

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

9 de mayo de 2025

**ASOCIACIÓN DE COOPERATIVAS ARGENTINAS COOP. LTDA.**

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe de revisión resumido**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en ME con el BNA	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en ML con el BNA	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en ME con el BNA de corto plazo	ML A-1.ar	-
Líneas de crédito en ML con el BNA de corto plazo	ML A-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**

Romina Retamal +54.11.5129.2654  
Senior Credit Analyst ML  
[Romina.retamal@moodys.com](mailto:Romina.retamal@moodys.com)

Julia Mestas Núñez +54.11.5129.2771  
Associate Credit Analyst ML  
[Julia.mestasnunez@moodys.com](mailto:Julia.mestasnunez@moodys.com)

Jose 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

**RESUMEN**

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones de emisor en moneda local y en moneda extranjera en **AA.ar** de Asociación de Cooperativas Argentinas Cooperativa Limitada ("ACA"). Asimismo, afirma la calificación de las líneas de crédito bancarias en moneda local otorgadas por el Banco de la Nación Argentina de largo plazo en **AA.ar** y de corto plazo en **ML A-1.ar** y afirma la calificación de las líneas de crédito en moneda extranjera de largo y corto plazo en **AA.ar** y **ML A-1.ar** respectivamente. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

Las calificaciones reflejan la gran escala operativa, el fuerte posicionamiento competitivo en el mercado, márgenes acotados, pero en línea al sector. Además, al incorporar los IRR<sup>1</sup> el nivel de endeudamiento neto es negativo y la liquidez es elevada. La calificación contempla también la alta exposición que posee a la volatilidad de precios de los *commodities*<sup>2</sup>, riesgo regulatorio y eventos climáticos.

ACA presenta una elevada escala operativa y posición competitiva siendo uno de los diez principales originadores y exportadores de granos a nivel nacional, con presencia en los principales puertos de Argentina. Además, cuenta con acopios de granos a los largo de toda la zona productiva del país y mantiene presencia comercial en Uruguay a través de la subsidiaria Fisway.

Las ventas mantienen una elevada exposición a los ciclos económicos del mercado local, mientras que la rentabilidad medida en términos de EBITDA es acotada, pero en línea con el sector. Esperamos para el periodo 2025-2027 un promedio de ventas en niveles de USD 8.000 millones con margen EBITDA en torno a 5%, producto de los incentivos por parte del gobierno para incrementar el nivel de granos liquidados, a través de la eliminación de las retenciones y tipos de cambio diferenciales. Esto mitiga parcialmente la disminución en los precios de los *commodities* que se registró en el último año en comparación con el mismo periodo del año anterior. A cierre junio 2024, las ventas se ubicaron en ARS 4.888.942 millones (USD 5.362 millones), desde ARS 6.697.891 millones (USD 7.024 millones) en el ejercicio anterior y el margen EBITDA en 6,1%, desde 1,5% en 2023. La caída interanual en las ventas es consecuencia de la incertidumbre en el mercado a local que desincentivó la venta de granos por parte de los productores. Sin embargo, la mejora en el nivel de EBITDA es producto de las mejores condiciones del mercado local para la importación y exportación de mercadería en compasión con el 2023. Según información de gestión de la Asociación, en los últimos seis meses a diciembre 2024, los ingresos alcanzan un total de ARS 2.870.913 millones (USD 2.781 millones).

<sup>1</sup> Inventarios de rápida realización

<sup>2</sup> Bienes transables

ACA ha mantenido niveles de endeudamiento neto bajos, producto del elevado nivel de IRR. A cierre junio 2024, el nivel de endeudamiento neto es de -0,3x deuda neta a EBITDA desde -2,7x deuda neta a EBITDA. En los últimos seis meses a diciembre 2024, ACA informa una deuda neta de 4,9x deuda neta a EBITDA. La generación de EBITDA del ejercicio es generada principalmente en el segundo semestre del año con la cosecha de la campaña. Para el periodo 2025-27 esperamos que el nivel de endeudamiento neto se mantenga en niveles cercanos a cero. Según información de gestión de la cooperativa, la deuda en términos absolutos a diciembre 2024 alcanza un total de ARS 649.135 millones (USD 629 millones), desde ARS 597.796 millones (USD 541 millones) a cierre junio 2024.

Los niveles históricos de liquidez de ACA son holgados. Según información de gestión a diciembre la caja y equivalentes más IRR cubren el 89% de las deudas de corto plazo, desde 183% a cierre de balance junio 2024. ACA presenta una elevada flexibilidad financiera, con comprobado acceso a líneas bancarias de entidades nacionales e internacionales, tales como DEG, Rabobank, Oikocredit y FMO. Asimismo, mantiene un elevado stock de granos que a junio 2024 acumula un total de 1.799.000 tn formadas en su mayor parte por soja seguido de maíz, lo que mejora el nivel de liquidez de la asociación para hacer frente a sus deudas de corto plazo.

La calificación incorpora la alta incertidumbre respecto de las regulaciones y dinámicas del sector. Adicionalmente, la actividad se encuentra expuesta a los precios internacionales de los *commodities* agrícolas y a cuestiones climáticas en el país. Ambos riesgos se encuentran mitigados por la elevada posición competitiva y escala operativa de ACA en el mercado local.

#### **Fortalezas crediticias**

- Uno de los 10 principales exportadores y originadores de granos de Argentina.
- Portafolio de productos diversificado e integrados.
- Relaciones duraderas con sus cooperativas asociadas.
- Sólida capacidad logística y de infraestructura.
- Bajo nivel de endeudamiento. Deuda neta nula al incorporar IRR

#### **Debilidades crediticias**

- Exposición a la volatilidad de los precios de los *commodities*.
- Exposición a riesgo regulatorio.
- Márgenes de rentabilidad bajos en comparación con otras empresas de la cadena productiva.

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

Una suba en la calificación puede derivarse si se produce de forma conjunta (i) incremento en los márgenes de rentabilidad en términos de EBITDA que permita estabilidad en los flujos operativos, acompañado de (ii), nivel de endeudamiento a EBITDA en torno a 2x que se mantengan en el tiempo (iii) cobertura de intereses en torno a 9x.

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

Una baja en la calificación puede derivarse de (i) un nivel de endeudamiento neto a EBITDA por arriba de 2x sostenido en el tiempo (ii) un deterioro significativo en la liquidez de la compañía o (iii) eventos o cambios en las condiciones de mercado que deteriore significativamente las operaciones de la campaña

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

	Jun-2024	Jun -2023	Jun -2022	Jun -2021
<b>INDICADORES</b>				
EBITDA / Ventas netas	6,1%	1,5%	2,2%	2,9%
EBIT / Ventas netas	5,4%	1,0%	1,7%	2,6%
Deuda ajustada / EBITDA	1,2x	0,6x	2,5x	3,2x
Deuda ajustada neta <sup>(*)</sup> / EBITDA	-0,3x	-2,7x	-0,9x	0,2x
CFO / Deuda	-70,3%	99,6%	16,8%	-27,3%
EBITDA / Gastos financieros	6,5x	1,6x	1,8x	3,8x
EBIT / Gastos financieros	5,7x	1,0x	1,5x	3,4x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	125,3%	121,0%	125,9%	123,0%
Caja y equivalentes + IRR / Deuda de corto plazo	183,5%	207,8%	188,7%	128,6%
<b>En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de junio de 2024)</b>				
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
Ventas netas	4.888.942	6.697.891	8.025.952	7.026.168
Resultado bruto	404.874	176.238	266.688	322.985
EBITDA	298.849	99.172	172.587	203.222
EBIT	261.621	65.088	139.435	180.257
Intereses financieros	(45.828)	(63.331)	(93.586)	(52.882)
Resultado neto	(94.560)	(36.759)	(2.866)	136.321
<b>FLUJO DE CAJA</b>				
FFO	(81.749)	(66.113)	2.466	111.933
CFO	(346.975)	420.813	91.837	(189.832)
Dividendos	-	-	-	-
CAPEX	(18.534)	(41.578)	(40.772)	(50.859)
FCF	(365.509)	379.235	51.065	(240.691)
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>				
Caja y equivalentes	127.227	362.074	116.110	46.741
Activos corrientes	1.488.255	1.416.124	1.802.558	1.838.412
Bienes de uso	699.018	717.908	711.409	707.819
Intangibles	-	-	-	-
Total activos	2.358.474	2.351.173	2.740.433	2.755.654
Deuda corto plazo	316.881	330.781	376.237	515.787
Deuda largo plazo	176.624	91.599	170.361	179.792
Deuda total	493.505	422.380	546.598	695.579
Deuda total ajustada	493.505	422.380	546.598	695.579
Total pasivo	1.364.936	1.262.981	1.603.366	1.676.389
Patrimonio neto	993.538	1.088.192	1.137.067	1.079.265

<sup>(\*)</sup>Incluye IRR

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**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Asociación de Cooperativas Argentinas Coop. Ltda</b>				
Calificación de emisor en moneda local	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en moneda local con el Banco de la Nación Argentina	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en moneda extranjera con el Banco de la Nación Argentina	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en moneda local con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo)	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Líneas de crédito en moneda extranjera con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo)	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-

**Información considerada para la calificación.**

- Memoria y Estados Contables anuales auditados al 30/06/2024 y anteriores.
- Presentaciones e información provista por ACA
- Información publicada por la Bolsa de Comercio de Rosario y Bolsa de Cereales de Buenos Aires, disponible en [www.bcr.com.ar](http://www.bcr.com.ar) y [www.bolsadecereales.com](http://www.bolsadecereales.com).
- 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 6 de mayo de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://www.moodyslocal.com/country/ar>

**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.
- **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo 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://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 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 EL 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 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, COMERCIABILIDAD 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.