

INFORME CREDITICIO

6 de diciembre de 2024

Regulus 333, S.A.P.I. de C.V.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Nuevo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de emisor	A-.mx	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local MX, S.A. de C.V., Institución Calificadora de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

René Robles, CFA +52.5515555346
Director – Credit Analyst
rene.robles@moodys.com

Oscar Jiménez, CFA +52.5515555345
Associate Credit Analyst
oscar.jimenez@moodys.com

José Montaña +52.5512535722
Ratings Manager
joseangel.montano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México +52.5512535700

RESUMEN

La calificación de emisor de largo plazo de A-.mx asignada a Regulus 333, S.A.P.I. de C.V. (Regulus) está sustentada en su bajo nivel de apalancamiento (Deuda Total / EBITDA U12 meses) que se situó en 1.65x al 3T24, un perfil de vencimientos manejable sin concentraciones significativas en el mediano plazo y un modelo de operación que incluye contratos de venta de energía *take or pay* de largo plazo, los cuales representan 65% de sus ingresos y constituyen una fuente estable de flujo de efectivo. Adicionalmente, estos contratos cuentan con garantías tanto por parte del comprador como del vendedor, lo que reduce significativamente el riesgo de crédito.

La calificación también incorpora su posición de liderazgo en el negocio de exportación e importación de energía, sus políticas financieras conservadoras, la amplia experiencia de sus accionistas, las perspectivas positivas para el sector energético nacional y la reciente firma de contratos de venta de energía que podrían representar un incremento de alrededor de 30% con respecto a la base de ingresos proyectada para 2024.

Por otro lado, la calificación se ve limitada por la alta concentración de sus contratos de venta de energía en pocos clientes, la creciente competencia en el negocio de exportación e importación de energía que ha derivado en una disminución de las oportunidades de *trading*, la escala de la compañía y su baja participación de mercado, lo cual se ve acentuado por la competencia con entidades de mayor capacidad financiera. Además se identifica la necesidad de incrementar sus niveles de institucionalización y diversificar sus fuentes de financiamiento para respaldar su estrategia de crecimiento.

Principales indicadores financieros

Cifras en MXN Miles

Concepto	2021	2022	2023	U12 Meses
Ingresos	182,332	776,907	508,579	518,711
EBITDA Ajustado	17,507	18,351	(22,541)	15,817
Margen EBITDA	9.6%	2.4%	-4.4%	3.1%
Deuda Total	3,349	16,812	22,434	26,411
Deuda Total / EBITDA	0.19x	0.92x	N.A.	1.65x
EBIT / Gastos Financieros	3.03x	7.67x	N.A.	2.12x

Fuente: Moody's Local México con información de los estados financieros de Regulus.

Fortalezas crediticias

- Nivel de apalancamiento bajo con un perfil de vencimientos relativamente cómodo.
- Aproximadamente dos tercios de sus ingresos provienen de contratos *take or pay* de largo plazo que además cuentan con un paquete de garantías.
- Buenas perspectivas de crecimiento para el Mercado Eléctrico Mayorista en México (MEM).

Debilidades crediticias

- Contratos de venta de energía en el MEM concentrados en un número reducido de clientes.
- Potencial de crecimiento limitado en el negocio de exportación e importación de energía.
- Compañía con una escala limitada y baja participación de mercado en el MEM.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

La calificación de emisor de largo plazo de Regulus podría aumentar en caso de: a) una disminución consistente del nivel de concentración de la cartera de clientes; b) una mayor diversificación de sus fuentes de financiamiento; c) una mejora sostenida en sus márgenes de rentabilidad; d) un incremento persistente en su participación de mercado que se traduzca en sólidas tasas de crecimiento de ingresos; y e) un ambiente regulatorio favorable.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Por otro lado, la calificación de emisor de largo plazo de Regulus podría experimentar presión a la baja en caso de: a) un descalce relevante en los plazos y volúmenes de los contratos de venta de energía con respecto a los contratos de compra; b) un deterioro consistente en sus márgenes de rentabilidad; c) si su liquidez registra un debilitamiento significativo; d) una contracción sostenida de su participación de mercado que se traduzca en una baja de ingresos; e) un aumento persistente de su apalancamiento (Deuda Total / EBITDA U12 meses) por arriba de 2.50x; y f) un cambio regulatorio que afecte de manera relevante su modelo de negocios.

Fundamentos de la perspectiva

La perspectiva estable de la calificación refleja nuestra expectativa de que en los próximos 12 a 18 meses, Regulus experimentará un crecimiento sólido en ingresos y una mejora en rentabilidad en virtud de la entrada en vigor de los nuevos contratos de venta de energía de largo de plazo. Asimismo, se anticipa que el apalancamiento se mantendrá en niveles moderados como resultado de los recursos requeridos para la aportación de garantías y el capital de trabajo necesario para llevar a cabo la ejecución de los nuevos contratos.

Principales aspectos crediticios

Regulus es una compañía fundada en 2018 que opera en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) bajo la figura de Comercializador No Suministrador. La empresa lleva a cabo transacciones de compraventa de energía, potencia y Certificados de Energía Limpia en el MEM, así como operaciones de exportación e importación de energía con mercados eléctricos vecinos. Regulus tiene una plantilla de doce colaboradores al 3T24, sus acciones son propiedad de una familia de empresarios mexicanos y pertenece a un grupo económico con presencia en toda la cadena de suministro del mercado eléctrico.

La compañía tiene dos líneas de negocio:

- Operaciones en el MEM (62.5% de los ingresos de los U12 meses). Regulus compra bloques de energía y potencia a los generadores, los cuales posteriormente vende a suministradores y usuarios calificados participantes del mercado mediante contratos de cobertura. Además, realiza transacciones de compraventa de Certificados de Energía Limpia. Conforme a las reglas de operación del MEM, la compañía no realiza actividades de generación o transmisión de energía sino que funge como un intermediario mayorista.
- Comercio Internacional (37.5% de los ingresos de los U12 meses). Regulus realiza operaciones de compraventa de energía en nodos de los mercados eléctricos vecinos de California, Texas y Guatemala con el objetivo de obtener ganancias aprovechando el diferencial en los precios. La compañía tiene convenios con dos socios

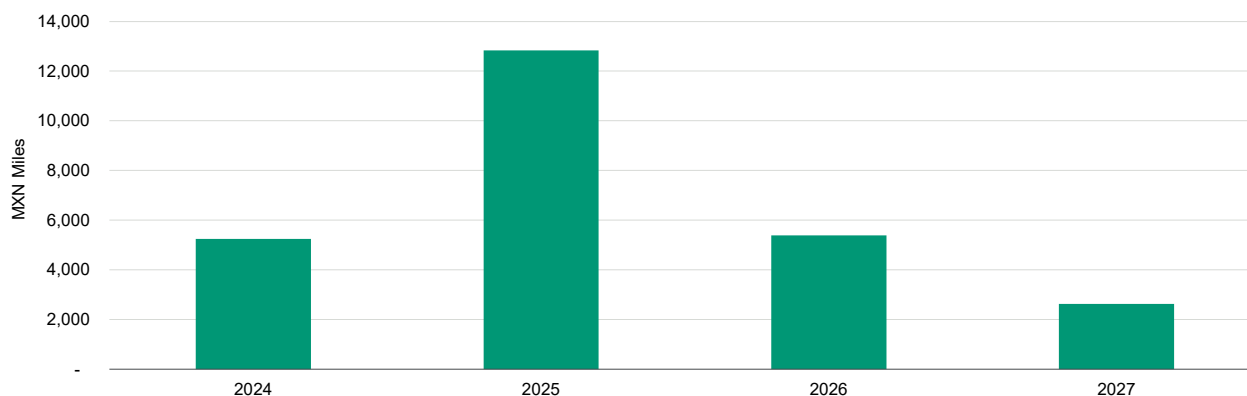
internacionales para la ejecución de las operaciones y el análisis de los precios en los mercados vecinos. Las utilidades y pérdidas derivadas de las transacciones se dividen en partes iguales con estos socios.

Las perspectivas para el sector eléctrico mexicano son favorables. En el Programa 2023 – 2027 de la Secretaría de Energía se pronostica que a lo largo de los siguientes quince años, el consumo de energía eléctrica en el país se incrementará a una tasa promedio anual de 2.5% en el escenario base. Esto significa que hacia 2037 el consumo de electricidad en México será de aproximadamente 479,987 GWh, cifra 43.9% mayor a la observada en 2022. El 6 de noviembre de 2024, la nueva Administración presentó su Estrategia Nacional del Sector Eléctrico, en la cual proyecta una inversión de US\$ 12,300 millones por parte de la CFE en este sexenio para incrementar su capacidad de generación en 13,024 MW y establece varios esquemas que pretenden impulsar la participación de la inversión privada, principalmente en actividades de generación a través de fuentes renovables. Consideramos que estas medidas podrían impulsar el crecimiento del MEM.

En los U12 meses al 3T24, los ingresos de Regulus ascendieron a MXN 519 millones registrando un ligero aumento de 2.0% con respecto a 2023 en virtud de que el crecimiento de las operaciones nacionales permitió compensar la disminución de las ventas de exportación e importación de energía. En este mismo periodo, el EBITDA alcanzó MXN 16 millones con un margen de 3.1%, a pesar de que en el 2T24 varios generadores detuvieron sus plantas para mantenimiento durante la ola de calor en México, lo que elevó considerablemente el precio y la compañía no pudo importar energía desde Estados Unidos ya que su socio comercial tuvo problemas con sus permisos. Como resultado de lo anterior, durante este periodo, Regulus se vio obligado a comprar energía en el mercado abierto para cumplir sus contratos de venta.

Al 3T24, la deuda de la compañía asciende a MXN 26 millones, registrando un incremento de 62.5% con respecto al año anterior ya que Regulus ha tenido que aportar garantías para sus nuevos contratos de cobertura de energía. De esta forma, el indicador de apalancamiento (Deuda Total / EBITDA U12 meses) se ubicó en 1.65x con una cobertura de intereses (Utilidad de Operación U12 meses / Gastos por Intereses U12 meses) de 2.12x.

FIGURA 1 Perfil de vencimientos relativamente cómodo con una ligera concentración en 2025.



Fuente: Moody's Local México con información financiera de Regulus.

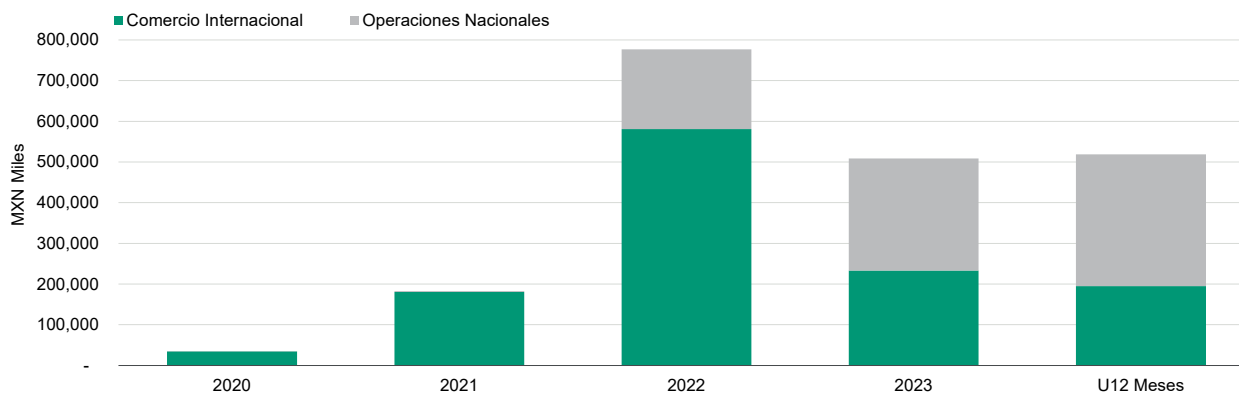
El 65% de los ingresos de Regulus provienen de contratos de venta *take or pay* de largo plazo que le confieren una fuente estable de ingresos. Además, más del 60% de estos contratos *take or pay* están dolarizados. Aproximadamente la mitad de las ventas están cubiertas mediante dos contratos de compra con generadores del mismo plazo y para la otra mitad están buscando nuevos contratos de compra.

Si bien Regulus ha registrado sólidas tasas de crecimiento en el MEM gracias a la experiencia de sus accionistas y el desarrollo de modelos sofisticados para el análisis del mercado, todavía tiene una participación de mercado baja y compite contra jugadores de mayor capacidad financiera. La compañía necesita ampliar sus fuentes de financiamiento para respaldar su estrategia de crecimiento, fortalecer su institucionalización y diversificar su base de clientes ya que actualmente tiene contratos de venta con un número reducido.

Regulus ha modificado su mezcla de ingresos de manera relevante; en 2021, sólo el 1% de sus ventas provinieron de operaciones realizadas en el MEM pero esta proporción aumentó a 62.5% en los U12 meses. Si bien las operaciones de

importación y exportación de energía son un poco más rentables y la compañía ha logrado consolidar una posición de liderazgo en este segmento, la relevancia del negocio internacional ha disminuido en los últimos años ya que consiste en operaciones puntuales y de corto plazo, dependen de la volatilidad de los precios en el mercado y su crecimiento está limitado por la capacidad de las redes de interconexión, las cuales, con el tiempo, están sujetas a una mayor competencia, lo que limita las oportunidades de *trading*. Además, la demanda y oferta están restringidas por los requerimientos y regulaciones gubernamentales tanto de México como de los países vecinos. Mientras tanto, las ventas provenientes de contratos de cobertura en el mercado nacional son de largo plazo con una mayor estabilidad y potencial de crecimiento.

FIGURA 2 A partir de 2022 ha aumentado la preponderancia de las operaciones nacionales.



Fuente: Moody's Local México con información financiera de Regulus.

Regulus se encuentra todavía en etapa de expansión. Recientemente, firmó un contrato de cobertura de venta de energía con vencimiento en diciembre de 2028 que le proporcionará ingresos anuales netos adicionales de aproximadamente MXN 200 millones, lo que representaría un incremento de alrededor de 30% con respecto a las ventas proyectadas para el cierre de 2024. Adicionalmente, está en negociaciones para firmar otro contrato con el mismo cliente que podría representar MXN 300 millones más de ingresos durante tres años.

Históricamente, las políticas financieras de la compañía han sido conservadoras. Regulus no ha pagado dividendos ni reducciones de capital ya que todavía se encuentra en etapa de expansión y de acuerdo con funcionarios de la empresa, en el mediano plazo, no tienen proyectado realizar distribuciones de capital a sus accionistas.

De igual forma, la deuda de Regulus se ha mantenido en niveles bajos, alcanzando su nivel más alto en el 2T24 con MXN 28 millones. Los préstamos contratados se han utilizado para arrancar operaciones en el CENACE, aportar garantías y como capital de trabajo para financiar el desfase que existe entre las fechas de pago y las fechas de cobro de las operaciones. El negocio de la compañía no requiere inversiones relevantes en activos físicos y la empresa pretende, en el corto plazo, comenzar a utilizar cartas de crédito de instituciones financieras como garantía en lugar de efectivo, por lo que proyectamos que el apalancamiento se mantendrá en niveles bajos.

El 60% de los contratos de venta de energía están denominados en dólares; este porcentaje es relativamente similar a la proporción de los contratos de compra en esa divisa por lo que no existe riesgo de descalce de moneda. Además, toda la deuda está contratada en pesos y el 100% de sus créditos están denominados en tasa fija.

A pesar de que la administración posee modelos matemáticos con variables tanto cuantitativas como cualitativas para la gestión de sus riesgos, se han presentado episodios de falta de liquidez que han comprometido la situación financiera de la empresa. Por ejemplo, en el 2T24, ante la caída en la producción de energía de los generadores nacionales y la imposibilidad de importar electricidad de Estados Unidos, Regulus quedó expuesto a las fluctuaciones del mercado sin un respaldo adecuado.

Consideraciones Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG por sus siglas en inglés)

Moody's Local México toma en cuenta el impacto de los factores ambientales (E), sociales (S) y de gobierno corporativo (G) en el perfil crediticio de los emisores.

Al ser un participante del MEM, Regulus podría verse beneficiado del incremento esperado en la generación, transmisión, suministro y consumo de energía eléctrica como resultado del aumento de la población, el crecimiento económico, la transición digital y las oportunidades derivadas del *nearshoring*. Adicionalmente, como parte de los esfuerzos globales de descarbonización, el Gobierno Federal estableció en su Estrategia Nacional del Sector Eléctrico la meta de alcanzar un porcentaje de generación con energías limpias de entre 36% y 38% para el año 2030.

El Consejo de Administración de Regulus está integrado por tres miembros propietarios. Actualmente, la compañía está emprendiendo un proceso de institucionalización y mejora de sus procesos operativos con el propósito de obtener la Certificación Prime del Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext), la cual tiene como objetivo reconocer a las empresas que realizan actividades de exportación y cumplen con estándares internacionales de calidad, sustentabilidad y prácticas de gestión empresarial. Las compañías que obtienen esta certificación pueden beneficiarse de acceso preferente a financiamiento.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual
Regulus 333, S.A.P.I. de C.V.		
Calificación de emisor de largo plazo	A-.mx	Estable

Información considerada para la calificación.

El periodo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Regulus es del 1º de enero de 2019 al 30 de septiembre de 2024 y las fuentes de información utilizadas son los estados financieros de la compañía, reportes trimestrales y presentaciones corporativas.

Definición de las calificaciones asignadas.

Consulte el documento Escalas de Calificación de México, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/mx>, para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Moody's Local México agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

→ Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (26/1/2024), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/mx>

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

© 2024 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 SIMBOLOS 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 FINANCIERO O DE INVERSIÓN, 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, DIFUNDIR, 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 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 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 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 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 Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 www.moody.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 (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.