

INFORME DE CALIFICACIÓN

7 de noviembre de 2025

C.P.S. Comunicaciones S.A. (Metrotel)

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	A+.ar	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679
Credit Analyst ML
fatima.kesqui@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 en moneda local de C.P.S. Comunicaciones S.A. ("Metrotel") en **A+.ar**, con perspectiva estable.

La calificación refleja la sólida posición competitiva de Metrotel tanto en el segmento de clientes corporativos y como operador de redes neutrales, los elevados y estables márgenes de rentabilidad a través del ciclo y las adecuadas métricas de endeudamiento y cobertura de la compañía. Asimismo, la calificación incorpora la pequeña escala operativa en comparación a los principales participantes del sector y otras empresas calificadas, su corto historial de emisión de deuda en el mercado de capitales local y las ajustadas métricas de liquidez medidas en términos de caja a deuda de corto plazo.

La compañía se posiciona como líder en la provisión de servicios de telecomunicaciones a clientes corporativos de primer nivel y a otros ISP (*Internet Service Provider*) del sector. En la mayoría de los casos, los contratos son a largo plazo y las tarifas están denominadas en dólares, lo que brinda una mayor previsibilidad en la generación de flujo de fondos de la compañía. Metrotel enfrenta un bajo riesgo de competencia en las áreas en las que opera dado que ofrece servicios a medida de cada cliente y en algunas regiones es el único proveedor de fibra óptica. Consideramos que el mayor potencial de crecimiento de Metrotel deriva de las inversiones para el desarrollo de infraestructura FTTH (fibra óptica) que la compañía está implementando, lo que le permitirá consolidarse como el principal operador de redes neutrales del país.

Metrotel posee altos y estables niveles de rentabilidad a través del ciclo, con ventas en torno a USD 55 millones y un margen EBITDA promedio de 52% entre 2019-2023. Esperamos que las ventas de Metrotel se ubiquen en torno a USD 50-75 millones y los márgenes de rentabilidad entre 40%-50% para 2025-2027, producto del aumento en las ventas de servicios de mayor valor agregado, la incorporación de nuevos clientes y el avance del proyecto de redes neutrales, así como también por la recomposición esperada de las tarifas en dólares. Para el ejercicio 2024, la compañía reportó ventas por ARS 64.508 millones (USD 62 millones) y EBITDA por ARS 26.947 millones (USD 26 millones), desde ARS 63.163 millones y ARS 22.759 millones, respectivamente, en 2023. De acuerdo a información de gestión provista por Metrotel, las ventas para los nueve meses a septiembre de 2025 ascendieron a USD 43 millones, mientras que el EBITDA se ubicó en USD 18 millones.

Metrotel posee un adecuado nivel de endeudamiento y sólidas coberturas de intereses. Si bien cerca del 72% de la deuda de la compañía está denominada en moneda extranjera, la exposición a riesgo cambiario y de descalce se encuentra altamente mitigada, debido a que el 85% de los ingresos de la compañía están atados al dólar estadounidense. Hacia adelante, esperamos

que el ratio de deuda a EBITDA no supere 2,0x y las coberturas de intereses se mantengan por encima de 5,0x. Para el ejercicio 2024, el endeudamiento medido en términos de EBITDA y calculado por Moody's Local se ubicó en 1,7x.

Si bien consideramos que la posición de liquidez de la compañía es baja, Metrotel posee una estable generación de flujo de caja y una amplia flexibilidad financiera para hacer frente a vencimientos de corto plazo. A diciembre de 2024, la métrica de caja a deuda de corto plazo se ubicaba en 18,4%, mientras que a octubre de 2025, la deuda total de Metrotel ascendía a USD 49 millones, frente a una posición de caja de USD 3 millones. Asimismo, si bien la compañía tiene un corto historial de emisión de deuda en el mercado de capitales (únicamente de pagarés bursátiles), Metrotel tiene acceso a líneas disponibles con bancos de primera línea y préstamos de entidades financieras, así como también una adecuada generación de flujos propios para financiar sus operaciones. En diciembre de 2024, Metrotel firmó un contrato con IDB por un préstamo A/B por un monto total de hasta USD 110 millones (USD 25 millones aportados por el IDB), en febrero de 2025 la compañía recibió un primer desembolso por USD 30 millones y en agosto de 2025 recibió el segundo desembolso por USD 19 millones. Consideramos que el préstamo permitirá a la compañía extender su perfil de vencimientos y disminuir el riesgo de refinanciación. Por otro lado, el apoyo y la reputación de sus accionistas le ha facilitado a la compañía la obtención de financiamiento proveniente de entidades internacionales y mejorado su flexibilidad financiera.

La calificación incorpora las elevadas necesidades de inversión para la expansión de su infraestructura (de fibra óptica). Sin embargo, dado que este Capex es de crecimiento, Metrotel posee la capacidad de acelerar o disminuir el nivel de inversiones en función de las condiciones de mercado y la estrategia de la compañía. La calificación también incorpora la exposición a riesgo regulatorio de la industria en la que opera, aunque esto se ve fuertemente mitigado dado que la compañía no presta servicios a clientes residenciales. Por otro lado, la toma de decisiones de negocios de Metrotel está en manos de sus accionistas, dos fondos de *Private Equity* extranjeros (Riverwood Capital y Blackstone), por lo que a futuro la estrategia de inversión y de apalancamiento de la compañía podría volverse más agresiva, con el objetivo de lograr un crecimiento exponencial y crear más valor para los accionistas.

Fortalezas crediticias

- Sólida posición competitiva en el mercado de clientes corporativos y líder del segmento de operadores neutrales con altas barreras de entrada
- Elevados y estables márgenes de rentabilidad a través del ciclo
- Mayor previsibilidad en la generación de flujo de fondos respaldada por contratos de largo plazo denominados en dólares (85% de los ingresos) y con clientes corporativos de primera línea
- Bajo nivel de apalancamiento financiero y de riesgo de descalce de moneda (72% de la deuda y 85% de los ingresos denominados en dólares)

Debilidades crediticias

- Escala operativa pequeña en comparación a los principales participantes del mercado y otras empresas calificadas
- Métricas de liquidez ajustadas
- Corto historial de emisión de deuda en el mercado de capitales
- Exposición a riesgo regulatorio en la industria en la que opera
- Operaciones en un sector con elevadas necesidades de inversión para mantener y expandir la red operativa

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en la calificación podría generarse por (i) un incremento en la escala de negocios acompañado de (ii) una mejora en las métricas de liquidez medido en términos de caja y equivalentes a deuda de corto plazo y (iii) manteniendo niveles de endeudamiento por debajo de 2,0x EBITDA.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) un incremento sostenido en el nivel de apalancamiento financiero por arriba de 4,0x EBITDA o (ii) por eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones y la generación de flujo de fondos de la compañía.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros*

	Dic-2024	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021
INDICADORES				
EBITDA / Ventas netas	41,8%	36,0%	47,2%	52,1%
EBIT / Ventas netas	-4,5%	-10,3%	5,8%	19,4%
Deuda ajustada / EBITDA	1,7x	3,7x	1,8x	1,5x
Deuda neta ajustada / EBITDA	1,4x	3,6x	1,7x	1,3x
CFO / Deuda ajustada	42,8%	20,1%	39,1%	54,4%
EBITDA / Gastos financieros	5,6x	5,0x	7,0x	8,6x
EBIT / Gastos financieros	-0,6x	-1,4x	0,9x	3,2x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	22,6%	14,0%	21,2%	33,9%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	18,4%	4,4%	7,1%	27,1%
En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de diciembre de 2024)				
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	64.508	63.163	67.296	80.175
Resultado bruto	24.091	20.773	29.622	42.574
EBITDA	26.947	22.759	31.736	41.780
EBIT	(2.932)	(6.517)	3.930	15.525
Intereses financieros	(4.814)	(4.590)	(4.511)	(4.874)
Resultado neto	9.904	(28.203)	1.301	(3.235)
FLUJO DE CAJA				
FFO	19.331	18.083	16.136	33.094
CFO	19.407	16.943	22.690	34.083
Dividendos	-	-	-	-
CAPEX	(6.228)	(19.421)	(27.486)	(22.101)
FCF	13.179	(2.478)	(4.795)	11.981
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
Caja y equivalentes	8.359	3.161	2.780	7.292
Activos corrientes	14.550	11.680	12.253	16.037
Bienes de uso	109.871	118.930	114.123	99.695
Intangibles	98.898	113.523	128.148	142.773
Total activos	223.329	244.135	254.544	260.942
Deuda corto plazo	45.354	71.718	39.270	26.947
Deuda largo plazo	22	12.615	18.815	35.721
Total deuda	45.376	84.333	58.085	62.668
Total deuda ajustada	45.376	84.333	58.085	62.668
Total pasivo	113.179	143.888	133.002	140.700
Patrimonio neto	110.151	100.247	121.542	120.242

* Los indicadores mostrados en esta tabla se encuentran calculados en pesos. De acuerdo a información de gestión provista por la compañía, las ventas y el EBITDA alcanzaron los USD 60 millones y USD 28 millones, respectivamente, y el ratio de Deuda/EBITDA se ubicó en 1,7x para el ejercicio finalizado en diciembre de 2023.

Nota: Los valores expresados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden no coincidir con los valores presentados por la empresa en sus estados contables.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
C.P.S. Comunicaciones S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	A+.ar	Estable	A+.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables Anuales auditados de C.P.S. Comunicaciones S.A. correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2024 y anteriores, provistos por la compañía.
- Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía.
- 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 11 de noviembre de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://moodyslocal.com.ar/>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en **A.ar** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de calificación de empresas no financieras - (31/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.