

INFORME DE CALIFICACIÓN

19 de diciembre de 2025

Vitalcan S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local	A-.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	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

Julia Mestas Núñez +54.11.5129.2771
Credit Analyst ML
Julia.mestasnunez@moodys.com

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Senior Credit Analyst ML
Nazarena.ciucci@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 y en moneda extranjera de largo plazo de Vitalcan S.A. ("Vitalcan") en **A-.ar** con perspectiva estable.

La calificación refleja la buena posición competitiva de Vitalcan en el segmento de alimentos balanceados para mascotas *premium*¹ y *ultrapremium*², su moderado endeudamiento y buenas coberturas de intereses y las ventas y márgenes estables a través del ciclo. Asimismo, la calificación refleja la concentración de operaciones en Argentina, mitigado por el crecimiento de nuevas filiales en el exterior y la alta competitividad del sector con bajas barreras a la entrada para nuevos competidores.

La empresa se encuentra llevando a cabo un plan de expansión e internacionalización de la marca que involucra la construcción de una nave industrial de 10.000 m² para una nueva línea de producción *dry* de alimento *premium* que esperaba inaugurar originalmente a inicios de 2025 y se pospuso para el primer trimestre de 2026. La calificación incorpora nuestra expectativa de que el plan de expansión de la compañía le permitirá incrementar su escala y aumentar su diversificación geográfica, disminuyendo la exposición al contexto económico argentino. Para 2028 esperamos que Vitalcan alcance a producir aproximadamente 110.000 toneladas (producción propia y a través de terceros) y destine el 40% a exportaciones.

Los márgenes de rentabilidad medidos en términos de EBITDA de Vitalcan son buenos y estables. Esperamos para 2026, márgenes EBITDA de entre el 20-23%. A septiembre 2025, la compañía reportó ingresos por ARS 72.433 millones (en torno a USD 53 millones) con un margen EBITDA de 18,7%, desde ARS 90.070 millones (USD 70 millones) y margen EBITDA de 17,8% en 2024. En 2025 Vitalcan implementó un plan para eficientizar costos que le permitió mantener márgenes de rentabilidad en niveles históricos, en un contexto en el cual gran parte del segmento industrial comprimó sus márgenes de rentabilidad por caída en la demanda y el incremento de costos en dólares.

A pesar de mantener los márgenes de rentabilidad, el nivel de EBITDA de Vitalcan se vio reducido en 2025 por una recuperación más lenta en el consumo de alimentos balanceados, lo que derivó en una toma de endeudamiento adicional a tasas más altas que nuestro escenario base, con coberturas de intereses más ajustadas que en año anteriores. A cierre de ejercicio septiembre 2025, el nivel de endeudamiento alcanzó su pico máximo de 3,2x Deuda/EBITDA y esperamos que se normalice en niveles de 2,0x-2,5x

¹ De alta calidad

² De alta calidad con aditivos propios

para el periodo 2026-2027 a partir del incremento gradual de la producción de la nueva planta. A septiembre 2025, la deuda financiera se ubicó en a ARS 43.137 millones (USD 32 millones), de la cual un 80% es de corto plazo.

Si bien la compañía ha demostrado históricamente adecuados niveles de liquidez, a septiembre 2025, la compañía reportó un nivel de caja y equivalentes por ARS 961 millones que frente a los ARS 34.466 millones de deuda de corto plazo resultan en un ratio de cobertura muy ajustado de 2,8%. De acuerdo con información de gestión provista por la compañía la caja a noviembre 2025 continúa en bajos niveles de ARS 1.000 millones. En octubre 2025 la compañía emitió las ON Clase III bajo el régimen PYME CNV garantizada denominadas y pagaderas en dólares por USD 3 millones, a una tasa fija de 9,5% con vencimiento en 2027. Durante los próximos seis meses la compañía enfrenta vencimientos de pagarés por aproximadamente USD 3 millones y entre enero y septiembre de 2026 tiene previstas amortizaciones de capital de ON en torno a USD 6 millones.

La compañía se encuentra evaluando alternativas de refinanciación para mejorar el perfil de vencimientos. Consideramos que Vitalcan posee una moderada flexibilidad financiera con acceso a diversas fuentes de financiamiento incluyendo crédito bancario los principales bancos del país, emisión de ON en el mercado de capitales y aportes de capital de los accionistas de la compañía. Una menor recuperación en el nivel de ventas respecto de nuestras proyecciones que mantengan el nivel de endeudamiento de la compañía en torno a 4,0x EBITDA y una posición de liquidez ajustada de forma sostenida podría presionar a la baja las calificaciones de la compañía.

Fortalezas crediticias

- Ventas y márgenes EBITDA estables a través del ciclo.
- Se desarrolla en un sector con elevadas perspectivas de crecimiento.
- Buena posición competitiva en el segmento de alimentos balanceados *premium* y *ultrapremium*.

Debilidades crediticias

- Sector altamente competitivo con bajas barreras para la entrada de nuevos competidores.
- Concentración de operaciones en Argentina, mitigado por el crecimiento de nuevas filiales en el exterior.
- Liquidez muy ajustada.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse por (i) un incremento del nivel de producción por encima de nuestras proyecciones, (ii) un aumento en el nivel de exportaciones, acompañado de (iii) niveles de rentabilidad en torno a 15-20% a través del ciclo, (iv) niveles de endeudamiento consistentemente por debajo de 2,0x EBITDA.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones podría generarse por (i) la incapacidad de aumentar la producción de acuerdo con lo esperado; (ii) caída en los márgenes de rentabilidad sostenidamente por debajo de 10%; (iii) un nivel de apalancamiento sostenido por encima de 3,0x EBITDA; (iv) un deterioro significativo en las métricas de liquidez, (v) o por eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren las operaciones de la compañía.

Anexo I: Información contable e indicadores financieros

	Sep-2025	Sep-2024	Sep-2023	Sep-2022
INDICADORES				
EBITDA / Ventas netas	18,7%	17,8%	16,9%	16,5%
EBIT / Ventas netas	16,2%	16,2%	15,0%	14,7%
Deuda ajustada / EBITDA	3,2x	2,3x	1,7x	1,6x
Deuda ajustada neta / EBITDA	--	2,2x	1,3x	0,8x
CFO / Deuda ajustada	22,2%	28,4%	18,6%	132,3%
EBITDA / Gastos financieros	2,2x	2,7x	4,1x	6,7x
EBIT / Gastos financieros	1,9x	2,5x	3,6x	6,0x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	98,7%	116,4%	135,3%	144,9%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	2,8%	8,3%	56,7%	187,1%
En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de septiembre de 2025)				
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	72.433	90.070	83.570	81.841
Resultado bruto	32.226	39.451	36.849	35.972
EBITDA	13.538	15.988	14.116	13.495
EBIT	11.765	14.572	12.542	12.070
Intereses	(603)	(5.910)	(3.473)	(2.009)
Resultado neto	3.305	4.599	7.191	10.536
FLUJO DE CAJA				
Flujo generado por las operaciones	10.800	29.508	10.878	4.927
CFO	9.564	10.377	4.353	28.378
Dividendos	-	-	-	-
CAPEX	(12.136)	(31.530)	(11.181)	(17.601)
Flujo de fondos libres	(2.572)	(21.153)	(6.829)	10.777
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
Caja y equivalentes	961	2.160	5.377	11.179
Activos corrientes	55.572	51.900	68.451	67.834
Bienes de uso	92.087	81.725	51.627	42.025
Intangibles	37	37	37	37
Total activos	147.700	133.669	120.177	109.966
Deuda corto plazo	34.466	25.928	9.485	5.975
Deuda largo plazo	8.671	10.643	13.898	15.473
Deuda total	43.137	36.571	23.383	21.448
Deuda ajustada	43.137	36.571	23.383	21.448
Total pasivo	64.972	55.228	64.645	62.646
Patrimonio neto	82.728	78.442	55.533	47.320

**Para el cálculo de cobertura de intereses se utilizaron los intereses efectivamente pagados para Sep-25 (ARS 6.279 millones)

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 contable

Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Pyme Serie I Clase A	USD	18-Mar-2025	18-Sep-2026	3 cuotas semestrales (1° pago al mes 12)	9,5%	Trimestral
ON Pyme Serie I Clase B	USD <i>linked</i>	18-Mar-2025	18-Sep-2026	3 cuotas semestrales (1° pago al mes 12)	11,0%	Trimestral

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Vitalcan S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Obligaciones Negociables Pyme Serie I Clase B con vencimiento en 2026	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Obligaciones Negociables Pyme Serie I Clase A con vencimiento en 2026	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables Anuales auditados de Vitalcan S.A. correspondientes al ejercicio económico cerrado el 30/09/2025 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados contables trimestrales, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía en agosto 2025.
- Información publicada por Euromonitor, disponible en www.euromonitor.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 consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- El último informe completo fue publicado el 20 de febrero de 2025 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.