

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6092026

Fecha de informe: 10 de abril de 2026

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)

| Clasificación Perspectiva                       |        |         |
|---|--------|---------|
| Emisor largo plazo                              | AAA.sv | Estable |
| Programa A de Emisiones de Bonos Estandarizados | AAA.sv | 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

Eduardo Trejos  
Associate Director Credit Analyst  
[eduardo.trejos@moodys.com](mailto:eduardo.trejos@moodys.com)

Marco Orantes  
Associate Director Credit Analyst  
[marco.orantes@moodys.com](mailto:marco.orantes@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

# Refinadora Costarricense de Petróleo, S.A.

## RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en AAA.sv la clasificación de largo plazo de Refinadora Costarricense de Petróleo, S.A. (en adelante, Recope, la compañía o el emisor), y del Programa A de Emisiones de Bonos Estandarizados. La perspectiva es Estable.

Las clasificaciones se basan en el perfil crediticio sólido del emisor, beneficiado por un esquema de operación monopólica sobre la importación y distribución de combustibles derivados del petróleo, asfaltos y naftas, que brinda estabilidad a los ingresos de la compañía y reduce el riesgo de negocio. El perfil crediticio se ve reforzado por el vínculo directo con el gobierno de Costa Rica, que detenta 100% de la propiedad de la compañía, así como por la relevancia económica y social del servicio que provee.

Las clasificaciones reflejan el perfil financiero robusto de Recope, caracterizado por indicadores de apalancamiento bajos y una liquidez holgada. Al 31 de diciembre de 2025, el apalancamiento, medido como deuda financiera a EBITDA, fue 0.7 veces (x), y la cobertura de EBITDA a gastos financieros fue 16.9x.

La liquidez de Recope es suficientemente holgada para hacerle frente a su esquema de vencimientos y financiar los proyectos de inversión de los próximos años. Al 31 de diciembre de 2025, la deuda de Recope era de CRC51,865 millones, con vencimientos de corto plazo por CRC6,457 millones y una posición de efectivo y equivalentes de CRC250,635 millones. El indicador de liquidez, medida como activo corriente a pasivo corriente, fue 4.3x.

A la misma fecha, la compañía mantiene como inversiones CRC24,421 millones dentro del Fondo de Amortización de Bonos (FAB), con el objetivo de anticipar la reserva de recursos que se utilizarán para pagar el principal de los bonos a su vencimiento. Además, cerca de 36% del efectivo y equivalentes corresponde a fondos de efectivo restringido dedicados a financiamiento de proyectos y pago de bonos.

Moody's Local El Salvador espera que el indicador de apalancamiento se mantenga inferior a 1x entre 2025 y 2028, reflejando un margen EBITDA promedio de 4% en combinación con un saldo de deuda menor, conforme se den las amortizaciones de pasivos programadas.

Recope está expuesto al riesgo de interferencia política y regulatoria, ya que el Estado fija los precios de venta de los combustibles. De igual forma está expuesto a la volatilidad de los precios internacionales del petróleo, y a fluctuaciones cambiarias debido a que sus ingresos son en moneda local y la mayor parte de sus costos y obligaciones financieras están denominados en

dólares estadounidenses. Esta exposición es mitigada en gran parte a través del precio de venta, cuya estimación incorpora esas variables.

**Fortalezas crediticias**

- Respaldo implícito del gobierno de Costa Rica, producto de la importancia estratégica de Recope.
- Riesgo de negocio bajo por el esquema de operación monopólica sobre la importación y distribución de combustibles derivados del petróleo.
- Perfil financiero robusto.

**Debilidades crediticias**

- Exposición al riesgo de interferencia política y regulatoria.
- Exposición a la volatilidad en los precios de los combustibles y a fluctuaciones cambiarias, pero con mecanismos que permiten reducir sus impactos.
- Margen operativo consistentemente estrecho, derivado de la naturaleza del giro de negocio.

**Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

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

**Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación**

- Un debilitamiento significativo del perfil crediticio individual de Recope que no se compense con el soporte del soberano.

**Principales aspectos crediticios****Posición monopólica de mercado y relación con soberano**

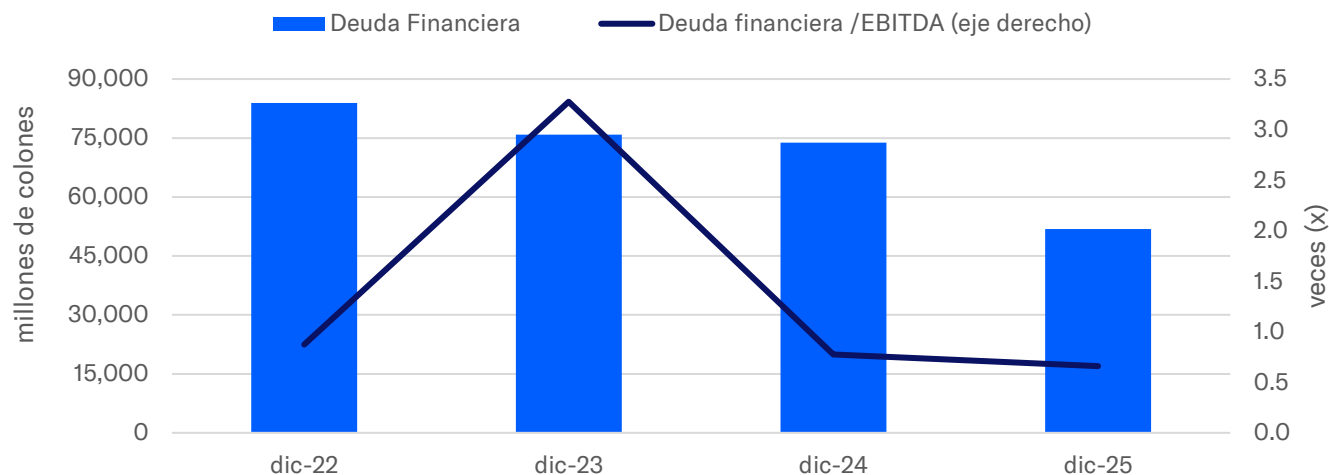
El perfil crediticio de Recope es sólido, beneficiado por un esquema de operación monopólica sobre la importación y distribución de combustibles derivados del petróleo, asfaltos y naftas, que brinda estabilidad a los ingresos de la compañía y reduce el riesgo de negocio. La infraestructura desarrollada por Recope comprende terminales portuarias y aeroportuarias, terminales de almacenamiento y ventas, estaciones de bombeo y un poliducto.

El perfil crediticio se ve reforzado por el vínculo directo con el gobierno de Costa Rica, que detenta 100% de la propiedad de la compañía. Recope brinda un servicio clave para la economía, y la agencia considera que contaría con apoyo del Estado en caso de requerirlo.

**Apalancamiento bajo y coberturas sólidas**

Al 31 de diciembre de 2025, el apalancamiento, medido como deuda financiera a EBITDA, fue 0.7x, y la cobertura de EBITDA a gastos financieros fue 16.9x. La compañía ha mantenido indicadores sólidos de manera sostenida, con un indicador de apalancamiento promedio cercano a 1.4x en los últimos cuatro años, y un indicador de cobertura promedio cercano a 9.4x.

Moody's Local El Salvador espera que el indicador de apalancamiento se mantenga inferior a 1x, con niveles de cobertura sólidos, entre 2025 y 2028, reflejando un margen EBITDA promedio de 4% en combinación con un saldo de deuda menor, conforme se den las amortizaciones de pasivos programadas.

**GRÁFICA 1.** Deuda total y apalancamiento


Fuente: Recope/ Elaboración: Moody's Local El Salvador.

### Liquidez holgada

La liquidez de Recope es suficientemente holgada para hacerle frente a su esquema de vencimientos y financiar los proyectos de inversión de los próximos años. Al 31 de diciembre de 2025, la deuda de Recope era de CRC51,865 millones, con vencimientos de corto plazo por CRC6,457 millones y una posición de efectivo y equivalentes de CRC250,635 millones. Cerca de 36% del efectivo y equivalentes corresponde a fondos de efectivo restringido dedicados a financiamiento de proyectos y pago de bonos. A la misma fecha, la compañía mantiene como inversiones CRC24,421 millones dentro del FAB. El programa de bonos tiene vencimientos en 2026 por CRC5,667 millones, en 2028 por USD50 millones y en 2029 por USD40 millones.

### Exposición a volatilidad de precios internacionales y fluctuaciones cambiarias

Los precios internacionales del petróleo representan el costo principal de operación de Recope, y la volatilidad de estos precios puede tener un impacto significativo en su rentabilidad. Asimismo, Recope está expuesto a fluctuaciones cambiarias debido a que los ingresos que percibe son en moneda local, mientras que concentra pagos a suplidores de hidrocarburos y de deuda financiera en dólares. Recope mitiga este riesgo a través de ajustes de precios de la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (Aresep). Esta exposición se considera moderada, en virtud de los mecanismos regulatorios que permite trasladar mensualmente las variaciones del tipo de cambio y el costo de adquisición de combustibles a los precios internos de los combustibles.

**TABLA 1** Indicadores financieros

|                           | Dic-22    | Dic-23    | Dic-24    | Dic-25    |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Ingresos (CRC millones)   | 2,365,169 | 2,017,949 | 2,016,518 | 1,796,302 |
| Margen EBITDA             | 4.1%      | 1.1%      | 4.7%      | 4.4%      |
| Deuda financiera / EBITDA | 0.9x      | 3.3x      | 0.8x      | 0.7       |
| EBITDA / Gasto Financiero | 9.2x      | 3.2x      | 14.0x     | 16.8x     |
| Razón circulante          | 2.3x      | 3.3x      | 4.1x      | 4.3x      |

Fuente: Recope/ Elaboración: Moody's Local El Salvador.

## Otras Consideraciones

### Perfil del Emisor

Refinadora Costarricense de Petróleo, S.A. (Recope) es una empresa estatal de Costa Rica, que administra el monopolio estatal para la importación, refinación y distribución de petróleo crudo, combustibles derivados, asfaltos y naftas, para satisfacer la demanda nacional. Asimismo, la compañía es responsable del mantenimiento y desarrollo de la infraestructura necesaria para el cumplimiento de sus funciones, de conformidad con el marco regulatorio aplicable.

### Soporte

Refinadora Costarricense de Petróleo, S.A es una empresa estatal costarricense, constituida bajo las leyes de la República de Costa Rica. Debido a su importancia estratégica como proveedor dominante en la importación, distribución y comercializador de combustibles, existe un soporte implícito que, en opinión de Moody's Local El Salvador, el gobierno daría a Recope en caso de que este lo necesite, mitigando riesgos a la baja.

## Clasificación de Deuda

### Características de la emisión

La inscripción del Programa A de Emisiones de Bonos Estandarizados, de la Refinadora Costarricense de Petróleo S.A. (RECOPE), fue autorizada por la Junta Directiva en el artículo 5 de la sesión ordinaria N°4519-72 celebrada el miércoles 26 de enero del 2011, el cual fue reformado por el artículo 4.1 del acta de la sesión ordinaria N°4574-127, celebrada el miércoles 24 de agosto del 2011. Finalmente, en la Sesión Ordinaria N°4638-191, celebrada el miércoles 16 de mayo de 2012 Artículo N°3.3 se modificaron estos acuerdos para autorizar la colocación de los títulos valores tanto en el mercado de valores costarricense como en mercados extranjeros.

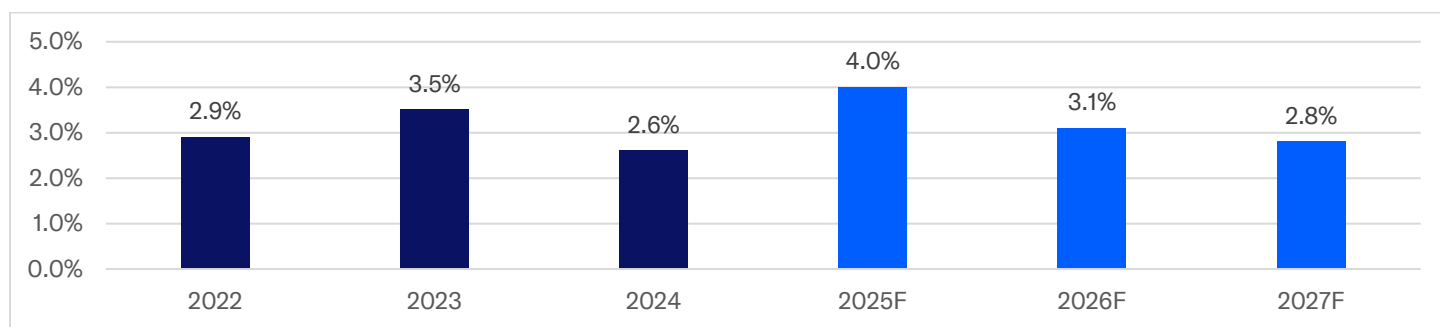
| Programa  | Tipo de Instrumento | Moneda   | Monto Autorizado | Monto colocado vigente               | Plazo   | Garantía     | Tramos o series  |
|---|---------------------|--|------------------|--------------------------------------|---|--------------|--|
| Programa A de Emisiones de Bonos Estandarizados | Bonos de deuda      | Dólar estadounidense (USD) y Colón costarricense (CRC) | USD200 millones  | CRC50,672 millones (USD101 millones) | Se definirá previo a la colocación mediante comunicado de hecho relevante.<br><br>-Serie A2: 15 años con vencimiento en 2028.<br><br>-Serie A4: 15 años con vencimiento en 2029.<br><br>-Serie A6: 10 años con vencimiento en 2026. | Sin garantía | -Serie A2: USD50 millones<br><br>-Serie A4: USD40 millones<br><br>-Serie A6: CRC5,667 millones |

**Anexo**

**Contexto económico**

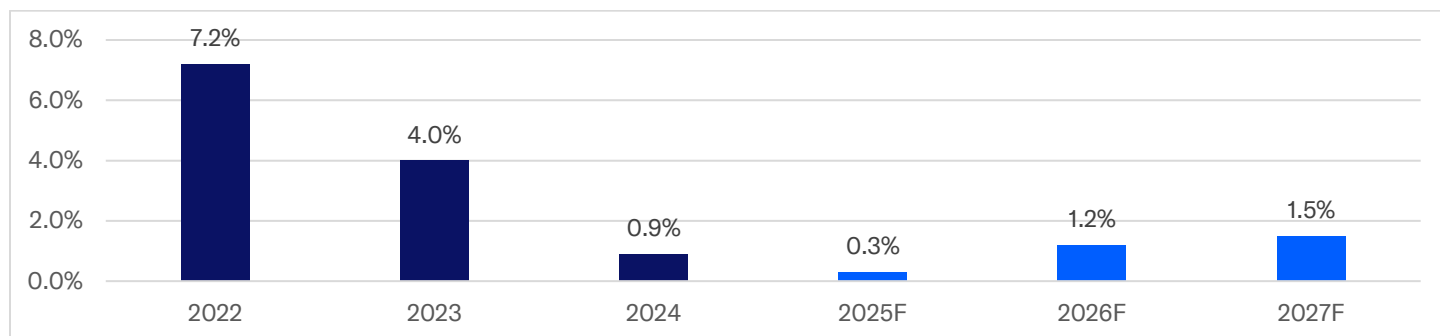
El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural en la seguridad en todo el país, y una fuerte mejora en la liquidez del gobierno que ha hecho que el soberano sea menos susceptible 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.

**GRÁFICA 2. El Salvador - Crecimiento del PIB real**



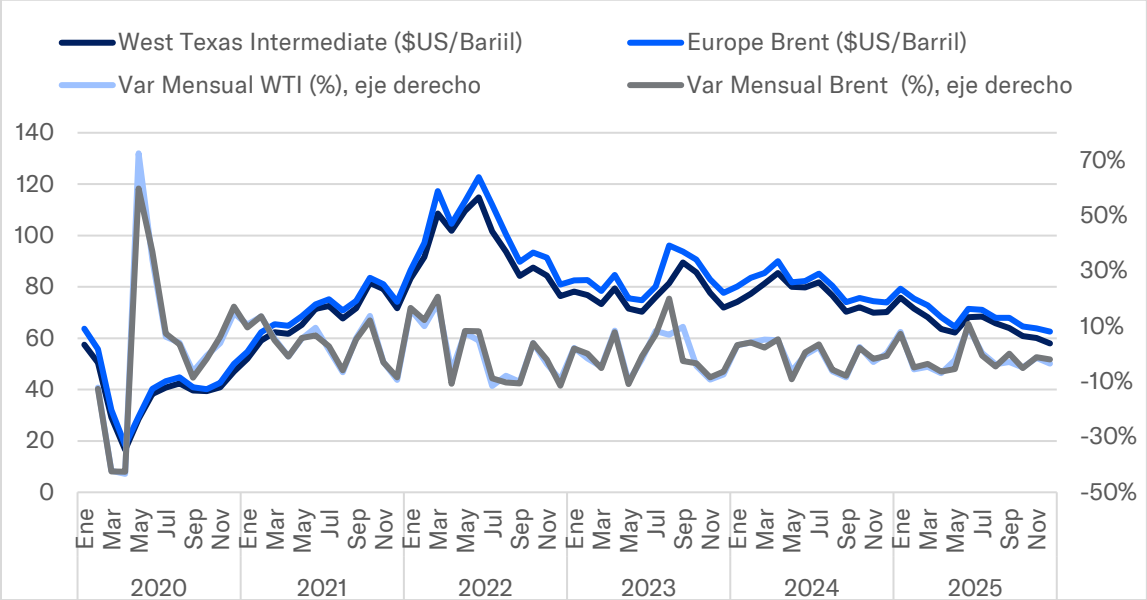
Fuente: Moody's Ratings / Elaboración Moody's Local El Salvador

**GRÁFICA 3. El Salvador - Tasa inflación (IPC, promedio anual)**



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

GRÁFICA 4. Evolución de los precios del petróleo crudo (USD/barril)



Fuente: Recope / 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 |
|---|----------------------|--|--------------------|------------------------|--|----------------------|
| Refinadora Costarricense de Petróleo, S.A.      |                      |  |                    |                        |  |                      |
| Emisor largo plazo                              | AAA.sv               | EAAA                                   | Estable            | AAA.sv                 | EAAA                                     | Estable              |
| Programa A de Emisiones de Bonos Estandarizados | AAA.sv               | AAA                                    | Estable            | AAA.sv                 | AAA                                      | -                    |

Moody's Local está detallando explícitamente la perspectiva de las emisiones de largo plazo, las cuales anteriormente estaban recogidas en la perspectiva del emisor.

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el 29 de agosto de 2025.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en el análisis comprende los estados financieros auditados consolidados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025. 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

- **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.
- **AAA:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus 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:** Una 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://moodylocal.com.sv/>.

### Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo. Eduardo Trejos y Marco Orantes
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 9 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.