

INFORME CREDITICIO

17 de junio de 2025

CYDSA, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de Emisor	AA-.mx	Estable
Calificación de Deuda	AA-.mx	N.A.

(*) 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

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

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

Vicente Gómez
Ratings Manager
+52.5515555304
vicente.gomez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México
+52.55.12535700

RESUMEN

El 15 de mayo de 2025, Moody's Local México afirmó la calificación de emisor en moneda local a largo plazo de AA-.mx de CYDSA y cambió la perspectiva a estable desde positiva. La calificación de AA-.mx refleja la sólida posición competitiva que la compañía tiene en varios de los negocios donde participa (sal, cloro – sosa cáustica y almacenamiento de hidrocarburos) así como su elevado nivel de integración vertical que le permite tener una estructura de costos más baja. Asimismo, la calificación considera su amplia liquidez, un perfil de vencimientos relativamente cómodo, un nivel de apalancamiento estimado por Moody's Local México de 3.7x en los U12M al 1T25 y el adecuado indicador de cobertura de intereses que se ubicó en 1.8x en el mismo periodo.

La calificación también incorpora la escala de la compañía y su exposición a la volatilidad del precio del gas natural y otros *commodities*, particularmente, sosa cáustica, la reciente y potencialmente continua disminución en la rentabilidad del negocio de gases refrigerantes, así como los eventos desfavorables que han generado interrupciones en la operación de las plantas generadoras de energía y las inversiones que se deberán realizar para normalizar dichas operaciones.

La modificación de la perspectiva positiva a estable se debe a que los beneficios esperados de los proyectos de inversión concluidos en 2024 no se materializaron en tiempo y forma, lo que aunado a una disminución en los precios de la cadena cloro – sosa cáustica y algunos problemas operativos en el negocio de energía generaron una disminución de 320pb en el margen EBITDA consolidado al 1T25 con respecto al mismo periodo del año anterior.

Principales indicadores financieros

Cifras en MXN millones	2020	2021	2022	2023	2024	U12M 1T25
Ingresos	10,726	11,339	13,612	14,160	15,039	15,867
EBITDA	2,716	2,833	3,620	4,287	4,166	4,267
Margen EBITDA	25.3%	25.0%	26.6%	30.3%	27.7%	26.9%
Deuda Total	15,013	15,269	14,494	12,351	15,780	15,727
Deuda Neta	9,170	10,869	11,463	10,621	13,040	13,431
Deuda Total / EBITDA U12M	5.53x	5.39x	4.00x	2.88x	3.79x	3.69x
EBIT U12M / Intereses pagados U12M	1.63x	1.83x	3.32x	3.70x	1.94x	1.80x
Flujo de Efectivo Retenido / Deuda Neta	25.0%	23.5%	28.4%	37.7%	28.3%	28.4%

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

Fortalezas crediticias

- Posición de liderazgo con altas barreras de entrada en varios negocios.
- Presencia relevante en un mercado maduro, sal comestible, el cual mantiene una demanda y crecimiento consistente.
- Recientes proyectos que aumentaron la capacidad productiva en los negocios de sal y cloro - sosa cáustica, generando oportunidades para incrementar ingresos y mejorar los márgenes.

Debilidades crediticias

- Dependencia de un solo cliente (PEMEX Transformación Industrial) en el negocio de almacenamiento de hidrocarburos, el cual representa aproximadamente 15% del EBITDA consolidado.
- Exposición a la volatilidad del precio del gas natural y de los *commodities* del negocio de cloro y sosa cáustica.
- Transición hacia un modelo de comercialización en el negocio de gases refrigerantes que podría afectar su rentabilidad.

Perspectiva de la calificación

La perspectiva estable refleja la expectativa de Moody's Local México de que, en los próximos 12 a 18 meses, los proyectos de inversión finalizados en 2024 generen un incremento sostenido en los ingresos, aunque con una evolución más limitada en la rentabilidad, particularmente en el segmento de cloro y sosa cáustica. Asimismo, estimamos que los niveles de apalancamiento experimentarán una moderada tendencia a la baja, manteniéndose por debajo de 4.0x.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Las calificaciones de CYDSA podrían experimentar presión al alza en caso de que el apalancamiento (Deuda Total / EBITDA U12M) muestre una tendencia a la baja y se ubique consistentemente por debajo de 3.0x, acompañado de un incremento relevante en el indicador de cobertura de intereses, una conservación de los actuales niveles de liquidez y un crecimiento sólido en los ingresos y márgenes de rentabilidad.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Las calificaciones de CYDSA podrían experimentar presión a la baja en caso de que el apalancamiento continúe con la actual tendencia al alza y se ubique de manera consistente por arriba de 4.0x, en conjunto con una erosión en los actuales niveles de liquidez. De igual manera, una disminución sostenida de los márgenes EBITDA por debajo del 25% como resultado de un incremento relevante y continuo en la estructura de costos de la compañía, generarían presiones a la baja en las calificaciones.

Principales aspectos crediticios

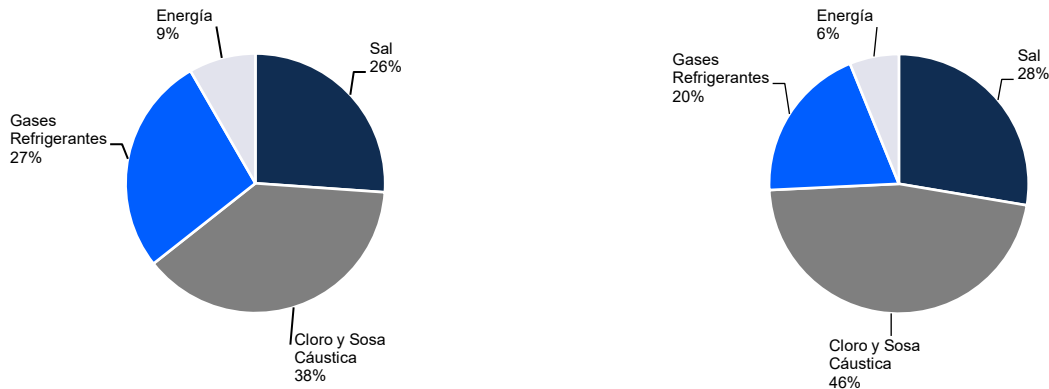
CYDSA, fundada en 1945, es una empresa mexicana que produce y comercializa sal para consumo humano e industrial, cloro líquido, sosa cáustica y derivados, así como gases refrigerantes y otros productos químicos especializados. También opera instalaciones para el almacenamiento subterráneo de hidrocarburos y cuenta con plantas de cogeneración de energía eléctrica y vapor, lo que le permite una integración vertical eficiente. Sus principales operaciones se concentran en Coatzacoalcos, Veracruz, donde se ubica la planta de sal evaporada más grande de Latinoamérica, junto con instalaciones para la producción de cloro, sosa cáustica y energía.

La compañía se organiza en cuatro líneas de negocio. El segmento de sal representa el 27.6% de los ingresos, destacando la marca La Fina como líder en el mercado nacional. El negocio de cloro y sosa cáustica, que aporta el 46.6% de los ingresos, y que ha mejorado su competitividad con una nueva planta en Coatzacoalcos que utiliza tecnología de membrana, más eficiente y con menor impacto ambiental. Esta planta incrementó la capacidad de producción anual de 192 mil a 322 mil ECUs entre 2022 y 2024; sin embargo, el efecto del incremento en la capacidad instalada se vio contrarrestado por la caída en los precios de la sosa caustica a nivel internacional, lo cual generó presiones en los márgenes durante 2024.

El negocio de gases refrigerantes, en alianza con Honeywell, representa el 19.6% de los ingresos, aunque ha perdido participación debido a nuevas regulaciones ambientales. Finalmente, el segmento de procesamiento y logística de energéticos, con solo el 6.1% de los ingresos, se basa en el almacenamiento de Gas LP para Petróleos Mexicanos (contrato de almacenamiento por un plazo de 20 años) y en dos plantas de cogeneración que cubren las necesidades energéticas

de la empresa y cuyos excedentes son vendidos a terceros. Estas plantas fueron optimizadas recientemente, superando en 12% su capacidad de diseño original.

FIGURA 1 Los ingresos provenientes del negocio de gases refrigerantes han disminuido desde 2020 (izquierda), mientras que el negocio de cloro y sosa cáustica ha tomado mayor relevancia hacia 2024 (derecha).



Fuente: Moody's Local México con información de los estados financieros 2024 de CYDSA.

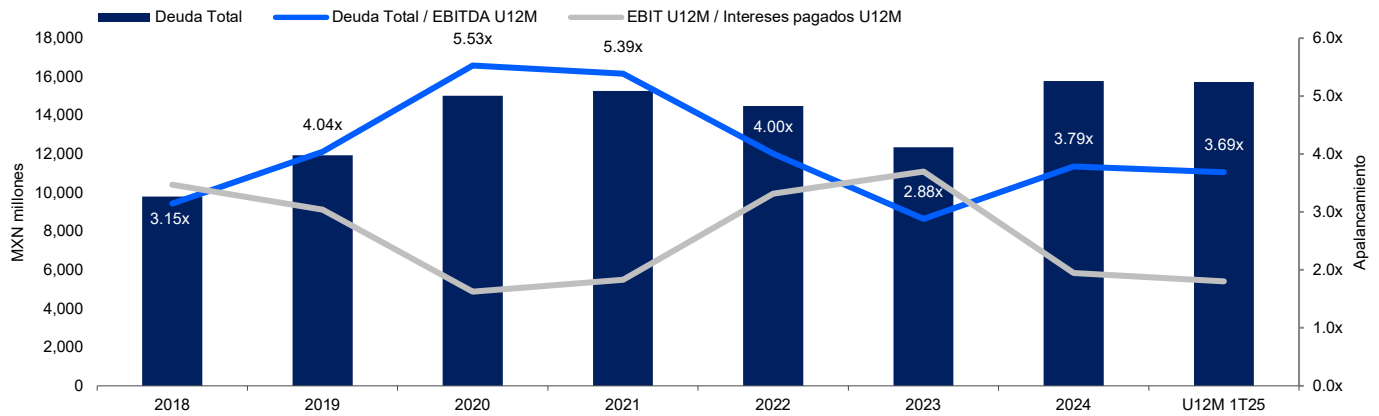
México es el principal mercado de CYDSA ya que representó 88.3% de los ingresos al cierre de 2024, el 4.9% de las ventas provinieron de Estados Unidos y Canadá, 2.1% del resto de América Latina, 1.1% de Asia y 3.7% de Europa. Por ende, la compañía cuenta con una sólida diversificación en términos de negocios, base de clientes, geografías, etc. Sin embargo, la rentabilidad del principal negocio de CYDSA (cloro – sosa cáustica) es volátil ya que aproximadamente el 50% de los ingresos provienen de *commodities* y los energéticos tienen una proporción considerable en la estructura de costos; no obstante, los otros tres negocios de la empresa tienen márgenes relativamente estables.

Durante los últimos años, los ingresos de la compañía han aumentado a una TACC de 9.7%, al pasar de MXN 10,726 millones en 2020 a MXN 15,867 millones en los U12M al 1T25. En este mismo periodo, el margen EBITDA permaneció en un rango de 25% a 30%, siendo el punto más alto en 2023 y promediando 27% durante ese periodo. En 2024, diversas circunstancias obligaron a suspender una parte importante de las actividades de cogeneración, lo que llevó a incrementar la compra de electricidad a CFE a precios más altos y a producir vapor con gas natural adicional. Además, una turbina fue enviada al fabricante para su revisión, aumentando los costos fijos. Estos factores incrementaron los costos energéticos, reduciendo el EBITDA de CYDSA en USD 22 millones para ubicarse en MXN 4,267 millones y contribuyendo a un margen EBITDA de 26.9% al cierre de marzo 2025.

Al 1T25, la deuda total de la compañía se ubicó en MXN 15,727 millones y se conformaba principalmente por notas *senior* con vencimiento en 2027 por un monto de USD 172.7 millones, diversos préstamos bancarios por un equivalente a USD 377.7 millones y MXN 850 millones relativos a certificados bursátiles, siendo el restante, pasivos por arrendamiento y pasivos laborales.

De igual manera, CYDSA cuenta con un financiamiento equivalente a USD 123.8 millones de Banorte, Banobras y Bancomext para el negocio de almacenamiento de hidrocarburos. Es importante mencionar que este financiamiento está garantizado con los activos del negocio y cuenta, como fuente de pago, con un fideicomiso que recibe los flujos del contrato con Pemex Transformación Industrial y los distribuye conforme a una cascada de pagos preestablecida. Sin considerar el financiamiento del negocio de almacenamiento, la deuda total de la empresa asciende a MXN 13,196 millones. Considerando las cifras consolidadas, el apalancamiento de CYDSA asciende a 3.7x, mientras que el indicador de Deuda Neta / EBITDA U12M se sitúa en 3.1x con una adecuada cobertura de intereses de 1.8x.

FIGURA 2 El apalancamiento de CYDSA ha sido históricamente alto. A pesar de que se proyectaba una tendencia a la baja, ésta no se cristalizó.

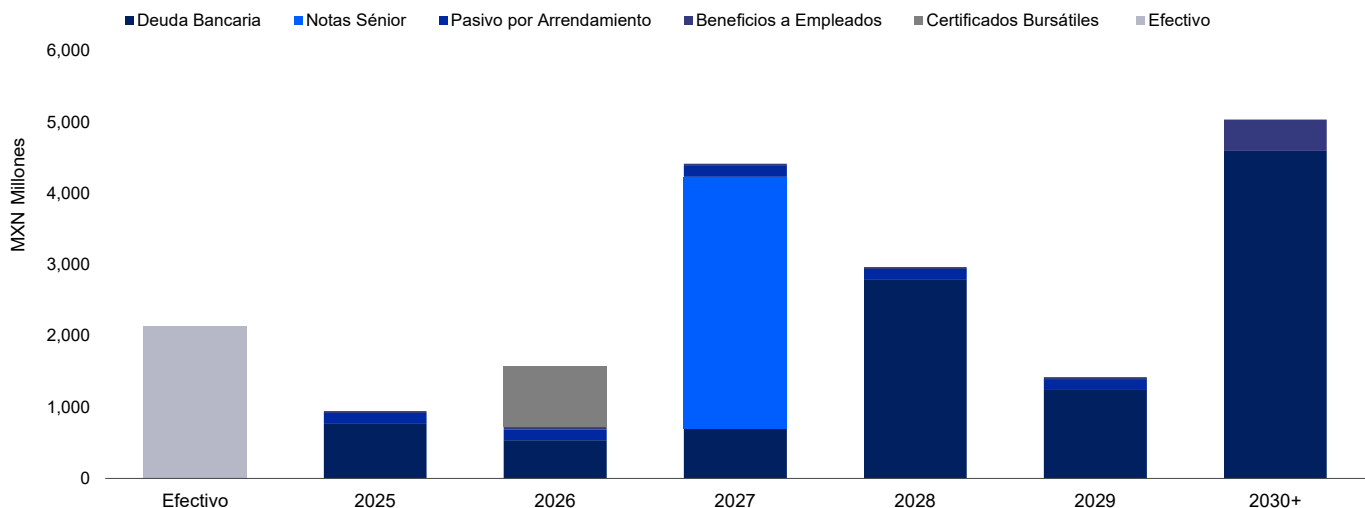


Fuente: Moody's Local México con información de los estados financieros de CYDSA.

Como resultado del agresivo programa de CAPEX instrumentado en años anteriores, el apalancamiento de la empresa se incrementó y llegó a situarse por arriba de 5.0x en 2020 y 2021, aunque durante 2023 se apreciaba una tendencia descendente y se esperaba que continuara a la baja durante 2024, dicha tendencia se revirtió debido a diversos factores, principalmente un crecimiento menor al esperado en el EBITDA, así como la adquisición de algunos créditos a corto plazo y el efecto del tipo de cambio.

Históricamente, la compañía ha mantenido buenos niveles de caja. En marzo 2025, la posición en efectivo no restringido ascendió a MXN 2,144 millones lo que aunado a su generación de flujo de efectivo que promedió MXN 4,024 millones durante los últimos tres años le permite cubrir con cierta holgura sus vencimientos de corto plazo por MXN 765 millones, sus inversiones de capital de aproximadamente USD 50 millones y el pago de distribuciones a accionistas (dividendos y recompra de acciones) que en los últimos tres años ha sido de alrededor de MXN 375 millones en promedio. El perfil de vencimiento luce relativamente cómodo; sin embargo, en 2027, la compañía enfrenta vencimientos relevantes, pues ese año vencen las notas *senior* que constituyen el pasivo más importante que tiene la compañía y un crédito sindicado por MXN 2,014 millones.

FIGURA 3 El perfil de vencimientos se mantiene relativamente cómodo y manejable para los próximos 18 meses.



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

Es importante mencionar que el monto original de las notas *senior* era de USD 450 millones pero durante 2022, 2023 y 2024, CYDSA ha recomprado USD 118.3, USD 79.7 y 79.3 millones de principal en transacciones por debajo de par, dejando únicamente USD 172.7 millones en circulación al cierre de marzo 2025. El 14 de abril de 2025, la compañía anunció una nueva oferta de recompra por un total de USD 25 millones de la cual USD 9.7 millones fueron recomprados, dejando un monto en circulación de USD 163 millones y disminuyendo 5.5% la concentración del vencimiento en 2027.

La compañía no posee un nivel de apalancamiento objetivo; anualmente, la Dirección de la empresa debe presentar un Plan de Negocios para los siguientes seis años, el cual es aprobado por el Consejo de Administración. Conforme a los objetivos y estrategias de este Plan de Negocios, se determina el apalancamiento apropiado.

Al 1T25, el 49% de la deuda estaba denominada en dólares estadounidenses y aproximadamente el 70% de los ingresos están vinculados a esa divisa, por lo que CYDSA tiene un riesgo limitado debido al descalce de divisas. Adicionalmente, aunque aproximadamente el 40% de la emisión internacional estaba cubierta por un derivado en caso de una depreciación significativa del peso, dicho instrumento se canceló en abril 2025, debido a las estrategias de refinanciamiento realizadas en los últimos años. A nivel consolidado, el 42% de la deuda está denominada en tasa fija. La empresa no cuenta con instrumentos financieros derivados para cubrir su exposición al precio del gas natural, el cual representa una parte relevante de su estructura de costos.

CYDSA no tiene una política definida para el pago de dividendos; la empresa considera, entre otros factores, su liquidez y el precio de la acción. En 2024, CYDSA distribuyó dividendos por MXN 300 millones, 16% más que el año previo. En promedio, CYDSA ha distribuido el 30% de la utilidad neta generada durante los últimos cinco años. Asimismo, la compañía ha recomprado activamente sus acciones en el mercado durante los últimos años y en 2024 aprovechó coyunturas del mercado para recomprar MXN 173 millones. De esta manera, CYDSA ha recomprado MXN 496 millones de acciones en los últimos años, alcanzando MXN 1,316 millones de acciones en tesorería sin definir actualmente el destino de las mismas.

Debido a que menos del 5% de los ingresos provienen de exportaciones a Estados Unidos, el efecto de una potencial imposición de aranceles por parte de esta nación es limitado y no tendría un efecto relevante en los ingresos o márgenes de rentabilidad de CYDSA.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual
CYDSA, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias		
Calificación de emisor de largo plazo en moneda local	AA-.mx	Estable
Calificación de deuda <i>senior</i> quirografaria en moneda local (CYDSASA 23)	AA-.mx	N. A.

Información considerada para la calificación.

El periodo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de CYDSA es del 1º de enero de 2019 al 31 de marzo de 2025 y las fuentes de información utilizadas son los estados financieros de la compañía, informes trimestrales, reportes anuales, presentaciones corporativas y suplemento de colocación.

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.

© 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 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, DIFUNDIRSE, 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 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 los 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.