

INFORME DE CALIFICACIÓN

5 de junio de 2024

Generación Mediterránea S.A.

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 deuda senior garantizada en ML	A+.ar	Estable

(*) 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

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Credit Analyst ML
nazarena.ciucci@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director - Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina confirma las calificaciones de emisor en moneda local y en moneda extranjera de largo plazo en A.ar con perspectiva estable y la calificación de deuda senior garantizada en moneda local en A+.ar con perspectiva estable de Generación Mediterránea S.A. ("GEMSA").

La confirmación de las calificaciones se sustenta en la resolución del pago de la deuda que la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico (CAMMESA) mantenía con las generadoras eléctricas y la regularización de los pagos a partir de febrero 2024. El acuerdo con CAMMESA establece el pago de las transacciones de diciembre 2023 y enero 2024 mediante la entrega de bonos soberanos (AE38) que en la práctica significó una quita en torno a 40% y un impacto en el EBITDA de Grupo Albanesi en torno a USD 7-8 millones. Por otro lado, destacamos la mejora en los plazos de pago de CAMMESA ya que la transacción de marzo 2024 se abonó en un plazo menor a 50 días, desde un promedio histórico en un contexto normalizado de 70-80 días.

Las calificaciones de GEMSA se encuentran respaldadas por una estable generación de flujo de fondos derivados de acuerdos de compra de energía (PPA) de largo plazo denominados en dólares estadounidenses, su elevada flexibilidad financiera y el amplio historial operativo y posición competitiva del Grupo Albanesi en el mercado energético. Asimismo, las calificaciones incorporan el elevado nivel de endeudamiento de la compañía, la elevada exposición a la calidad crediticia de CAMMESA, por ser el principal comprador de sus ventas de energía, y a cambios regulatorios propios del complejo entorno operativo argentino.

Esperamos que las métricas de endeudamiento, cobertura y generación de flujo de GEMSA mejoren a partir de 2024, en línea con el inicio de operaciones de los nuevos proyectos de la compañía. Esperamos que el EBITDA de la compañía (ajustado por Moody's Local) incremente a niveles anuales en torno a USD 200 millones para 2024-2026, desde USD 100 millones en 2023. GEMSA presenta una mayor estabilidad en su generación de EBITDA en comparación a otros emisores corporativos, producto de que, a marzo de 2024, el 91% de su EBITDA deriva de PPA que aseguran una elevada previsibilidad de flujo de fondos y mitigan el riesgo de devaluación al que está expuesta por encontrarse denominada casi la totalidad de su deuda en moneda extranjera.

Para los últimos 12 meses a marzo de 2024, la métrica de endeudamiento neto de GEMSA medido en dólares y ajustado por Moody's Local se ubicó en 12,3x, con débiles coberturas de intereses de 0,9x. Esperamos que el endeudamiento neto de GEMSA continúe en niveles elevados en torno a 6,0x-

8,0x EBITDA (medido en dólares) en 2024 y que descienda paulatinamente hacia 2025-2026 a niveles de 4,0x-5,0x (sin considerar nuevos proyectos), producto de una mayor generación de EBITDA por el inicio de operaciones de los proyectos en construcción (Central Térmica Maranzana y Arroyo Seco) estimados para la segunda mitad de 2024. En abril de 2024 GEMSA finalizó la construcción del cierre de ciclo de la Central Térmica Ezeiza, sumando 154 MW de capacidad y un EBITDA incremental anual en torno a USD 35 millones. Asimismo, en el mismo mes GEMSA comenzó a operar la Central de Cogeneración de 100 MW de Petróleos del Perú S.A. (PetroPerú) ubicada en la ciudad de Talara, Perú, con un EBITDA anual incremental en torno a USD 15 millones.

A pesar del elevado nivel de endeudamiento, el riesgo de refinanciación de corto plazo se encuentra parcialmente mitigado por la elevada flexibilidad financiera de la compañía, demostrada con un amplio acceso al mercado de capitales y a líneas financieras bancarias. En la primera mitad de 2024 GEMSA y CTR co-emitieron deuda en el mercado de capitales local por más de USD 90 millones para cancelar vencimientos de deuda local e internacional. Además, en el primer trimestre del año GEMSA tomó líneas bancarias de corto plazo en torno a USD 80 millones para afrontar las mayores necesidades de capital de trabajo producto de las demoras en los días de pago de CAMMESA.

Finalmente, al igual que otras compañías de generación eléctrica en Argentina, GEMSA se encuentra altamente expuesta a las regulaciones locales, al entorno operativo, y a potenciales presiones de liquidez dado que la mayor parte de sus flujos están expuestos a la variabilidad de pagos de CAMMESA, que presentó fuertes demoras en los primeros meses de 2024. En el caso de las empresas con mayor exposición a los contratos con CAMMESA, un retraso sostenido en los pagos podría afectar la generación de flujo de caja y deteriorar la capacidad de pago en el corto plazo de las compañías. Esperamos que se mantenga la elevada incertidumbre sobre posibles cambios en el marco regulatorio del sector eléctrico en el país en los próximos meses, lo que podría afectar el perfil crediticio de las compañías del sector.

Fortalezas crediticias

- Generación de flujo de fondos estable derivada de contratos a largo plazo denominados en dólares estadounidenses.
- Buena posición competitiva de Grupo Albanesi y demostrado historial en desarrollo de proyectos de energía.

Debilidades crediticias

- Elevado apalancamiento, que esperamos que descienda gradualmente a partir de 2024, junto con una mejora en la cobertura de intereses, con el inicio de operaciones de los proyectos de cierre de ciclo en construcción y adjudicados y por la emisión de deuda en el mercado local con menor costo financiero.
- Liquidez ajustada, mitigada por una elevada flexibilidad financiera.
- Exposición al riesgo crediticio de CAMMESA y la dinámica regulación local.
- Entorno operativo desafiante.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Una suba en las calificaciones podría generarse por (i) una mayor generación de EBITDA y flujo de fondos, (ii) un nivel de endeudamiento con ratios Deuda/EBITDA (medido en dólares) consistentemente por debajo de 4,0x y (iii) una mejora en las métricas de liquidez.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) retrasos en la habilitación comercial de los proyectos en construcción (Maranzana/Arroyo Seco) que afecte el incremento esperado en el EBITDA; (ii) ratios de endeudamiento elevados de forma sostenida; (iii) cambios regulatorios que afecten la estabilidad y generación de flujo de fondos de la compañía; o (iv) un deterioro considerable en las métricas de liquidez.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros⁽¹⁾

	Mar-2024 (Últ. 12 meses)	3M 2024 (Mar-2024)	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021
INDICADORES⁽³⁾					
EBITDA / Ventas netas	51,9%	61,8%	46,7%	67,9%	70,0%
EBIT / Ventas netas	31,1%	41,6%	25,8%	48,9%	52,1%
Deuda / EBITDA	21,7x	10,4x	31,2x	9,3x	5,5x
Deuda neta / EBITDA	21,3x	10,2x	30,2x	9,1x	5,4x
CFO / Deuda	-3,5%	-10,7%	-1,1%	-0,6%	3,0%
EBITDA / Gastos financieros	0,9x	0,8x	1,1x	1,9x	2,1x
EBIT / Gastos financieros	0,5x	0,5x	0,6x	1,4x	1,6x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	48,0%	48,0%	56,5%	100,2%	165,7%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	6,1%	6,1%	12,6%	11,1%	19,3%
En millones de ARS					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	94.975	41.560	63.748	26.184	19.752
Resultado bruto	39.374	18.103	26.437	13.014	11.190
EBITDA	49.321	25.680	29.772	17.787	13.819
EBIT	29.515	17.287	16.450	12.814	10.295
Intereses	(54.894)	(31.510)	(27.075)	(9.231)	(6.590)
Resultado neto	(61.385)	(67.623)	4.275	(2.304)	8.216
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	4.636	1.307	7.780	4.491	5.606
CFO	(37.531)	(28.563)	(9.890)	(1.069)	2.310
Dividendos	-	-	-	-	-
CAPEX	(13.679)	(3.171)	(11.677)	(3.878)	(3.451)
Flujo de fondos libres	(51.209)	(31.735)	(21.567)	(4.946)	(1.141)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL⁽²⁾					
Caja y equivalentes	17.944	17.944	28.855	3.643	1.797
Activos corrientes	159.553	159.553	150.561	41.846	24.303
Bienes de uso	1.169.055	1.169.055	1.065.543	191.305	94.425
Intangibles	-	-	-	-	-
Total activos	1.349.552	1.349.552	1.229.888	238.291	120.009
Deuda financiera de corto plazo	293.783	293.783	228.424	32.762	9.310
Deuda financiera de largo plazo	776.011	776.011	699.120	132.635	66.208
Deuda financiera total	1.069.794	1.069.794	927.544	165.397	75.518
Deuda financiera ajustada	1.070.773	1.070.773	928.345	165.615	75.833
Total pasivo	1.225.051	1.225.051	1.057.411	193.811	93.927
Patrimonio neto	124.501	124.501	172.478	44.480	26.083

(1) La compañía ha adoptado moneda funcional dólar; los indicadores presentes en esta tabla se encuentran calculados en pesos, el ratio de Deuda/EBITDA, entre otros, varía significativamente al ser estimado en dólares, ubicándose en 12,5x para los últimos 12 meses a marzo de 2024.

(2) El endeudamiento contiene un ajuste por arrendamientos operativos, y por planes de beneficios.

(3) Indicadores anualizados para 3M 2024.

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

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

Obligaciones Negociables	Moneda de emisión y pago	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase XV	UVA	16-Jul-2021	28-Jul-2026	29 cuotas mensuales (1° en Mar-24)	6,50%	Semestral-Mensual
ON Clase XVI	USD linked	16-Jul-2021	28-Jul-2029	48 cuotas mensuales (1° en Ago-25)	7,75%	Semestral-Mensual

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Generación Mediterránea S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	A.ar	Estable	A.ar	Revisión (*)
Calificación de deuda sénior garantizada en moneda local	A+.ar	Estable	A+.ar	Revisión (*)
Obligaciones Negociables Clase XV con vencimiento en 2026	A+.ar	Estable	A+.ar	Revisión (*)
Obligaciones Negociables Clase XVI con vencimiento en 2029	A+.ar	Estable	A+.ar	Revisión (*)
Calificación de emisor en moneda extranjera	A.ar	Estable	A.ar	Revisión (*)

(*) Calificación en revisión a la baja.

Información considerada para la calificación.

- Estados Financieros auditados anuales de Generación Mediterránea S.A. 2021-2023, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados Financieros Trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía
- Hechos Relevantes disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Informes anuales de CAMMESA e información sectorial, disponibles en www.cammesa.com.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 consideración no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- El último informe completo fue publicado el 19 de abril de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://www.moodyslocal.com/country/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.

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 - (31/8/2022), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/ar/methodologies> 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.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores – Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.