

INFORME DE CALIFICACIÓN

10 de diciembre de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	A.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	A.ar	Estable
Calificación de acciones	1.ar	-

(\*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores.  
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679  
Credit Analyst ML  
[fatima.kesqui@moodys.com](mailto:fatima.kesqui@moodys.com)

Clemente Pirovani +54.11.5129.2632  
Associate Credit Analyst ML  
[clemente.pirovani@moodys.com](mailto:clemente.pirovani@moodys.com)

José Antonio Molino +54.11.5129.2613  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[jose.molino@moodys.com](mailto:jose.molino@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

Empresa Distribuidora y  
Comercializadora Norte S.A.

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones en moneda local y en moneda extranjera de largo plazo de Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. ("Edenor") en **A.ar**, y afirma la calificación de acciones en **1.ar**. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

Las calificaciones de Edenor se encuentran respaldadas por su sólida posición competitiva, sus adecuadas métricas crediticias y su elevada posición de liquidez. Asimismo, las calificaciones incorporan el moderado nivel de endeudamiento financiero de la compañía y la elevada incertidumbre histórica en las tarifas y el marco regulatorio argentino, que ha generado una alta volatilidad en la generación de flujos de caja de la compañía. Esto se encuentra mitigado por la reciente entrada en vigencia de un nuevo marco regulatorio.

Las calificaciones también reflejan la mejora en la rentabilidad y la generación de flujos de la compañía producto de los aumentos tarifarios recibidos desde 2024 y la aprobación de una nueva Revisión Quinquenal Tarifaria ("RQT") en 2025. La RQT define las nuevas tarifas para Edenor y tiene vigencia desde el 1 de mayo de 2025 hasta el 30 de abril de 2030. La normativa, que se encuentra vigente y se está aplicando, prevé ajustes mensuales en 31 cuotas (3,00% en mayo de 2025 y 0,42% mensual desde junio 2025 a noviembre 2027), en adición a los ajustes por inflación por aplicación de una fórmula que contempla la variación del índice de precios al consumidor (IPC) en un 33% y la variación del índice de precios mayoristas (IPIM) en un 67%. Para los próximos 12-18 meses esperamos que la rentabilidad medida en términos de EBITDA se mantenga en niveles similares a los alcanzados durante el ejercicio 2024, como consecuencia de la recomposición en las tarifas.

Para los últimos doce meses a septiembre de 2025 el margen EBITDA ajustado por Moody's Local de Edenor se ubicó en 13,9%, desde 9,8% en 2024, acompañado de adecuadas métricas de endeudamiento medido en términos de EBITDA. La mayor generación de EBITDA permitió que la métrica de deuda financiera neta a EBITDA se ubique en 0,9x a septiembre de 2025 y el ratio de deuda ajustada neta sobre EBITDA se ubique en 2,0x (incluye ajuste por deuda comercial con Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico (CAMMESA) y otras deudas no corrientes). A esa fecha, la deuda financiera de Edenor ascendía a ARS 803.604 millones, mientras que la deuda ajustada total ascendía a ARS 1.218.966 millones.

En diciembre de 2022 y julio de 2023 Edenor y CAMMESA celebraron acuerdos para regularizar la deuda que la compañía acumuló por compras de energía entre marzo de 2020 y febrero de 2023. Desde abril de 2024 a la fecha, Edenor se encuentra pagando el 100% de sus facturas de compra de energía y las cuotas de planes de pago. Adicionalmente, el 21 de mayo se celebró el acuerdo con la Secretaría de Energía y CAMMESA para instrumentar el Régimen Especial de Regularización de Obligaciones para la deuda no incluida en los planes anteriores (acumulada hasta noviembre de 2024) de Edenor. El acuerdo prevé un plan de pagos de 72 cuotas mensuales con 12 meses de gracia y tasa de interés 50% del MEM, con revisión semestral. El acuerdo también contempla la conversión de uno de los planes de pago vigentes en MWh a pesos, al precio aplicable para el pago de la cuota de octubre de 2024, con las mismas condiciones del vigente. La materialización de estos acuerdos produjo para Edenor un efecto positivo de ARS 199.433 millones. Al 30 de septiembre de 2025 el pasivo por planes de pago (incluyendo los componentes financieros devengados, los pagos efectuados y el componente de actualización en función de la evolución del valor del MWh) ascendía a ARS 381.406 millones.

Si bien consideramos que el nuevo marco regulatorio dará un mayor nivel de previsibilidad a la compañía, continuaremos monitoreando la generación de flujo operativo y las necesidades de CAPEX, y su impacto en el flujo libre de caja y el nivel de deuda financiera. Las calificaciones podrían verse presionadas a la baja ante cambios o modificaciones en el marco regulatorio, que lo torne más incierto o que impacte sobre los mecanismos de actualización tarifaria en desmedro de la rentabilidad y la generación de flujo de fondos de la compañía.

**Fortalezas crediticias**

- Posición competitiva como principal distribuidora de electricidad del país
- Elevada posición de liquidez
- Amplia base de clientes y estable demanda de energía

**Debilidades crediticias**

- Exposición a riesgo de descalce de moneda, con deuda financiera en dólares estadounidenses y generación de ingresos en moneda local
- Márgenes de rentabilidad históricamente presionados por la incierta regulación tarifaria
- Elevadas deudas comerciales, para compensar el atraso tarifario y mantener el nivel de inversiones, mitigado por el hecho de que la compañía refinanció sus deudas con CAMMESA, con una reducción de la tasa en el orden del 50%
- Incertidumbre histórica sobre el marco regulatorio argentino y la suficiencia de las tarifas reguladas

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

Una suba en la calificación podría darse por (i) la vigencia sostenida y sin modificaciones de la RQT, que garantice un marco regulatorio estable y la materialización de ajustes tarifarios automáticos de la compañía, (ii) manteniendo niveles de endeudamiento por debajo de 3,0x EBITDA y coberturas por encima de 3,0x EBITDA y (iii) generación de flujo de fondos positiva.

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

Un deterioro en la calificación podría darse por (i) un deterioro en la generación de EBITDA y de flujo de fondos por falta de actualización de tarifas, o (ii) un incremento significativo en los niveles de endeudamiento financiero de la compañía.

## Calificación de Acciones

### Capacidad para generar utilidades

Dada la calificación asignada al emisor de A.ar, la capacidad de generación de ganancias se califica como alta.

### Liquidez de mercado

Se considerará como referencia a los efectos de obtener el indicador de liquidez, si la acción es transada en un Mercado de Valores abierto, y si dichas transacciones son frecuentes. En los últimos doce meses a noviembre de 2025, la acción operó el 100% de los días hábiles. La liquidez de la acción en el mercado es alta.

### Consideraciones adicionales

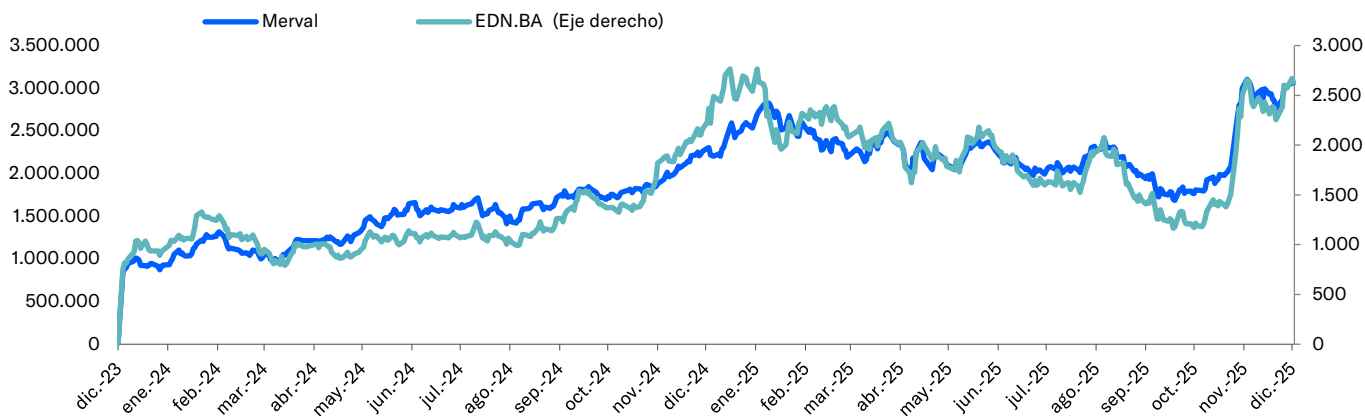
La acción de Edenor S.A. forma parte del índice S&P Merval, índice busca medir el desempeño de las acciones de mayor tamaño y liquidez operadas en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) que estén clasificadas como acciones locales.

**Utilidades:** para 2025 esperamos que la generación de utilidades medida en términos de EBITDA de la compañía se mantenga en niveles similares a los observados durante 2024.

**Valor de Mercado:** al 30 de septiembre de 2025, el valor libros de la acción de Edenor (BCBA: EDN) era de ARS 2.226 y el precio de cierre de mercado de ARS 1.191 siendo la relación cotización/valor libros de 0,5x. Al 28 de noviembre de 2025, el precio de cierre de la acción era de ARS 2.572.

**Rendimiento:** Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P Merval. En el período comprendido entre noviembre de 2024 y noviembre de 2025, la acción subió un 19%, mientras que el índice S&P Merval subió un 34%.

**FIGURA 1** Evolución de la acción



Fuente: Moody's Local Argentina en base a Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Base 100 año 2013)

La serie de datos es homogénea y excluye los efectos de los pagos de dividendos

El capital social de Edenor posee 906.455.100 acciones ordinarias, nominativas y no endosables, con un valor nominal de ARS 1 cada una y con derecho a un voto por acción, divididas en tres clases: A del Grupo Controlante, B flotantes en poder del mercado (incluye las acciones que Edenor posee en cartera), y C remanente del Programa de Propiedad Participada.

### Calificación

Según la combinación de puntuaciones de la capacidad de la entidad para generar utilidades y su liquidez de mercado, incluyendo asimismo nuestra evaluación de consideraciones adicionales, se evalúa a las acciones de Edenor en 1.ar.

**Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros**

	Sep-2025 (Últ. 12 meses)	9M 2025 (Sep-2025)	Dic-2024	Dic-2023	Dic-2022
<b>INDICADORES*</b>					
EBITDA / Ventas netas	13,9%	10,9%	9,8%	-4,9%	-5,7%
EBIT / Ventas netas	6,8%	4,2%	1,7%	-17,1%	-15,1%
Deuda / EBITDA	2,1x	2,6x	2,3x	-2,8x	-1,2x
Deuda ajustada / EBITDA	3,2x	4,0x	3,6x	-8,1x	-6,2x
Deuda neta ajustada / EBITDA	2,0x	2,4x	1,7x	-5,4x	-3,6x
CFO / Deuda	16,4%	10,3%	29,8%	25,2%	47,4%
EBITDA / Gastos financieros	2,5x	3,0x	2,2x	-0,5x	-0,9x
EBIT / Gastos financieros	1,2x	1,2x	0,4x	-1,9x	-2,4x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	103,6%	103,6%	88,7%	65,3%	42,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	184,9%	184,9%	344,1%	181,1%	16.484,3%
<b>En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de septiembre de 2025)</b>					
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ventas netas	2.748.659	2.118.337	2.491.925	1.862.101	1.702.468
Resultado bruto	566.802	468.199	481.274	73.638	61.988
EBITDA	381.487	231.224	243.906	(91.182)	(97.780)
EBIT	185.552	89.821	42.443	(318.489)	(256.799)
Intereses financieros	(153.649)	(76.677)	(110.855)	(166.308)	(107.806)
Resultado neto	(128.178)	(112.125)	(291.647)	(680.501)	(616.899)
<b>FLUJO DE CAJA</b>					
Flujo generado por las operaciones					
CFO	622.004	608.214	279.154	196	(149.412)
Dividendos	199.778	93.823	262.488	184.898	285.600
CAPEX	-	-	-	-	-
Flujo de fondos libres	(382.415)	(250.194)	(439.037)	(318.134)	(262.403)
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL**</b>					
Caja y equivalentes					
Activos corrientes	474.471	474.471	472.337	243.701	250.871
Bienes de uso	1.225.108	1.225.108	1.178.516	616.756	690.295
Intangibles	3.803.789	3.803.789	3.662.179	3.381.040	3.274.833
Total activos	-	-	-	-	-
Deuda financiera de corto plazo	5.073.131	5.073.131	4.853.741	4.007.356	3.971.175
Deuda financiera de largo plazo	256.595	256.595	137.249	134.560	1.522
Deuda financiera total	547.009	547.009	432.913	117.778	120.231
Deuda financiera total ajustada	803.604	803.604	570.162	252.338	121.753
Total pasivo	1.218.966	1.218.966	880.834	734.427	602.948
Patrimonio neto	3.055.561	3.055.561	3.015.630	2.503.995	2.931.789

\*Indicadores anualizados para 9M 2025; \*\*El endeudamiento ajustado contiene ajustes por arrendamientos operativos, sanciones y bonificaciones al ENRE (no corriente) y deuda con CAMMESA.

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la empresa en sus estados financieros.

**Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina**

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase 3	USD	7-mar-2024	22-nov-2026	Al vencimiento	9,75%	Semestral

**Anexo III: Resumen del marco regulatorio vigente y hechos relevantes recientes**

- Resolución 371/2021 – Regularización de pasivos con CAMMESA: el 30 de abril de 2021 se estableció que las empresas que posean deudas con CAMMESA acumuladas al 30 de septiembre podrían regularizarlas en un período de hasta cinco años con un semestre de gracia y una tasa de interés que es la mitad de la que se aplica para actualizaciones en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM).
- Resolución 748/2021: el 3 de agosto del mismo año, la SE estableció el incremento del precio estacional para los clientes GUDI (grandes usuarios de distribución). Estos incrementos reflejan cambios del precio estacional de la energía que se traslada a la tarifa final sin afectar los ingresos de Edenor.
- Resolución 105/2022: se realizó un ajuste transitorio de tarifas con aplicación a partir del 1 de marzo de 2022, estableciéndose un aumento promedio del VAD del 4% para las distribuidoras.
- Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 332/2022: el 16 de junio de 2022 se estableció el régimen de segmentación de tarifas a usuarios residenciales de los servicios públicos de energía eléctrica y gas natural por red. El régimen creó tres niveles de ingresos de acuerdo con la capacidad de pago de los usuarios, y estableció aumentos en el costo de generación de energía que paga el usuario. El régimen no introdujo cambios en el VAD.
- Resolución 241/2023: el 28 de febrero de 2023 el ENRE autorizó un incremento del VAD en dos tramos. El primero de 108% desde el 1 de abril de 2023 y un adicional del 74% a partir del 1 de junio 2023.
- Decreto 55/2023: el 16 de diciembre de 2023, el PEN dispuso la emergencia del sector energético nacional en lo que respecta a los segmentos de generación, transporte y distribución de energía eléctrica bajo jurisdicción federal, hasta el 31 de diciembre de 2024. Asimismo, dispuso dar inicio a la revisión tarifaria conforme al artículo 43 de la Ley N° 24.065 correspondiente a la generación, transporte y distribución de electricidad.
- Resolución 102/2024: el 15 de febrero de 2024, el ENRE autorizó múltiples aumentos en la tarifa para los distintos tipos de clientes. Asimismo, la normativa estableció un sistema de actualización mensual a computarse mediante la aplicación de una fórmula que contempla la variación del nivel general de salarios, la variación del índice de precios mayoristas (IPIM) y la variación del índice de precios al consumidor (IPC). Por último, se reagruparon las nueve categorías de usuarios residenciales por volumen de consumo. El aumento en las tarifas implicó un incremento del VAD de Edenor en torno al 319,2%
- Para los meses de agosto, septiembre, octubre, noviembre y diciembre de 2024, y enero, febrero, abril y mayo de 2025, se dispusieron aumentos discrecionales en el VAD de aproximadamente 3%, 3%, 2,7%, 6%, 5%, 4%, 4%, 3,5% y 3% respectivamente.
- Decreto 1023/2024: el 19 de noviembre de 2024 el PEN prorrogó la emergencia del sector energético dispuesta por el DNU 55/2023, hasta el 9 de julio de 2025.
- El 27 de febrero de 2025 se celebró la Audiencia Pública convocada por el ENRE mediante Resolución ENRE N° 79/2025, con el objetivo de poner a consideración la revisión de tarifas de distribución de energía de Edenor y Edesur para el período 2025-2029, y la metodología de ajuste periódico de las tarifas.
- Resolución 304/2025: el 30 de abril de 2025 el ENRE aprobó la RQT correspondiente a Edenor.

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.</b>				
<b>Calificación de emisor en moneda local</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>
<b>Calificación de emisor en moneda extranjera</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>
Obligaciones Negociables Clase 3 con vencimiento en 2026	A.ar	Estable	A.ar	Estable
<b>Calificación de acciones</b>	<b>1.ar</b>	<b>-</b>	<b>1.ar</b>	<b>-</b>

**Información considerada para la calificación.**

- Estados Financieros Anuales auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 y anteriores, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Estados Financieros Trimestrales intermedios, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Prospectos de las Emisiones, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Hechos relevantes, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Resoluciones y Decreto de la Secretaría de Energía, disponibles en [www.boletinoficial.gob.ar](http://www.boletinoficial.gob.ar)
- Resoluciones del ENRE, disponibles en [www.boletinoficial.gob.ar](http://www.boletinoficial.gob.ar)
- Disposiciones de la Subsecretaría de Energía Eléctrica, disponibles en [www.boletinoficial.gob.ar](http://www.boletinoficial.gob.ar)
- Decretos del Poder Ejecutivo Nacional, disponibles en [www.boletinoficial.gob.ar](http://www.boletinoficial.gob.ar)
- Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Estabilidad del sector, Escala, Perfil de negocios, Rentabilidad y eficiencia, Apalancamiento y cobertura y Política financiera) y Otras consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- El último informe completo fue publicado el 7 de mayo de 2025 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://moodyslocal.com.ar/>

**Definición de las calificaciones asignadas.**

- **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en **A.ar** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales
- **1.ar:** Emisores que presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones en comparación con otras acciones ordinarias en Argentina

Moody's Local Argentina 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 - (31/Aug/2022), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO 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 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, COMERCIALIZABILIDAD 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's.com](http://ir.moody's.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.