

**INFORME CREDITICIO**

28 de noviembre de 2025

**Grupo Televisa**

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
Calificación de emisor de largo plazo	AA.mx	Estable
Calificación de deuda de largo plazo	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**

René Robles, CFA  
Director – Credit Analyst  
+ 52.5515555346  
[rene.robles@moodys.com](mailto:rene.robles@moodys.com)

Maximiliano Juárez  
Senior Credit Analyst  
+ 52.5515555348  
[maximiliano.juarez@moodys.com](mailto:maximiliano.juarez@moodys.com)

Vicente Gómez  
Ratings Manager  
+ 52.5515555304  
[vicente.gomez@moodys.com](mailto:vicente.gomez@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

México  
+ 52.55.12535700

**RESUMEN**

La calificación AA.mx de Grupo Televisa, S.A.B. (Televisa) está sustentada en su sólida posición en la industria de telecomunicaciones en México, donde alcanzó una participación de mercado de 57.3% en el negocio de televisión de paga y de 21.0% en internet de banda ancha en el primer trimestre de 2025 (1T25). La calificación también refleja su alto nivel de liquidez, con una caja que ascendió a MXN 37,857 millones y le permite cubrir con holgura sus vencimientos de corto plazo, así como su participación de 43.2% en TelevisaUnivision, Inc. (TelevisaUnivisión), la empresa de contenido más grande de habla hispana, lo cual le ofrece oportunidades de crecimiento a largo plazo.

Además, la calificación incorpora sus iniciativas para estabilizar la base de clientes del negocio de cable, su estricto programa de reducción de gastos para fortalecer su rentabilidad y un enfoque selectivo en sus inversiones de capital con el objetivo de preservar su flujo de efectivo.

Por otro lado, la calificación considera el deterioro estructural del negocio de Sky reflejado en la reducción de 44.6% en el número de unidades generadoras de ingreso (UGI) en los últimos tres años, las fuertes presiones competitivas en el negocio de Cable y un nivel de apalancamiento (Deuda Total / EBITDA U12 meses) calculado por Moody's Local México relativamente alto, que se situó en 4.29x al tercer trimestre de 2025 (3T25).

**Principales indicadores financieros**

Indicadores Financieros - Cifras en MXN Millones \*

	2020	2021	2022	2023	2024	UDM 3T25
UGI Cable (miles)	14,088	14,589	15,916	15,397	15,190	15,397
UGI Sky (miles)	8,144	8,166	6,913	6,115	5,063	4,056
Ingresos	97,362	103,522	75,527	73,768	62,261	59,556
EBITDA	38,552	41,207	26,473	25,483	22,326	21,907
Margen EBITDA	39.6%	39.8%	35.1%	34.5%	35.9%	36.8%
Deuda Total **	135,861	139,421	116,142	98,067	110,789	93,917
Deuda Neta	106,803	113,593	65,011	65,481	64,596	56,060
Deuda Total / EBITDA	3.52x	3.38x	4.39x	3.85x	4.96x	4.29x
Deuda Neta / EBITDA	2.77x	2.76x	2.46x	2.57x	2.89x	2.56x
Flujo de Efectivo Retenido / Deuda Neta	35.6%	34.4%	38.1%	35.5%	33.0%	37.0%

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

\*Las cifras presentadas incluyen la operación del segmento de Contenidos hasta 2021 y de los negocios escindidos en Ollamani, S.A.B. hasta 2024.

\*\*Deuda total incluye deuda financiera, intereses por pagar, pasivos por arrendamiento y beneficios de largo plazo a empleados.

**Fortalezas crediticias**

- Sólido historial operativo como uno de los líderes en la industria de telecomunicaciones en México.
- Fuerte participación de mercado en los negocios de televisión de paga e internet de banda ancha.
- Alta liquidez, cómodo perfil de vencimientos y estrategias enfocadas en la preservación de la rentabilidad.

**Debilidades crediticias**

- Debilitamiento estructural del negocio de televisión satelital.
- Intensa competencia en la industria de telecomunicaciones en México.
- Creciente fragmentación de la audiencia y penetración de nuevas tecnologías.

**Fundamentos de la perspectiva**

La perspectiva estable de la calificación de emisor de largo plazo de Televisa refleja su buena posición competitiva, su sólido historial operativo como uno de los líderes de la industria de telecomunicaciones en México y nuestra expectativa de que continuará ejecutando su plan estratégico para estabilizar su rentabilidad, conservando una liquidez fuerte y manteniendo su nivel de apalancamiento. Por otro lado, Moody's Local México también anticipa que continuará la reducción de la base de clientes del negocio de Sky.

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

La calificación de Televisa podría aumentar si la compañía es capaz de fortalecer su escala, mejorar sus márgenes de rentabilidad mediante la ejecución de su programa de reducción de costos y la migración de clientes del negocio de Sky hacia Cable, y si su apalancamiento disminuye a menos de 2.5x de forma sostenida, manteniendo niveles sólidos de liquidez y un flujo libre de efectivo positivo.

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

Por otro lado, la calificación de Televisa podría sufrir presión a la baja en caso de una disminución sostenida de su participación de mercado, si su apalancamiento permanece consistentemente por arriba de 4.0x y si su perfil de liquidez se deteriora, incluyendo un flujo de efectivo libre negativo debido a una menor rentabilidad o grandes requerimientos de inversión de capital.

**Principales aspectos crediticios**

Televisa es una empresa de telecomunicaciones líder en el mercado de habla hispana constituida en 1973 que opera dos líneas de negocio: a) Cable que ofrece servicios integrales de cuádruple play (video, internet de alta velocidad, telefonía fija y telefonía celular) a clientes residenciales y comerciales; y b) Sky, un sistema de televisión de paga vía satélite DTH y proveedor de banda ancha con operaciones en México, Centroamérica y República Dominicana. En los U12 meses al 3T25, el negocio de cable representó 77.6% de los ingresos consolidados, mientras que el negocio de Sky representó 22.4% del total, aunque su participación ha descendido significativamente en los últimos años.

Además, aunque no consolida estos ingresos, con una participación de aproximadamente 43.2%, es el mayor accionista de TelevisaUnivision, una empresa de medios dedicada a la producción, creación y distribución de contenido en español a través de varias plataformas, con destacada presencia en Estados Unidos.

En abril de 2024, Televisa anunció que llegó a un acuerdo con AT&T para adquirir su participación de 41.3% en el capital social de Sky, con lo que la compañía se convirtió en titular de la totalidad de las acciones de este negocio; el precio de la transacción será pagado en 2027 y 2028. Además, Televisa anunció cambios en la Dirección General del negocio y emprendió un ambicioso programa de búsqueda de sinergias y reducción de costos.

Durante los últimos años, Televisa ha vendido varios negocios de menor rentabilidad con el objetivo de enfocarse en sus segmentos de cable y Sky. En 2020, Televisa vendió su participación de 40% en OCESA Entretenimiento, S.A. de C.V. por un monto de MXN 5,206 millones, así como el 50% de las acciones que tenía en Radiópolis, S.A. de C.V. a cambio de MXN 1,248 millones. En 2022, se concretó la transacción del negocio de contenidos de Televisa con Univision Communications, Inc. (una subsidiaria de TelevisaUnivision), operación en la que Televisa cedió toda su biblioteca de contenido a cambio de US\$ 3,000 millones en efectivo y US\$ 1,500 millones en acciones de Univision. Además, en 2024 escindió sus

negocios de negocios de publicación y distribución de revistas, operación de juegos, deportes profesionales y entretenimiento en vivo en una nueva compañía denominada Ollamani, S.A.B.

En el negocio de Cable, el servicio de internet de banda ancha tiene buenas perspectivas de crecimiento ya que el consumo de datos continuará aumentando y los consumidores seguirán moviéndose hacia servicios de mayor valor agregado con velocidades de conexión más altas y por lo tanto, de mayor precio. Además, todavía hay espacio para incrementar la penetración en México. De acuerdo con estadísticas del Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT), al cierre de 2023, la penetración de internet en México ascendió a 69 accesos por cada cien hogares; el 65% de los accesos tenían una velocidad de entre 10 Mbps y 100 Mbps, mientras que el 25% poseía velocidades superiores a los 100 Mbps, aunque esta proporción ha aumentado consistentemente en los últimos años.

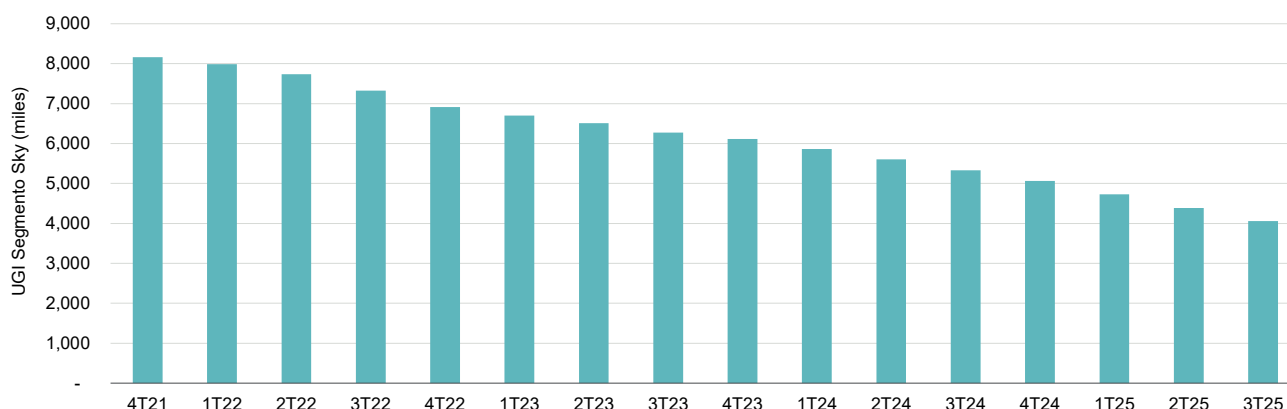
Por otro lado, el desarrollo de nuevas tecnologías como las plataformas de *streaming* por suscripción (OTT) representan una amenaza significativa para el servicio de televisión restringida.

Televisa tiene una posición competitiva sólida. Al 1T25, de acuerdo con información del Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT), sumando cable y Sky, su participación de mercado asciende a 57.3% en televisión restringida y 21.0% en el mercado de internet de banda ancha. Esta industria tiene barreras de entrada altas debido a las elevadas inversiones de capital que se requieren para desarrollar la infraestructura necesaria para proveer los servicios, a su intensa regulación y a los procesos de obtención de licencias para poder operar.

Televisa enfrenta una competencia intensa por parte de jugadores que tienen una gran fortaleza financiera como América Móvil, o que poseen una red moderna y de bajo costo de mantenimiento como Total Play.

Los cambios estructurales registrados en los últimos años en la industria, principalmente la entrada de nuevas tecnologías como las plataformas OTT, han afectado la audiencia de la televisión lineal. Si bien las UGI de Sky se vieron favorecidas por el incremento en la demanda registrado durante la pandemia de COVID-19, en los últimos años han registrado una reducción significativa al pasar de 8.2 millones en diciembre de 2021 a 4.1 millones al 3T25. Adicionalmente, en el mismo periodo, el número de clientes de televisión de paga en el negocio de Cable disminuyó de 4.2 millones a 3.7 millones.

**FIGURA 1** Deterioro estructural del segmento de Sky que parece irreversible dadas las tendencias de la industria.



Fuente: Moody's Local México con información de los reportes trimestrales de Televisa.

Los ingresos UDM al 3T25 se ubicaron en MXN 59,556 millones, registrando una disminución de 9.0% con respecto al mismo periodo del año anterior debido a la reducción de la base de suscriptores y a las ventas derivadas de los negocios de publicación, deportes profesionales, entretenimiento en vivo y juegos que se escindieron en el 1T24.

Por su parte, el costo de ventas y los gastos de operación (sin incluir depreciación) descendieron 11.8% gracias al programa de reducción de costos y generación de sinergias instrumentado en los últimos meses. De esta forma, el EBITDA calculado conforme a la metodología de Moody's Local México se situó en MXN 21,907 millones con un margen de 36.8%, lo que implicó una mejoría de aproximadamente 200 pb en la rentabilidad en comparación con el mismo periodo del año anterior.

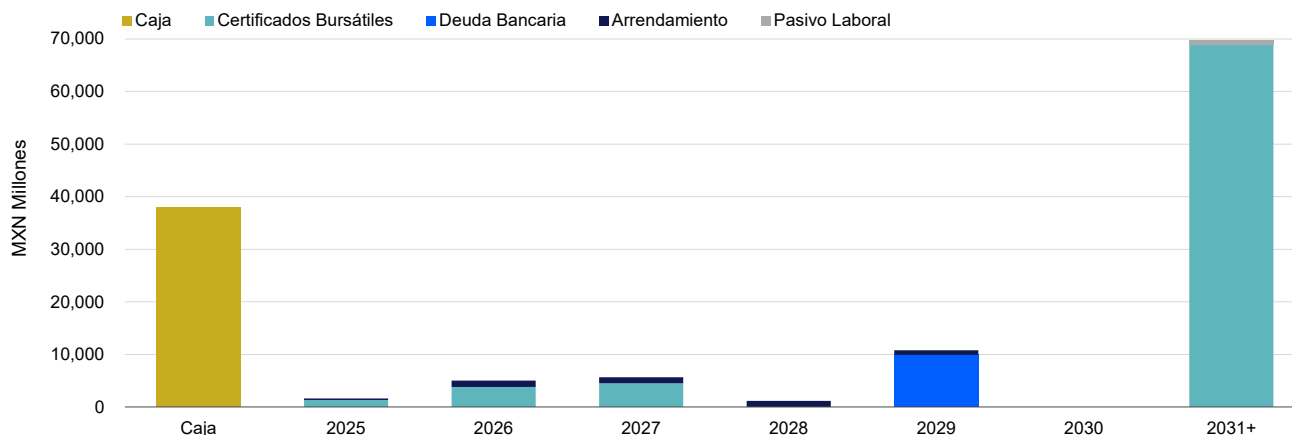
Al 3T25, la deuda total de Televisa calculada conforme a la metodología de Moody's Local México ascendió a MXN 93,917 millones y estaba conformada por MXN 87,061 millones de deuda bursátil y bancaria, MXN 4,703 millones de pasivos por arrendamiento, MXN 831 millones de beneficios a empleados de largo plazo y MXN 1,322 millones de intereses por pagar. Desde 2021, la deuda ha disminuido 32.6% en virtud de un efecto cambiario favorable y la ejecución de un plan de reducción de pasivos tras la venta del negocio de Contenidos; en marzo de 2025, la compañía amortizó, con recursos provenientes de su caja, notas *senior* por un monto de US\$ 219 millones y en junio de 2025, pagó deuda de Sky por MXN 2,650 millones.

El 70% de la deuda financiera está denominada en dólares, pero la compañía cuenta con recursos significativos en esta divisa ya que aproximadamente el 65% de su caja está dolarizada principalmente por los recursos recibidos de la transacción con TelevisaUnivision. A pesar de lo anterior, Televisa está evaluando alternativas para convertir una parte de su deuda a pesos con el objetivo de alinearla mejor con su generación de ingresos.

El apalancamiento (Deuda Total / EBITDA UDM) calculado por Moody's Local MX se ubicó en 4.29x al 3T25, registrando una mejoría con respecto al nivel de 4.65x observado en el mismo periodo del año anterior. Considerando la caja significativa que tiene la compañía, el apalancamiento neto disminuye a 2.56x.

Al 3T25, la caja de Televisa asciende a MXN 37,857 millones y le permite cubrir con holgura sus compromisos financieros de corto plazo (vencimientos de deuda e intereses por MXN 5,124 millones y pasivos por arrendamiento de MXN 1,266 millones). Consideramos que el efectivo, el flujo generado por la operación y el dividendo preferente que espera recibir de TelevisaUnivision (US\$ 60 millones) son suficientes para cubrir sus obligaciones financieras de corto plazo, los dividendos estimados en alrededor de MXN 1,000 millones y las inversiones de capital que en los U12 meses al 3T25 ascendieron a US\$ 534 millones. Además, el plazo promedio de su deuda es superior a 10 años, lo que le permite mantener un perfil de vencimientos relativamente cómodo y cuenta con una línea de crédito revolving comprometida por un monto de US\$ 500 millones con vencimiento en 2029.

**FIGURA 2** Vencimientos de los próximos cinco años son bajos, lo que aunado a su caja, le confiere flexibilidad financiera.



Fuente: Moody's Local México con información del reporte trimestral 3T25 de Televisa.

Televisa está enfocada en mantener altos niveles de liquidez y una gestión adecuada de los riesgos de divisas y tasas de interés, mediante el uso de instrumentos financieros derivados; generalmente, la compañía mantiene coberturas por los intereses y el CAPEX dolarizado de los siguientes 12 a 24 meses. Además, su política para el reparto de dividendos es relativamente conservadora (alrededor de MXN 1,000 millones anuales) y no ha cambiado en los últimos años.

**Información Complementaria**

<b>Tipo de calificación / Instrumento</b>	<b>Calificación actual</b>	<b>Perspectiva actual</b>
Grupo Televisa, S.A.B. (Televisa)		
Calificación de emisor de largo plazo en moneda local	AA.mx	Estable
Calificación deuda <i>senior</i> quirografaria de largo plazo en moneda local notas TLEVISA 0443	AA.mx	N. A.

**Información considerada para la calificación.**

El periodo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Televisa es del 1° de enero de 2020 al 30 de septiembre de 2025 y las fuentes de información utilizadas son los estados financieros de la compañía, informes anuales, reportes trimestrales y presentaciones corporativas.

**Definición de las calificaciones asignadas.**

Consulte el documento Escalas de Calificación de México, disponible en <https://moodyslocal.com.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://moodyslocal.com.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 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, DIFUNDIDA, 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](http://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.