

INFORME DE CALIFICACIÓN

12 de junio de 2025

Tecnomyl S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor en moneda local (ML)	Calificación Perspectiva	
	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

Clemente Pirovani +54.11.5129.2632
Associate Credit Analyst ML
Clemente.pirovani@moodys.com

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Senior Credit Analyst ML
Romina.retamal@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 afirma la calificación de emisor en moneda local de Tecnomyl S.A. ("Tecnomyl") en **A-.ar**. La perspectiva es estable.

La calificación se encuentra sustentada en la buena posición competitiva, adecuada escala operativa y amplia diversificación en su cartera de clientes, como también acuerdos comerciales con grandes jugadores del mercado. Además, cuenta con un margen EBITDA adecuado y niveles de apalancamientos bajos con holgadas coberturas de intereses. La calificación también incorpora la volatilidad de los precios de los insumos para la producción, el riesgo climático y sanitario que afecta la demanda y el riesgo regulatorio derivado de su elevada concentración de la producción en Tierra del Fuego.

Tecnomyl presenta adecuados niveles de rentabilidad medidos en términos de EBITDA, en relación con el resto de las empresas calificadas. Para el ejercicio 2025 esperamos que las ventas se ubiquen en USD 170-180 millones, con márgenes entre 9-10%. Esperamos que el mayor nivel de apertura comercial de la economía no impacte en los volúmenes comercializados en el próximo ejercicio, sino en una disminución de los precios de venta en comparación a años anteriores, lo cual se ve reflejado en el nivel de rentabilidad del ejercicio 2024. La estrategia comercial de la compañía se basa en la incorporación de nuevos segmentos de productos biológicos y una migración de ventas hacia el segmento minorista. En los doce meses a marzo de 2025, las ventas alcanzan un total de ARS 142.547 millones (equivalentes a USD 147 millones), desde los ARS 180.839 millones (USD 190 millones) al cierre de diciembre 2024. El margen de rentabilidad se ubicó en 4,1% desde 9,7% en 2024. El deterioro en las ventas y la rentabilidad durante el primer trimestre de 2025 es consecuencia de la postergación de sus ventas a sus principales clientes para el segundo y tercer trimestre del año, en los cuales el volumen de ventas y la generación de EBITDA retornarán a niveles en línea a 2024.

La compañía mantiene bajos niveles de apalancamiento financiero, con adecuadas coberturas de intereses. A diciembre de 2024, el stock de deuda de la compañía asciende a USD 8 millones, conformado principalmente por préstamos bancarios, mientras que poseía caja y equivalentes por USD 21 millones, derivando en un nivel de endeudamiento neto negativo. Esperamos que la compañía mantenga bajas necesidades de financiación para el ejercicio de 2025.

Tecnomyl cuenta con una holgada posición de liquidez. A marzo de 2025, la posición de caja y equivalentes cubría la totalidad de la deuda de corto plazo. A su vez, la compañía cuenta con líneas de crédito con entidades bancarias y con un adecuado acceso a los mercados de capitales para financiar eventuales necesidades de CAPEX.

Fortalezas crediticias

- Posición competitiva y en escala adecuada.
- Estructura de capital conservadora, con bajos niveles de endeudamiento financiero y holgadas coberturas de intereses.
- Holgada posición de liquidez
- Buena diversificación de la cartera de clientes entre *retail* y grandes empresas. Estas últimas disminuyen el margen de rentabilidad, pero dan previsibilidad al flujo.

Debilidades crediticias

- Elevada exposición a demanda indirecta dada la volatilidad de los precios de los *commodities* y al riesgo climático y sanitario.
- Exposición a riesgo regulatorio, explicado por posibles mayores intervenciones en el mercado que podrían impactar en el nivel de actividad sectorial en el mediano plazo.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse si se cumplen de manera conjunta: (i) incremento en la escala productiva, (ii) incremento de la diversificación del portafolio de productos, (iii) mantener de manera sostenida un nivel de endeudamiento por debajo de 2x y un nivel de cobertura de interés por arriba de 3x.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) métricas de endeudamiento por encima de 2x sostenidas en el tiempo; (ii) cambios contractuales con principales clientes que afecten el flujo operativo normal de Tecnomyl, (iii) modificaciones en el régimen regulatorio del sector que impacten fuertemente la generación de flujo de fondos y deterioren las métricas de liquidez de la compañía.

Análisis de los factores estándares de calificación

Estabilidad del sector

El sector agroindustrial se encuentra expuesto al riesgo de la volatilidad en el precio de los *commodities* y a las variaciones del tipo de cambio que podrían impactar en la competitividad y rentabilidad de las compañías calificadas. La demanda del sector tiene una alta exposición a las condiciones climáticas. Además el sector se encuentra expuesto a riesgo regulatorio, como posibles incrementos de retenciones u otros impuestos, como también a posibles modificaciones de los beneficios industriales que rigen en Tierra del Fuego. A nivel global, la industria agroquímica muestra precios estables y en línea a la media histórica después de los niveles elevados registrados en 2022. Durante 2025, los precios promedios del glifosato y atrazina retornaron a niveles pre pandemia un 64% y 38% inferiores a los precios realizados durante 2022, respectivamente. Asimismo, el sector en el que opera la compañía se encuentra expuesto a la competencia con productos importados, lo que limita la capacidad de fijación de precios de las compañías del sector. Durante el año 2024, la progresiva apertura de la economía, en conjunto con la baja de aranceles para los productos elaborados por Tecnomyl, aumentaron los niveles de competencia en el mercado local, presionando sobre los márgenes de rentabilidad de las compañías del sector por efecto de un menor precio realizado.

La Sociedad goza de los beneficios promocionales establecidos por la Ley N° 19.640, 16 de mayo de 1972, que establece un régimen especial fiscal y aduanero (el "Régimen de Promoción"), mediante la implementación de beneficios impositivos y aduaneros en el entonces Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur (hoy territorio provincial de Tierra del Fuego). El 23 de octubre de 2021 se publicó el Decreto 727/2021 que extiende la vigencia del Régimen de Promoción Industrial hasta el 31 de diciembre de 2038, con posibilidad de ser extendido por 15 años más luego de cumplidos doce años de la vigencia del Decreto. Entre las principales modificaciones implementadas por el Decreto 727/2021, las compañías adheridas a dicho régimen deberán aportar el 15% del beneficio obtenido por la exención del IVA al Fondo para la Ampliación de la Matriz Productiva Fueguina.

Escala

Tecnomyl cuenta con una escala mediana en comparación con las empresas del mercado de fitosanitarios. Durante los últimos ejercicios realizó inversiones en su planta de Tierra del Fuego para incrementar su capacidad productiva, a través de la incorporación de una nueva línea de productos de síntesis. Hacia adelante esperamos que los ingresos se ubiquen en torno a USD 170-180 millones en promedio entre los ejercicios 2025-26, como consecuencia de la caída en los precios internacionales de los productos comercializados por Tecnomyl. En los doce meses a marzo 2025, los ingresos se ubicaron en ARS 142.547 millones (equivalentes a USD 147 millones) desde ARS 180.839 millones (equivalentes a USD 190 millones) del ejercicio anterior. La disminución de las ventas durante el primer trimestre de 2025 se debe a un cambio en el cronograma de compras de sus grandes clientes, donde concentrarán las compras del año durante el segundo y tercer trimestre, manteniendo el nivel de ventas a año cerrado en línea al ejercicio de 2024.

Desde el 2019 a 2024 Tecnomyl presentó un significativo crecimiento a niveles productivo con un crecimiento de 580% en litros producidos y 26% en kilos producidos desde el 2019, como consecuencia de la gestión eficiente de los procesos productivos que permitió el incremento en volumen de los productos básicos a lo largo de los últimos cinco años.

Tecnomyl cuenta con una planta de producción en Tierra del Fuego, equipada con tecnología de última generación. La compañía presenta once líneas productivas, de las cuales dos son boutique (pequeña producción con alto valor). Adicionalmente, la empresa cuenta con un laboratorio de investigación en Córdoba, desde donde busca innovar en nuevas formulaciones a partir de productos o moléculas que perdieron la patente, así como también en la incorporación al proceso productivo de tecnologías utilizadas en otras industrias.

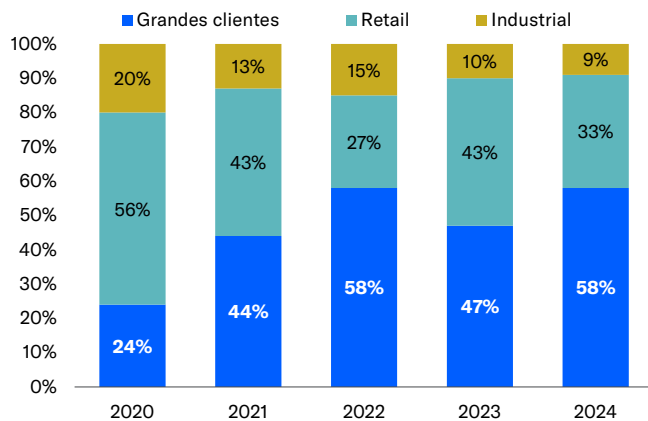
Perfil de negocios

Tecnomyl posee una adecuada posición competitiva dentro de las empresas comercializadoras de agroquímicos y herbicidas. La compañía se posiciona dentro de las pocas empresas con producción propia de Atrazina y Glifosato en el país, dos insumos relevantes dentro del procesos productivo agrícola. Para el ejercicio de 2024, la compañía presentó una participación de mercado de 7,2% sobre el total del volumen comercializado del mercado de fitosanitarios.

Tecnomyl presenta una baja diversificación de productos, mitigado por una demanda inelástica por parte de los clientes. Actualmente, la producción se concentra en el segmento de los herbicidas, que representan el 90% de sus ventas. Bajo dicha categoría, ofrece una amplia gama de productos comercializados a través de venta directa y otras tantas formulaciones en forma indirecta, que utiliza para asignar a marcas de terceros. La Atrazina y el Glifosato representan el 77% de la producción total de herbicidas a diciembre de 2024, mostrando una disminución de la concentración de su cartera frente al 83% reportado a diciembre de 2023. Hacia adelante esperamos la incorporación de nuevas líneas vinculadas a productos biológicos, que permitirán continuar con el incremento en la diversificación del portafolio de productos.

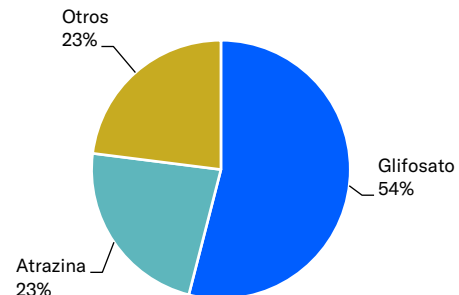
La compañía apalanca su estrategia comercial en una rotación gradual hacia la venta minorista, aunque la venta a grandes clientes sigue siendo significativa dentro de los ingresos, en línea a los acuerdos comerciales establecidos. Esta estrategia comercial permite dar mayor predictibilidad en la producción a la vez que mantiene el volumen estable con un crecimiento conservador.

FIGURE 1 Evolución de ventas por tipo de cliente



Fuente: Moody's Local Argentina según información provista por Tecnomyl

FIGURE 2 Ventas de herbicidas por producto



Fuente: Moody's Local Argentina según información provista por Tecnomyl

Tecnomyl presenta una alta dependencia de sus proveedores del exterior, radicados en su mayor parte en China, para el abastecimiento de la materia prima requerida en el proceso productos. Para mitigar el riesgo de abastecimiento y disminuir la volatilidad de los costos la compañía ha fortalecido su competitividad a través de alianzas y la apertura de oficinas comerciales en China lo que facilita el proceso de compra, provisión y control de calidad de la materia prima adquirida.

Rentabilidad y eficiencia

Tecnomyl presenta niveles de rentabilidad estables en términos de EBITDA. Esperamos que para el ejercicio de 2025, el margen EBITDA se ubique en torno al 10%, en línea al ejercicio de 2024. Los menores márgenes de rentabilidad presentados en 2024 frente a ejercicios anteriores se debe principalmente a los menores niveles de precios internacionales del glifosato y la atrazina, principales productos comercializados por la compañía. En el periodo de doce meses a marzo de 2025, el margen de EBITDA de Tecnomyl se ubicó en torno a 4,1%, por debajo del 9,7% del ejercicio de 2024. Esta caída en la rentabilidad se debe a la postergación de las ventas a sus principales clientes para el

segundo y tercer trimestre del año, esperamos que el volumen de ventas y la rentabilidad se recupere en los próximos dos trimestres con la normalización de los niveles de ventas.

FIGURE 3 Margen EBITDA

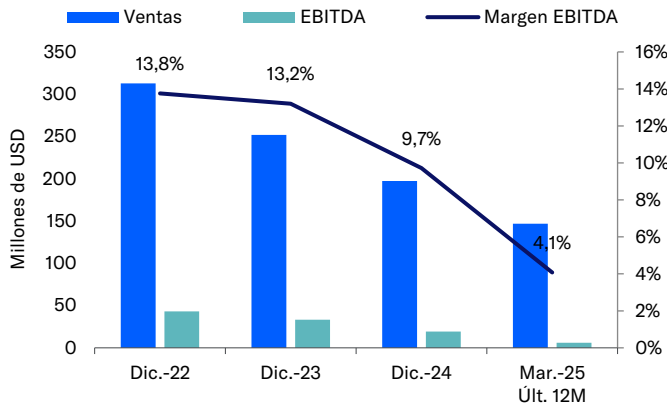
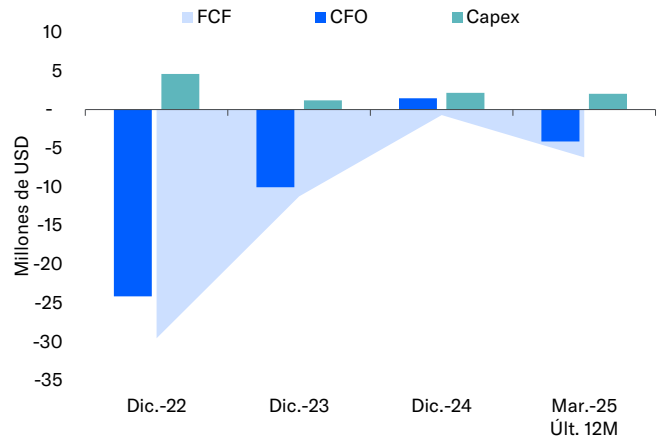


FIGURE 4 Flujo de fondos



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Tecnomyl Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Tecnomyl

Apalancamiento y cobertura

La compañía mantiene una sólida estructura de capital sustentada por un bajo nivel de endeudamiento y elevadas coberturas de intereses. Para los próximos ejercicios no esperamos significativas necesidades de financiamiento de proyectos de inversión, por lo que estimamos un ratio de deuda a EBITDA por debajo de 1,0x y una cobertura de intereses por arriba de 4,0x. A marzo de 2025, Tecnomyl poseía deuda financiera por USD 8 millones frente a un nivel de caja y equivalentes de USD 21 millones, derivando en un ratio de deuda neta negativa. Por otro lado, la compañía posee una holgada cobertura de intereses. La totalidad de la deuda se encuentra compuesta por préstamos bancarios de corto plazo. En los doce meses a marzo de 2025, la cobertura de intereses se ubicó en 2,4x EBITDA desde 7,6x EBITDA en el ejercicio de 2024.

FIGURE 5 Apalancamiento

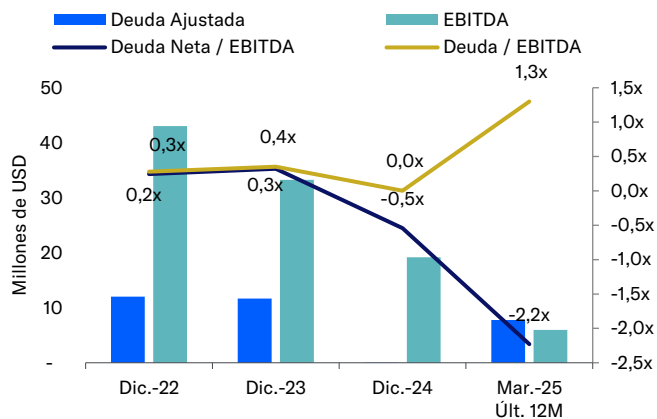
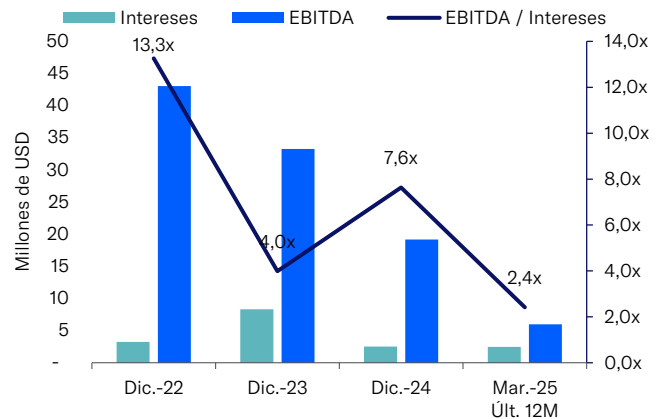


FIGURE 6 Coberturas

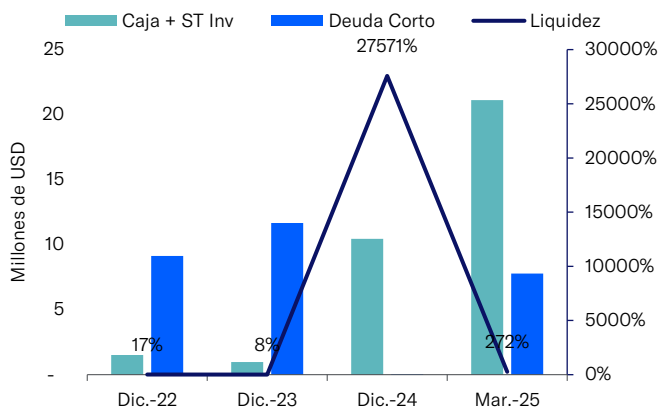


Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Tecnomyl Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Tecnomyl

Política financiera

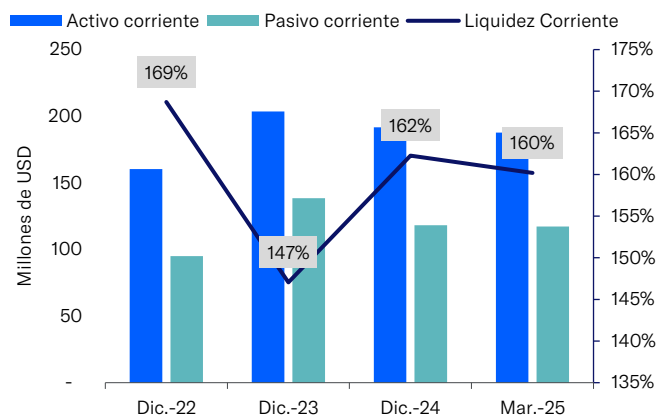
La flexibilidad financiera de Tecnomyl es adecuada, ya que cuenta con acceso a las diversas líneas de crédito que mantiene con entidades bancarias, acceso al mercado de capitales local; y, especialmente, la financiación que le brindan sus proveedores de materia prima desde China, con un plazo de pago a 180 días. Adicionalmente, la compañía mantiene una estrategia de financiación mediante el uso frecuente del descuento de cheques, que se traducen en adecuados índices de liquidez corriente y de cobertura financiera de corto plazo. A marzo de 2025, Tecnomyl poseía caja y equivalentes por ARS 22.475 millones, los cuales representaban el 271,5% de la deuda de corto plazo.

FIGURE 7 Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Tecnomyl

FIGURE 8 Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Tecnomyl

Otras consideraciones**Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo****Sociales**

Las industrias agrícolas tienen riesgos sociales moderados, ya que la mayoría de los factores de riesgo son manejables o tienen implicancias limitadas para la calidad crediticia de un emisor en particular. La exposición a factores de riesgo social varía por región (EE. UU. y Europa versus países en desarrollo) siendo cada vez más importantes en los países desarrollados, y más bajos en los países en desarrollo. Las tendencias seculares que afectan a ambos incluyen el crecimiento de la población mundial y los niveles crecientes de producción de alimentos, lo que beneficia a las industrias de agricultura y pesca. Es probable que las economías en desarrollo y los mercados emergentes continúen creciendo relativamente rápido, respaldados por el aumento de la urbanización, la fuerza laboral y los ingresos.

Ambientales

Los cambios en las regulaciones ambientales pueden aumentar los costos de producción para las compañías agrícolas. En los mercados desarrollados, se observa un aumento del enfoque del consumidor en la salud y el bienestar junto con la sostenibilidad y las preocupaciones ambientales. El riesgo para las compañías de agricultura puede ser mayor en los países en desarrollo debido a los métodos agrícolas insostenibles, incluida la deforestación, que resultan en factores negativos como la sobreproducción a corto plazo, la contaminación del aire y del agua, la erosión del suelo, las condiciones climáticas volátiles y una mayor regulación. Consideramos que la industria de la agricultura tiene un riesgo ambiental moderado, con una demanda inelástica de ingredientes alimentarios que mitiga los riesgos.

Tecnomyl integra la sostenibilidad ambiental en sus operaciones a través de una política activa de inversión en investigación y desarrollo en su laboratorio en Córdoba, desde donde busca mejorar la eficacia de los productos para disminuir el impacto en el medio ambiente de la aplicación de estos. Asimismo, la compañía trabaja activamente en la implementación de nuevas tecnologías, algunas de las cuales son utilizadas en otras industrias, para la formulación de nuevos productos.

Gobierno corporativo

Las políticas financieras, la credibilidad de la gestión, el enfoque de sostenibilidad y los registros de seguridad reflejan la calidad del gobierno corporativo. Otros factores incluyen la capacidad de gestionar y tratar con todas las partes interesadas, el cumplimiento y la presentación de informes, la estructura de la junta, las políticas y los procedimientos, y la transparencia en el trato con los gobiernos y los organismos reguladores.

Si bien las consideraciones de gobierno corporativo no son relevantes para el perfil crediticio de Tecnomyl, monitoreamos continuamente cualquier posible aumento en los riesgos relacionados con cambios y/o concentración de propiedad y control, y evalúa si pudiera convertirse en una consideración negativa e influir en el rendimiento y los fundamentos crediticios de la compañía.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros

	Mar-25 (Ult. 12 meses)	3M 2025 (Mar-25)	Dic-24	Dic-23	Dic-22
INDICADORES					
EBITDA / Ventas netas	4,1%	-23,5%	9,7%	13,2%	13,8%
EBIT / Ventas netas	3,6%	-25,6%	9,4%	13,1%	13,6%
Deuda ajustada / EBITDA	1,4x	-0,8x	0,0x	1,0x	0,4x
Deuda ajustada neta / EBITDA	-2,4x	1,3x	-0,6x	0,9x	0,3x
CFO / Deuda ajustada	-48,4%	20,6%	3399,5%	-31,4%	-148,3%
EBITDA / Gastos financieros	2,4x	-5,0x	7,6x	4,0x	13,3x
EBIT / Gastos financieros	2,1x	-5,5x	7,4x	4,0x	13,1x
Liquidez corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	160,2%	160,2%	162,3%	147,0%	168,7%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	271,5%	271,5%	27571,1%	8,3%	16,6%
En millones de ARS ^(*)					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	142.547	11.179	180.839	74.360	40.923
Resultado bruto	38.727	1.163	54.468	18.589	9.644
EBITDA	5.809	(2.631)	17.580	9.816	5.630
EBIT	5.069	(2.867)	16.994	9.728	5.569
Intereses	(2.404)	(525)	(2.302)	(2.460)	(425)
Resultado neto	4.014	(3.739)	12.982	1.107	6.084
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	21.107	(2.896)	35.636	39.806	7.692
CFO	(4.010)	426	1.330	(2.962)	(3.156)
Dividendos	-	-	-	-	(108)
CAPEX	(1.984)	(23)	(1.990)	(349)	(601)
Flujo de fondos libres	(5.994)	402	(660)	(3.310)	(3.865)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	22.475	22.475	10.787	783	268
Activos corrientes	199.847	199.847	197.900	164.589	28.389
Bienes de uso	30.966	30.966	30.337	23.465	5.073
Intangibles	2.502	2.502	2.584	1.040	212
Total activos	233.314	233.314	230.821	189.095	33.674
Deuda corto plazo	8.277	8.277	39	9.428	1.617
Deuda largo plazo	-	-	-	-	510
Deuda total	8.277	8.277	39	9.428	2.128
Total pasivo	125.179	125.179	122.373	112.185	17.372
Patrimonio neto	108.136	108.136	108.448	76.910	16.302

^(*) La compañía ha adoptado dólar como su moneda funcional

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

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Tecnomyl S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Estados Financieros anuales y trimestrales auditados para el ejercicio fiscal finalizado el 31/12/2024, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Reportes de importaciones de www.ciafa.org.ar/
- Información estadística de la Bolsa de Comercio de Rosario (www.bcr.com.ar) y de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires (<http://www.bolsadecereales.com/>)

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://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 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 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 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.