

INFORME DE CALIFICACIÓN

2 de mayo de 2024

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor en moneda local (ML) AA.ar/REV(**)

Calificación de emisor en moneda extranjera (ME) AA.ar/REV(**)

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Calificación de emisor en ML AA.ar/EST

Calificación de emisor en ME AA.ar/EST

(*) 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 Información complementaria, al final de este reporte.

(**) Calificación en revisión a la baja.

CONTACTOS

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

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679
Credit Analyst ML
Fatima.kesqui@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
lose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

YPF Energía Eléctrica S.A.

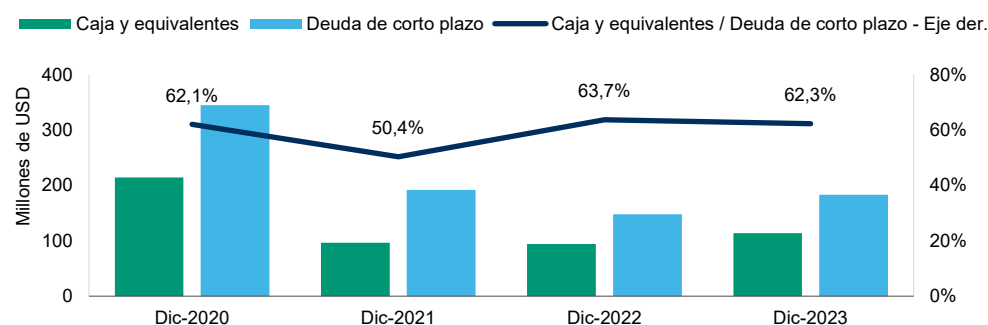
Principales Indicadores*

	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
Indicadores				
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	81,2%	83,5%	70,5%	70,1%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	46,7%	52,0%	48,7%	47,6%
Deuda ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	5,8x	2,9x	2,9x	5,9x
Deuda neta ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	5,0x	2,6x	2,6x	4,7x
CFO ⁽⁴⁾ / Deuda ⁽³⁾	12,7%	15,0%	25,3%	7,3%
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	7,6x	5,9x	3,9x	3,4x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	4,4x	3,7x	2,7x	2,3x
Activo corriente / Pasivo corriente	80,5%	104,3%	74,8%	80,6%
Millones de ARS				
Ventas netas	156.557	63.496	42.023	21.416
Deuda ⁽³⁾	733.156	154.250	86.882	88.976
CFO ⁽⁴⁾	92.928	23.205	21.952	6.522
Patrimonio neto	898.241	182.820	94.779	70.795

*Indicadores y métricas expresadas en pesos argentinos en base a los Estados Financieros auditados de la compañía y ajustes realizados por Moody's Local; ⁽¹⁾ EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; ⁽²⁾ EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; ⁽³⁾ Se considera la deuda ajustada; las métricas de Deuda/EBITDA y Deuda Neta/EBITDA a diciembre de 2023 medido en dólares se ubicaban en 2,1x y 1,8x, respectivamente; ⁽⁴⁾ CFO es el flujo de efectivo operativo; ⁽⁵⁾ Contempla gastos de intereses, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle;

YPF Energía Eléctrica S.A. ("YPF Luz") es una empresa de generación de energía con una capacidad instalada de 2.740 MW en plantas térmicas y 497 MW de energías renovables para diciembre de 2023, representando el 7,3% de la capacidad instalada total del país. General Electric e YPF S.A. controlan YPF Luz de manera conjunta, en virtud del Acuerdo de Accionistas existente entre la sociedad y todos sus accionistas.

FIGURA 1: Liquidez



Nota: Incluye caja de disponibilidad restringida; Fuente: Moody's Local Argentina en base a EEEF de YPF Luz

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") coloca en revisión a la baja las calificaciones de emisor en moneda local y en moneda extranjera de largo plazo de AA.ar de YPF Energía Eléctrica S.A. ("YPF Luz").

La revisión a la baja refleja nuestra visión de que los crecientes retrasos en los pagos de CAMMESA, sumado a una posible refinanciación de la deuda acumulada con condiciones desfavorables para las generadoras, podría afectar la generación de flujo de caja de la compañías del sector y deteriorar la capacidad de pago de corto plazo de las empresas que poseen una elevada exposición a los contratos con CAMMESA. Actualmente existe una elevada incertidumbre respecto del marco regulatorio del sector eléctrico. La reducción de las transferencias del Estado Nacional a CAMMESA en los últimos meses incrementó la demora en los días de pagos hasta niveles en torno a 120 días, por encima de 75 días promedio para 2022-23. En las próximas semanas esperamos tener una mayor definición respecto de la refinanciación de las facturas que se encuentran impagas desde diciembre de 2023 y de la situación de los pagos hacia adelante.

Un retraso sostenido en los pagos y/o a una quita significativa en la refinanciación de la deuda con CAMMESA podría provocar una baja en la calificación de las compañías del sector. Por el contrario, una rápida resolución sobre el pago de la deuda acumulada sumado a una mayor previsibilidad futura sobre el cumplimiento de las obligaciones contractuales del ente regulador permitiría confirmar el perfil crediticio y las calificaciones de los emisores del sector.

Las calificaciones de YPF Luz se encuentran respaldadas por su sólida posición competitiva en el mercado energético, su elevada flexibilidad financiera, altos márgenes de rentabilidad, una sólida y estable generación de flujo de fondos y por el soporte proporcionado por sus socios, YPF S.A. ([AA+.ar/EST](#)) y General Electric. Asimismo, las calificaciones incorporan la exposición a la volatilidad en los días de pago de CAMMESA y la fuerte exposición a cambios regulatorios y al complejo entorno operativo argentino.

Esperamos que YPF Luz alcance niveles de EBITDA a través del ciclo en el orden de los USD 400 millones, que le permitirán generar flujos de fondos libres positivos y mantener el nivel de endeudamiento neto de la compañía por debajo de 2,5x para el período 2024-25 (sin considerar nuevos proyectos) y holgadas coberturas de intereses con EBITDA por encima de 5,0x. YPF Luz continúa mejorando sus métricas crediticias, lo cual se encuentra materializado en un menor nivel de endeudamiento, que alcanzó un ratio (medido en dólares y ajustado por Moody's Local Argentina) de 1,8x deuda neta a EBITDA para el ejercicio anual a diciembre de 2023, y en una mejora en la cobertura de intereses, que alcanzó 7,6x EBITDA versus 5,9x en 2022.

Si bien estimamos un mayor nivel de CAPEX para 2024, el nivel de apalancamiento de la compañía no aumentará sustancialmente y la generación de flujos se verá incrementada como consecuencia de la puesta en marcha del proyecto renovable Levalle esperado para 4T 2024. La construcción del parque eólico Levalle presenta un grado de avance superior al 70% y tendrá una capacidad instalada de 155 MW, con un CAPEX requerido de USD 260 millones. YPF Luz presenta una mayor estabilidad en su generación de EBITDA en comparación a otros emisores corporativos, producto de que, a diciembre de 2023, más del 84% de las ventas de la compañía deriva de acuerdos de compra de energía a largo plazo (PPA), lo que otorga una fuerte previsibilidad en el flujo de fondos de la compañía y mitigan el riesgo de devaluación al que está expuesta por encontrarse denominada casi la totalidad de su deuda en moneda extranjera.

YPF Luz es líder en el sector energético en Argentina, ocupa el tercer puesto entre los generadores y tiene una capacidad que alcanza el 7,3% de la capacidad instalada total del país. Adicionalmente, al igual que otras compañías de generación eléctrica en Argentina, YPF Luz se encuentra altamente expuesta a las regulaciones locales, al entorno operativo, y a potenciales presiones de liquidez dado que más del 60% de sus ingresos están expuestos a la variabilidad de pagos de CAMMESA, que presenta fuerte demoras en los primeros meses de 2024. Esto se encuentra parcialmente mitigado por contratos firmados

con privados en el MATER, en el cual, a diciembre 2023, posee el 35% del *market share* de energía vendida, posicionándose como compañía líder en dicho mercado. Sin embargo, 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.

Fortalezas crediticias

- » Fuerte posición competitiva
- » Contratos a largo plazo de precio fijo en base a disponibilidad de planta y denominados en moneda extranjera
- » Elevada flexibilidad financiera con sólido perfil de liquidez y demostrado acceso al mercado de capitales local e internacional
- » Vínculos estratégicos con YPF S.A., su principal accionista, y General Electric para el desarrollo de proyectos

Debilidades crediticias

- » Moderada exposición a la naturaleza volátil de los recursos renovables
- » Elevada exposición a CAMMESA, parcialmente mitigado por los contratos con privados en MATER
- » Exposición al sector energético argentino, el cual se encuentra altamente regulado

Información contable e indicadores operativos y financieros*

	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
INDICADORES				
EBITDA / Ventas netas	81,2%	83,5%	70,5%	70,1%
EBIT / Ventas netas	46,7%	52,0%	48,7%	47,6%
Deuda ajustada / EBITDA **	5,8x	2,9x	2,9x	5,9x
Deuda ajustada neta / EBITDA **	5,0x	2,6x	2,6x	4,7x
CFO / Deuda ajustada	12,7%	15,0%	25,3%	7,3%
EBITDA / Gastos financieros	7,6x	5,9x	3,9x	3,4x
EBIT / Gastos financieros	4,4x	3,7x	2,7x	2,3x
Liquidez corriente (AC / PC)	80,5%	104,3%	74,8%	80,6%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	62,3%	63,7%	50,4%	62,1%
En millones de ARS				
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	156.557	63.496	42.023	21.416
Resultado bruto	78.788	36.087	21.946	11.403
EBITDA	127.169	53.030	29.632	15.006
EBIT	73.088	33.035	20.463	10.197
Intereses	(16.658)	(8.929)	(7.566)	(4.455)
Resultado neto	(15.515)	17.520	6.318	5.911
FLUJO DE CAJA				
Flujo generado por las operaciones	119.667	30.025	24.690	9.906
CFO	92.928	23.205	21.952	6.522
Dividendos	(9.000)	(6.000)	-	-
CAPEX	(71.007)	(18.737)	(12.768)	(11.697)
Flujo de fondos libres	12.921	(1.533)	9.184	(5.175)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL**				
Caja y equivalentes***	92.269	16.685	9.934	18.038
Activos corrientes	215.108	48.216	24.850	30.659
Bienes de uso	1.621.077	300.299	172.667	137.105
Intangibles	6.572	1.393	506	440
Total activos	1.910.946	373.800	208.616	179.044
Deuda corto plazo	148.009	26.177	19.723	29.031
Deuda largo plazo	575.908	125.739	65.854	58.856
Deuda total	723.917	151.916	85.577	87.886
Deuda ajustada	733.156	154.250	86.882	88.976
Total pasivo	1.012.705	190.981	113.837	108.249
Patrimonio neto	898.241	182.820	94.779	70.795

*Indicadores y métricas expresadas en pesos argentinos en base a los Estados Financieros auditados de la compañía y ajustes realizados por Moody's Local; La compañía ha adoptado dólar como su moneda funcional

** El endeudamiento contiene ajustes por arrendamientos operativos; las métricas de Deuda/EBITDA y Deuda Neta/EBITDA a diciembre de 2023 medido en dólares se ubican en 2,1x y 1,8x, respectivamente;

*** La caja y equivalentes incluye activos con disponibilidad restringida

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

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	AA.ar/REV ^(*)	AA.ar/EST
Calificación de emisor en moneda extranjera	AA.ar/REV ^(*)	AA.ar/EST

(*) Calificación en revisión a la baja.

Información considerada para la calificación

- » Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Estados Contables trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Presentaciones de resultados anuales y trimestrales, disponibles en la página web de la compañía
- » Programa global de emisión de obligaciones negociables, disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Resoluciones de la Secretaría de Energía
- » 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 15/04/2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en www.moodyslocal.com

Definición de las calificaciones asignadas

- » **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte 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

- » Fue empleada la metodología de calificación de empresas no financieras, disponible en www.argentina.gob.ar/cnv

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos 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 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, DIFUNDIR, 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 cualesquiera 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.