

INFORME DE CALIFICACIÓN

10 de julio de 2025

YPF Energía Eléctrica S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AAA.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
Senior Credit Analyst ML
nazarena.ciucci@moodys.com

Julia Mestas Nuñez +54.11.5129.2771
Associate Credit Analyst ML
julia.mestasnunez@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 las calificaciones en moneda local y en moneda extranjera de largo plazo de YPF Energía Eléctrica S.A. (YPF Luz) en **AAA.ar**. La perspectiva de las calificaciones es estable.

Las calificaciones de YPF Luz se encuentran fundamentadas por el bajo nivel de endeudamiento, la sólida posición competitiva respaldada por el crecimiento en escala, los altos márgenes de rentabilidad y la elevada y estable generación de flujo de fondos de la compañía. Asimismo, la calificación incorpora la elevada flexibilidad financiera, la holgada posición de liquidez y el soporte de sus accionistas YPF S.A. ([AAA.ar/Estable](#)) y General Electric. Las calificaciones también contemplan la exposición a riesgo regulatorio y al complejo entorno operativo argentino.

Esperamos que YPF Luz continúe incrementando su escala a partir de nuevos proyectos renovables y que alcance niveles de EBITDA (sin ajustar) en el orden de los USD 450-480 millones con márgenes estables en torno a 75% para 2025-27. La compañía presenta altos márgenes de rentabilidad y una sólida y estable generación de flujo de fondos derivada de que aproximadamente el 80% de sus ventas derivan de acuerdos de compra de energía a largo plazo (PPA) en dólares. Para los doce meses a marzo de 2025 el EBITDA (ajustado por Moody's Local) de la compañía se ubicó en USD 471 millones, desde USD 431 millones en 2023, y un margen de rentabilidad de 83,9%, desde 81,2% en 2023¹.

La elevada generación de flujo de flujos de fondos de la compañía le permitió reducir el nivel de endeudamiento financiero en los últimos tres años, con métricas de Deuda neta a EBITDA que esperamos se mantengan en torno a 2,0x-3,0x para el período 2025-28 y holgadas coberturas de intereses con EBITDA por encima de 5,0x. Asimismo, YPF Luz demuestra una elevada flexibilidad financiera y buenos niveles de liquidez. En octubre de 2024 la compañía emitió un bono internacional por USD 420 millones, a tasa de interés fija de 7,875% y logró extender su perfil de vencimientos hasta 2032 y reducir el costo financiero de su deuda.

YPF Luz es una de las principales generadoras eléctricas del país con actualmente el 7,8% de la capacidad instalada total y esperamos que continúe expandiendo su capacidad instalada con foco en renovables. En diciembre de 2024 la compañía recibió la habilitación comercial del parque eólico Levalle por 155 MW. Asimismo, se encuentra ejecutando dos proyectos por un total de USD 290 millones de CAPEX: un parque eólico de 63 MW en Olavarría para comercializar energía con Cementos Avellaneda y en el MATER y el parque solar Quemado en Mendoza de 305 MW aprobado en el marco del

¹ El EBITDA ajustado por Moody's Local incluye "Resultado por deterioro de PPE" en Depreciaciones y amortizaciones y excluye el impacto financiero de las demoras de CAMMESA en 2024 (operativo no recurrente), entre otros ajustes. El EBITDA reportado por YPF Luz para 2024 asciende a USD 360 millones con margen de 68,8%.

Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI), con habilitaciones comerciales esperadas para 2026.

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. Como mitigante, la compañía presenta un fuerte posicionamiento en el MATER y tiene PPA con privados con un plazo promedio de 7 años de duración, que representaron el 39% de sus ventas en el primer trimestre a marzo de 2025. Sumado a esto, la solidez financiera de la compañía le permitió mitigar fuertemente el impacto de las demoras en los días de pago de CAMMESA (con un pico de 135 días) en el primer semestre de 2024, sin incrementar sus necesidades de toma de endeudamiento.

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, mitigado por los contratos con privados en MATER
- Exposición al sector energético argentino, el cual se encuentra altamente regulado

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) cambios regulatorios que afecten la rentabilidad y la generación de flujo de fondos de la compañía; o (ii) métricas de endeudamiento neto por encima de 3,0x (medido en dólares) de forma sostenida; acompañado de (iii) un deterioro en las métricas de liquidez de la compañía.

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

	Mar-2025 (Últ. 12 meses)	3M 2025 (Mar-2025) ⁽²⁾	Dic-2024	Dic-2023	Dic-2022
INDICADORES^{(2) (3)}					
EBITDA / Ventas netas ⁽³⁾	83,9%	69,3%	87,5%	81,2%	83,5%
EBIT / Ventas netas	40,7%	44,1%	41,4%	46,7%	52,0%
Deuda / EBITDA	2,3x	2,4x	2,5x	5,8x	2,9x
Deuda neta / EBITDA	1,7x	1,8x	1,7x	5,0x	2,6x
CFO / Deuda	29,6%	37,3%	22,2%	12,7%	15,0%
EBITDA / Gastos financieros	6,9x	6,5x	7,0x	7,6x	5,9x
EBIT / Gastos financieros	3,4x	4,1x	3,3x	4,4x	3,7x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	100,5%	100,5%	96,1%	80,5%	104,3%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	102,7%	102,7%	104,6%	62,3%	63,7%
En millones de ARS					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	545.256	158.584	488.328	156.557	63.496
Resultado bruto	258.785	84.499	226.490	78.787	36.087
EBITDA	457.654	109.944	427.385	127.168	53.030
EBIT	221.984	69.886	202.404	73.087	33.035
Intereses	(66.193)	(16.871)	(60.739)	(16.658)	(8.929)
Resultado neto	273.003	46.156	252.764	(15.515)	17.520
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	342.019	114.997	324.253	119.667	30.025
CFO	310.807	97.829	235.170	92.928	23.205
Dividendos	(38.472)	-	(38.472)	(9.000)	(6.000)
CAPEX	(224.797)	(77.069)	(168.546)	(71.007)	(18.737)
Flujo de fondos libres	47.538	20.760	28.152	12.921	(1.533)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	268.230	268.230	310.835	92.268	16.685
Activos corrientes	470.962	470.962	498.711	215.108	48.216
Bienes de uso	2.157.180	2.157.180	2.037.136	1.621.077	300.299
Intangibles	8.301	8.301	8.089	6.572	1.393
Total activos	2.823.812	2.823.812	2.710.706	1.910.946	373.800
Deuda financiera de corto plazo	261.283	261.283	297.253	148.009	26.177
Deuda financiera de largo plazo	769.095	769.095	749.853	575.908	125.739
Deuda financiera total	1.030.378	1.030.378	1.047.106	723.917	151.916
Deuda financiera ajustada	1.048.537	1.048.537	1.057.683	733.156	154.250
Total pasivo	1.354.817	1.354.817	1.343.998	1.012.705	190.981
Patrimonio neto	1.468.995	1.468.995	1.366.708	898.241	182.820

(1) 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 al dólar como su moneda funcional.

(2) Los indicadores presentes en esta tabla se encuentran calculados en pesos, los ratios de Deuda/EBITDA y Deuda Neta/EBITDA, entre otros, varían al ser estimado en dólares, ubicándose en 2,1x y 1,6x en los últimos doce meses a marzo 2025, 2,2x y 1,6x en 2024 y 2,1x y 1,8x en 2023, respectivamente.

(3) El EBITDA ajustado por Moody's Local considera el "Resultado por deterioro del valor de propiedades, planta y equipo" en Depreciaciones y Amortizaciones; Para 2024 excluye el impacto financiero de CAMMESA ("Deterioro de activos financieros") por tratarse como operativo no recurrente, entre otras reclasificaciones menores.

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
YPF Energía Eléctrica S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 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
- 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 24 de febrero de 2025 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://moodyslocal.com.ar/>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AAA.ar**: Emisores o emisiones calificados en **AAA.ar** con la calidad crediticia más 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.

- Metodología de calificación de empresas no financieras - (31/Aug/2022), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS 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, 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, 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.