.6%	40.7%
ROAE	5.3%	2.2%	9.5%	7.0%	-3.5%

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

Otras Consideraciones

Perfil de la compañía

El ICE y sus empresas son de naturaleza estatal y constituyen el principal actor del Sistema Eléctrico Nacional de Costa Rica. El Grupo ICE, está integrado por el Instituto Costarricense de Electricidad (casa matriz y última entidad controladora) y por sus subsidiarias operativas, Compañía Nacional de Fuerza y Luz, S.A. (CNFL), Radiográfica Costarricense, S.A. (RACSA), Compañía Radiográfica Internacional Costarricense, S.A. (CRICSA), y Gestión de Cobro Grupo ICE, S.A. Su actividad principal es el desarrollo de fuentes productoras de energía eléctrica, que incluye la prestación del servicio de electricidad y los servicios de telecomunicaciones. El emisor posee el derecho exclusivo en el negocio de transmisión, y la participación mayoritaria en la generación y distribución de energía eléctrica en Costa Rica, con excepciones limitadas para empresas privadas, entidades municipales y cooperativas rurales. En lo referente a telecomunicaciones, tiene la concesión para desarrollar y promover los servicios de telecomunicaciones en Costa Rica y ofrece servicios para los sectores relacionados con personas, hogares y empresas, los cuales incluyen servicios de telefonía fija y móvil entre otros.

El Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) y Subsidiarias en una empresa autónoma del Estado Costarricense, constituida bajo las leyes de la Republica de Costa Rica, mediante Decreto N°449 del 8 de abril de 1949 y la Ley N° 3226 del 28 de octubre de 1963. Su propiedad recae íntegramente en el Estado costarricense. Por otra parte, el Grupo ICE, por su importancia estratégica como proveedor dominante de electricidad en Costa Rica se beneficia del soporte

que en opinión de Moody's Local El Salvador, el Gobierno de Costa Rica daría a Grupo ICE en caso este lo necesite, mitigando riesgos a la baja.

Al cierre del primer semestre de 2025, su aporte a la generación bruta de energía fue de 70.6% y el restante fue generado empresas municipales, cooperativas en zona rural, generadores privados que venden energía al ICE y un porcentaje generado bajo el esquema Build-Operate-Transfer. En cuanto al mercado de telecomunicaciones el Grupo ICE presenta una mayor competencia, y su participación en telefonía móvil absorbe un 40.8%, mientras que internet fijo un 16.3% y cable 5.9%. El ICE y subsidiarias, es por tamaño de activos y ventas, el mayor proveedor centroamericano de servicios públicos de electricidad. Adicionalmente, el ICE proyecta entre 2024 y 2029 la expansión en proyectos energéticos eólicos, solares, biomasa, térmico y geotérmica. Los principales recursos de la Compañía están conformados por la infraestructura fija de la división energética principalmente, la hidroeléctrica, seguida de plantas térmicas, geotérmicas y en menor proporción a energía solar y eólica, los cuales son necesarias para la generación, transmisión y distribución de energía. En menor participación está la infraestructura de telecomunicaciones. Debido a la mayor dependencia de energía hidroeléctrica, la Compañía se encuentra expuesta a riesgos climáticos, principalmente durante las épocas secas, lo que conlleva al mayor uso de fuentes térmicas y la importación de energía para cubrir la demanda energética.

Hechos relevantes

En octubre de 2025, el ICE recibió la aprobación por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) de un préstamo por USD200 millones para el fortalecimiento y modernización del Sistema Eléctrico Nacional (SEN). Lo anterior, como parte de una Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión, con un plazo de 23.5 años. Los fondos serán destinados principalmente para restablecer la disponibilidad de la Hidroeléctrica Ventanas-Garita, sustitución eléctrica e infraestructura de transmisión.

Clasificación de Deuda

El Programa F de emisiones de Bonos Estandarizados fue autorizado en asiento registral EM-0011-2012 en el acuerdo CD-23/2012 en fecha 06 de junio de 2012. El programa F es de hasta un monto de USD400.0 millones con un plazo de hasta 15 años.

TABLA 2. Características de la emisión vigente

Características de la emisión Programa F (serie vigente)	
Serie vigente:	F4
Plazo de la serie:	15 años
Monto de la serie:	USD175.0 millones
Fecha vencimiento	sep-2027
Periodicidad de capital	Al vencimiento
Destino de los fondos	Financiamiento de proyectos de infraestructura a desarrollar por los sectores electricidad y telecomunicaciones del ICE

Fuente: Prospecto del Programa F / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexo

Contexto económico y sector energético Costa Rica

A junio de 2025, Costa Rica experimentó un aumento de 4.2% en el IMAE, menor dinamismo en relación al año anterior (4.4%), destacando el impulso de sectores como manufactura y transporte. Moody's Ratings proyecta que Costa Rica cerrará 2025 con un crecimiento económico de 3.5% en 2025, y manteniéndose en ese nivel entre 2026 y 2027, lo anterior refleja una desaceleración en relación a su histórico considerado por una demanda global más baja y los aranceles impuestos por Estados Unidos. En septiembre de 2025, [Moody's Ratings](#) subió la calificación a Ba2 desde Ba3 con perspectiva estable al Gobierno de Costa Rica. Esta mejora se fundamentó en la perspectiva de mejoras en los indicadores fiscales y de deuda del Estado y un crecimiento económico sólido.

La producción del Sistema Eléctrico Nacional (SEN) fue de 6,723 gigavatios por hora (GWh), a junio de 2025, cifra que presentó un aumento de 7.5% con respecto al mismo periodo del año anterior, sin embargo, en términos de demanda esta totalizó 6,460 (GWh) con un incremento de 0.12%. La generación de energía a partir de fuentes renovables fue del 96.3% al cierre de junio de 2025, recuperándose luego del incremento del tipo hidroeléctrico y disminución del uso térmico. La producción de energía estuvo determinada en un 72.0% por hidroeléctrica, le sigue eólico en un 13.6% y geotérmico en un 11.3% y en menor medida solar, bagazo y termoeléctrico.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual*	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior*	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) y Subsidiarias						
Emisor	AAA.sv	EAAA	Estable	AAA.sv	EAAA	Estable
Programa F de Emisiones de Bonos Estandarizados	AAA.sv	AAA	-	AAA.sv	AAA	Estable

* La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador / **Moody's Local ha dejado de asignar perspectivas a las emisiones de largo plazo, ya que estas se encuentran incluidas en la perspectiva asignada al emisor.

Moody’s Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 2013.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe son estados financieros auditados a diciembre de 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024, además de no auditados a junio de 2025 del Instituto Costarricense de Electricidad y Subsidiarias. 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 Marco Orantes Mancia y María Fernanda Goitia
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 11 de diciembre 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., SRIESGO S.A., SRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SRIESGO, 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 SÍMBOLOS 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 DICHOS 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 pudiese 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

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