

INFORME CREDITICIO

30 de diciembre de 2025

Total Play Telecomunicaciones

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de deuda de corto plazo	ML A-2.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

Maximiliano Juárez
Senior Credit Analyst
+52.5515555348
maximiliano.juarez@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

México
+52.55.12535700

RESUMEN

Moody's Local México afirmó la calificación de deuda de corto plazo ML A-2.mx de Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V. y Subsidiarias (Total Play). Esta afirmación de calificación refleja el sólido crecimiento de sus ingresos, los cuales ascendieron a MXN 44,871 millones en los U12 meses al 3T25, registrando una tasa anual de crecimiento constante (TACC) de 19.1% desde 2020, así como una mejora relevante en su margen EBITDA que pasó de 37.5% a 46.9% en el mismo periodo. La calificación también considera su extensa red integrada exclusivamente por fibra óptica que le proporciona una ventaja competitiva frente a otros participantes del mercado y se ha traducido en menores tasas de desconexión y un ingreso promedio por usuario (ARPU) más alto

El perfil de vencimientos de la compañía ha mejorado como resultado de las operaciones de refinanciamiento realizadas en los últimos años y la instrumentación de una estrategia enfocada en la optimización del flujo de efectivo tras un periodo de crecimiento acelerado.

Por otro lado, la calificación se encuentra limitada por una política de apalancamiento relativamente agresiva en línea con la estrategia de crecimiento de la compañía, el descalce de divisas entre los ingresos y la deuda e inversiones de capital de la empresa, así como un episodio de controversia con un grupo de acreedores durante la reestructura de un bono en dólares llevada a cabo a inicios de 2024.

Principales indicadores financieros

Cifras en MXN Milliones						
	2020	2021	2022	2023	2024	UDM 3T25
Número de Casas Pasadas (millones)	12.25	14.70	17.33	17.56	17.60	17.63
Número de Suscriptores (millones)	2.44	3.46	4.36	4.78	5.22	5.39
UGI (millones) *	6.46	9.10	11.23	12.03	12.78	13.01
Ingresos	19,557	28,089	36,352	40,503	44,530	44,871
EBITDA	7,335	12,020	15,968	18,361	20,952	21,064
Margen EBITDA	37.5%	42.8%	43.9%	45.3%	47.1%	46.9%
Deuda Total	30,808	45,684	57,039	58,254	61,120	60,712
Deuda Neta	27,749	40,631	53,162	52,500	55,377	53,731
Deuda Total / EBITDA	4.20x	3.80x	3.57x	3.17x	2.92x	2.88x
Deuda Neta / EBITDA	3.78x	3.38x	3.33x	2.86x	2.64x	2.55x
Cobertura de Intereses	1.09x	0.85x	0.53x	0.72x	0.62x	0.48x
Flujo de Efectivo Acum / Deuda Neta	29.7%	29.6%	30.0%	35.0%	37.8%	39.2%

*UGI: Unidades Generadoras de Ingresos.

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

Fortalezas crediticias

- Sólida tasa de crecimiento de ingresos y mejoría en márgenes de rentabilidad.
- Fuerte crecimiento orgánico que se ha traducido en un incremento consistente de la participación de mercado.
- Bajos niveles de desconexión.
- Demanda ascendente de servicios de datos y mayores velocidades de descarga.

Debilidades crediticias

- Política de apalancamiento relativamente agresiva.
- Significativas inversiones de capital requeridas para la expansión de la red y el mantenimiento del inventario de decodificadores.
- Creciente fragmentación de la audiencia y penetración de nuevas tecnologías.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

La calificación de deuda de corto plazo de Total Play podría aumentar en caso de que la compañía muestre una capacidad consistente para obtener fondeo de mayor plazo y diversificar sus fuentes de financiamiento, fortalezca su perfil de liquidez, mitigue el riesgo cambiario asociado con el descalce de divisas y genere un flujo libre de efectivo positivo de manera sostenida.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Por otro lado, la calificación de deuda de corto plazo podría experimentar presión a la baja si se presenta un aumento consistente de su apalancamiento (Deuda Total/EBITDA U12 meses) por arriba de 3.50x acompañado de un deterioro sostenido en sus indicadores de liquidez, una reducción en sus ingresos y márgenes de rentabilidad, así como un incremento del descalce de divisas.

Principales aspectos crediticios

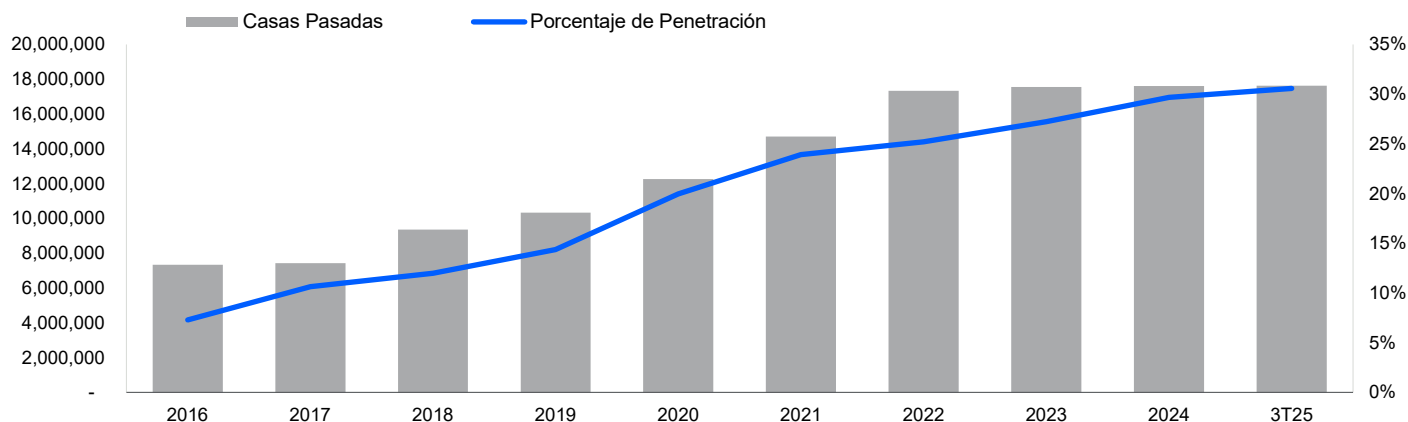
Total Play es una compañía fundada en 1989 que se dedica a proporcionar servicios de telefonía fija, televisión restringida e internet de banda ancha, así como servicios de telecomunicaciones a clientes empresariales. Total Play es la única compañía de telecomunicaciones del país con una red integrada en su totalidad por fibra directa al hogar (FTTH) que al 30 de septiembre de 2025 se extiende por 162,439 kilómetros, alcanzando 17.6 millones de casas pasadas.

La compañía tiene dos líneas de negocio:

- Total Play Residencial (83.6% de los ingresos de 2024). Esta división presta servicios de *doble play* y *triple play* a consumidores domésticos y PYMES, tiene presencia en 87 ciudades del país y cuenta con 5.4 millones de clientes al 3T25, de los cuales el 56% tiene paquetes de *doble play* y 44% tiene paquetes de *triple play*.
- Total Play Empresarial (16.7% de los ingresos de 2024). Esta división presta servicios de telecomunicaciones a empresas y entidades gubernamentales; el 67% de sus ingresos proviene de empresas y el 33% de entidades gubernamentales. Al 3T25, cuenta con una base de 52,321 cliente y ha realizado más 176,000 servicios. Total Play empresarial ofrece servicios de internet y voz, soluciones de redes privadas, servicios de ciberseguridad, soluciones en la nube, tecnología para video vigilancia, servicios de transformación digital, etc.

Durante sus primeros años como entidad independiente de lusacell, Total Play instrumentó una estrategia agresiva de comercialización y expansión de su red, lo que le permitió alcanzar 17.6 millones de casas pasadas con un nivel de penetración interna de 30.6% al 3T25, equivalente a 5.4 millones de suscriptores.

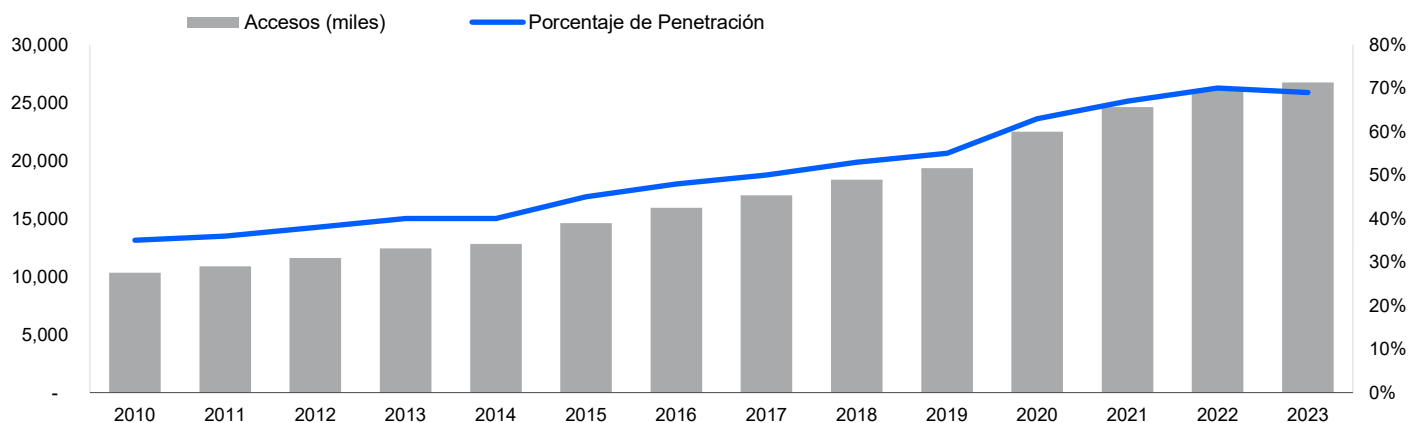
FIGURA 1 El número de casas pasadas se ha incrementado 140% desde 2016.



Fuente: Moody's Local México con información operativa de Total Play.

El sector de telecomunicaciones ha experimentado un crecimiento significativo en la última década, impulsado principalmente por el internet de banda ancha. El número de accesos a internet en México ha aumentado de 10.3 millones en 2010 a 26.7 millones en 2023, registrando una TACC de 7.6%. La penetración de internet tiene un sólido potencial de crecimiento gracias a las políticas de digitalización y otros factores estructurales como el crecimiento del comercio electrónico. Además, se ha observado una demanda creciente por mayores velocidades de descarga, con un 25% de los accesos a internet en 2023 superando los 100 Mbps, gracias al despliegue de fibra óptica, tecnología empleada en alrededor de 66% de los accesos residenciales en el país.

FIGURA 2 Al cierre de 2023, el 69% de los hogares mexicanos tenían acceso a internet.



Fuente: Moody's Local México con información del Anuario Estadístico del Instituto Federal de Telecomunicaciones.

En este contexto, Total Play ha logrado aumentar su participación de mercado desde apenas 0.5% en 2013 a 19.3% en el 1T25, gracias a su estrategia de crecimiento agresiva. La compañía tiene una ventaja competitiva gracias a su red integrada al 100% por fibra óptica que le permite tener una rentabilidad superior a la de sus competidores y ofrecer un servicio de calidad que se ha visto reflejado en menores tasas de desconexión y en un ARPU más alto. Sin embargo, los principales participantes de esta industria están realizando inversiones significativas para modernizar su red por lo que esta ventaja podría disminuir en el mediano plazo.

Si bien Total Play ha logrado consolidarse como el tercer lugar de la industria, el tamaño de su red sigue siendo inferior al de sus principales competidores y la actual estrategia de la compañía limita un poco su potencial de crecimiento. Además, es importante mencionar que la expansión de la infraestructura requiere inversiones de capital muy significativas y la rentabilidad esperada de los nuevos proyectos tiende a la baja debido al traslape que ya existe entre las redes de los participantes de la industria.

Por su parte, los servicios de televisión restringida registran una tendencia descendente en los últimos años debido principalmente a la proliferación de las plataformas de *streaming*. La penetración ha disminuido desde un nivel máximo

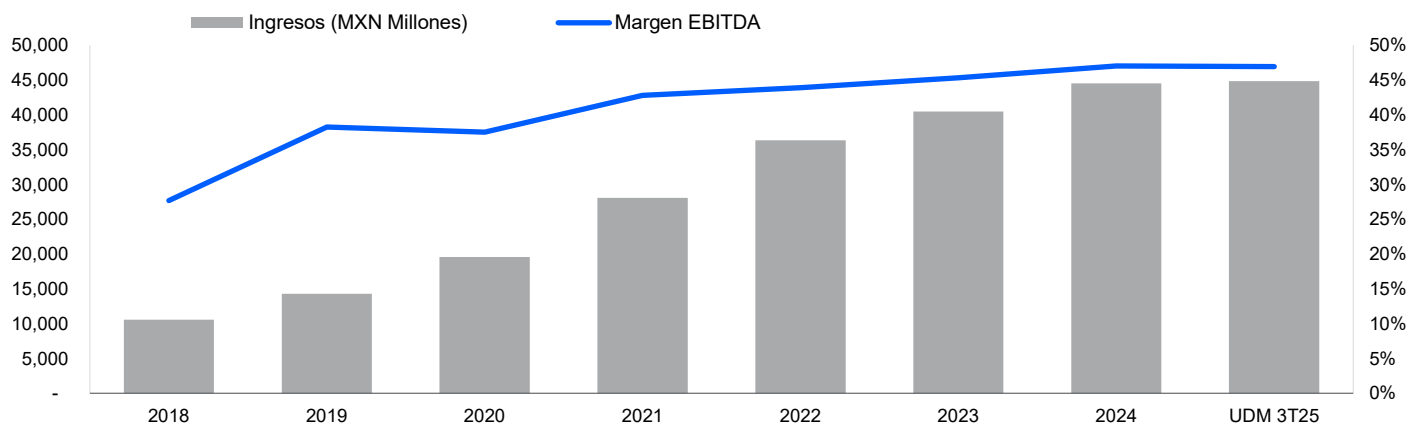
de 70% en 2018 a 61% al cierre de 2023. Este factor explica la disminución en la proporción de los servicios de *triple play* que ha experimentado la compañía recientemente.

El agresivo plan de crecimiento de la compañía se ha reflejado en un incremento significativo en el número de casas pasadas y la base de suscriptores, lo cual se ha traducido en un aumento relevante en los ingresos. Debido a las economías de escala que son fundamentales en esta industria, los márgenes de rentabilidad también han mostrado una mejoría importante. De 2020 al 3T25, las ventas han crecido a una TACC de 19.1% y el margen EBITDA pasó de 37.5% a 46.9%.

En los U12 meses al 3T25, los ingresos ascendieron a MXN 44,871 millones registrando un ligero incremento de 1.9% en comparación con el mismo periodo del año anterior, como resultado del aumento en las Unidades Generadoras de Ingresos (UGI) en el segmento residencial, parcialmente compensado por una menor proporción de servicios de *triple play* y una reducción de doble dígito en las ventas del segmento empresarial. Por su parte, el EBITDA creció 4.2% para alcanzar MXN 21,064 millones con un margen de 46.9%, lo que implicó un incremento con respecto al nivel de 45.9% del mismo periodo del año anterior, en virtud de las economías de escala de esta industria, una disminución en el costo de contenidos y la obtención de eficiencias en los proyectos empresariales.

La actual estrategia de la compañía enfocada en contener el CAPEX e incrementar su penetración en las localidades donde ya tiene presencia sin atacar agresivamente nuevos mercados, implicará un crecimiento más moderado de los ingresos en los próximos años, aunque estimamos que su rentabilidad se mantendrá por arriba del promedio de la industria.

FIGURA 3 Sólido crecimiento de los ingresos y tendencia ascendente de la rentabilidad.



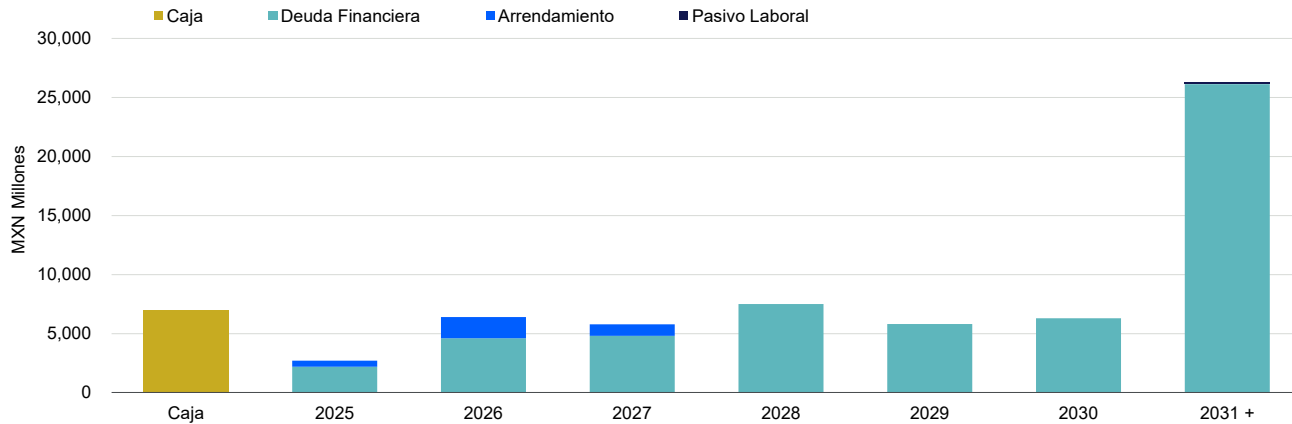
Fuente: Moody's Local México con información de los estados financieros de Total Play.

Al 3T25, la deuda total integrada por deuda financiera, pasivos por arrendamiento y beneficios a empleados de largo plazo calculada conforme a la metodología de Moody's Local México, ascendió a MXN 60,712 millones. De esta forma, el indicador de apalancamiento (Deuda Total / EBITDA U12 meses) se ubicó en 2.88x y el apalancamiento neto ascendió a 2.55x con una cobertura de intereses (EBIT U12 meses / Gastos por Intereses U12 meses) de 0.48x.

El bajo nivel del indicador de cobertura de intereses se debe a los montos elevados de depreciación derivados principalmente de los decodificadores que se entregan a los clientes durante la vigencia de sus contratos. Un cálculo de EBIT ajustado, considerando únicamente la depreciación de los decodificadores que requieren un CAPEX recurrente, generaría un indicador de cobertura de intereses de 1.23x.

La compañía ha logrado refinanciar una parte significativa de las amortizaciones que tenía programadas en el corto y mediano plazo, lo que le ha permitido mejorar su perfil de vencimientos. Las amortizaciones programadas para el periodo 2025 – 2028 son relativamente manejables y las mayores concentraciones de vencimientos están programadas a partir del año 2031.

FIGURA 4 Iniciativas de reestructura de pasivos han permitido aumentar el plazo promedio de la deuda.



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

La compañía tiene una política formal de apalancamiento (Deuda Financiera Neta / EBITDA U6 Meses Anualizado), el cual debe ubicarse en un rango de 2.50x a 4.00x (2.56x al 3T25); conforme a esta política, la empresa podría contratar deuda adicional por un monto de MXN 30,253 millones.

Aproximadamente el 80% del CAPEX y el 40% de la deuda de Total Play están denominados en moneda extranjera. Las estrategias de cobertura se analizan trimestralmente en los Comités o con mayor frecuencia cuando incrementa la volatilidad del tipo de cambio o las tasas de interés. Al cierre del 3T25, la compañía sólo tiene un instrumento derivado de cobertura por un monto nocional de US\$ 18 millones que vence en 2025. Adicionalmente, en algunos contratos con proveedores de contenido, la compañía cuenta con cláusulas para pagar con un tipo de cambio preferencial o un tipo de cambio fijo durante un periodo específico.

La calificación también refleja la subordinación de la deuda quirografaria de Total Play. Al 3T25, más del 90% de la deuda financiera de Total Play está respaldada por un fideicomiso maestro que recibe todos los ingresos y que se utiliza como fuente de pago de todos los créditos; alrededor de 53% del flujo de cobranza de la compañía está asignado al pago de la deuda garantizada. Una vez que se ha cubierto el servicio de la deuda garantizada, el flujo remanente se destina al pago de la deuda quirografaria. Esta estructura de pago también contempla una reserva de efectivo que asciende a MXN 2,157 millones.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual
Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V. y Subsidiarias (Total Play)		
Calificación de programa de deuda de corto plazo	ML A-2.mx	N. A.

Información considerada para la calificación.

El periodo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de deuda de corto plazo de Total Play es del 1º de enero de 2020 al 30 de septiembre de 2025 y las fuentes de información utilizadas son los estados financieros, informes trimestrales, reportes anuales, presentaciones corporativas e información operativa proporcionada por la compañía.

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://moodyslocal.com.mx/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>

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 DICHO 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 para 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 exige 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 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 Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.