

INFORME DE CALIFICACIÓN

15 de enero de 2026

Carsa S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de emisor en moneda local (ML)	BBB-.ar	Negativa

(*) 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

Julia Mestas Núñez +54.11.5129.2771
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 la calificación de emisor en moneda local de largo plazo de Carsa S.A. ("Carsa") en **BBB-.ar** y cambia la perspectiva a "negativa" desde perspectiva "en desarrollo".

La perspectiva negativa de Carsa se fundamenta en el deterioro en los niveles de rentabilidad de la compañía derivados de un entorno operativo más desafiante, marcado por menores niveles de consumo de electrodomésticos de forma generalizada a nivel local, en conjunto con incrementos en los niveles de morosidad las carteras de créditos para consumo y mayores niveles de volatilidad de tasas de interés que afectan la rentabilidad del negocio financiero. Para el ejercicio de 2026, esperamos que la rentabilidad neta retorne a niveles nulos derivado de las mayores eficiencias en la estructura de costos operativos llevada a cabo por la compañía.

La calificación contempla la sólida posición de marca de la compañía en el noreste argentino, el bajo nivel de endeudamiento luego de la pre-cancelación de la deuda bancaria reestructurada, y la extensa trayectoria en la emisión de fideicomisos financieros. Asimismo, la calificación incorpora los volátiles márgenes de rentabilidad, que dependen sensiblemente del nivel de actividad económica y de las tasas de interés, el entorno macroeconómico local afectado por la alta inflación y por la pérdida en el poder adquisitivo de los salarios, así como también la industria altamente competitiva en la que opera, y una limitada flexibilidad financiera.

Carsa, a pesar de tener una menor escala operativa en relación a otras empresas calificadas por Moody's Local, posee una sólida posición competitiva en la región del NEA. A través de Musimundo, se posiciona como marca líder en la industria de comercialización de bienes de consumo durables en el noreste argentino con una participación de mercado del 20%. Para el ejercicio con cierre agosto de 2025, la compañía registró ingresos por ARS 72.442 millones, en línea a los ARS 70.362 millones reportados en el ejercicio anterior pero por debajo de los ARS 135.415 millones promedio para el periodo 2020-2023.

Carsa presenta bajos márgenes de rentabilidad en términos de resultado neto. Para el ejercicio 2026, esperamos que la rentabilidad en términos netos se ubique en niveles nulos derivado de la estrategia de optimización de la estructura de costos operativos de la compañía. Los gastos de estructura de la compañía incrementaron fuertemente su peso relativo respecto de las ventas de la compañía debido a la caída de las cantidades comercializadas. El resultado neto para los últimos doce meses a mayo 2025 fue de negativo por ARS 11.394 millones, desde negativo ARS 10.295 millones en 2024. Al considerar el resultado por revaluación, el resultado integral el ejercicio 2025 fue negativo por ARS 9.146 millones desde ARS 2.684 millones en agosto 2024. La rentabilidad neta de Carsa se vio deteriorada por la desaceleración

del consumo local de electrodomésticos, en conjunto con un elevado nivel de tasas de interés el cual erosiona el diferencial de tasa activa y pasiva obtenida de su negocio financiero.

Actualmente, Carsa presenta bajos niveles de endeudamiento. A partir de la reestructuración de la deuda en 2021, la compañía logró reducir el elevado nivel de endeudamiento bancario que poseía con un total de 22 bancos, que pasó de 37% deuda/activos en 2021 a 18% en 2025. La deuda financiera de Carsa bajó desde USD 52 millones en 2019 a USD 8,5 millones a agosto de 2025.

Carsa presenta una ajustada posición de liquidez en relación a su deuda de corto plazo y una limitada flexibilidad financiera. Si bien la compañía posee una larga trayectoria en la emisión de fideicomisos financieros en el mercado de capitales local (la principal fuente de fondeo de la compañía), durante 2018 y 2021 Carsa reestructuró su deuda bancaria y de obligaciones negociables. A agosto 2025, la posición de caja y equivalentes representó el 11,7% de las deudas de corto plazo. Históricamente la compañía ha mantenido una baja posición de caja con un promedio de USD 1,4 millones para el periodo 2022-2025.

Fortalezas crediticias

- Sólida posición de marca en el noreste argentino con una participación de mercado del 20%.
- Bajo nivel de endeudamiento luego de la pre-cancelación de la deuda bancaria reestructurada.
- Extensa trayectoria en la emisión de fideicomisos financieros.

Debilidades crediticias

- Márgenes de rentabilidad muy volátiles que dependen sensiblemente del nivel de actividad económica y de las tasas de interés.
- Entorno macroeconómico local severamente afectado por la alta inflación y por la pérdida en el poder adquisitivo de los salarios.
- Industria altamente competitiva.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba de la calificación podría generarse por (i) un aumento significativo en la escala y los márgenes operativos, y (ii) mayores niveles de estabilidad en la rentabilidad medido en términos netos, manteniendo (iii) bajos niveles de apalancamiento.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja de la calificación podría generarse por (i) una caída en el nivel de actividad económica que afecte los márgenes operativos de la compañía, (ii) una disminución del diferencial de tasas que disminuya sostenidamente los niveles de rentabilidad medido en margen neto, (iii) aumento en los niveles de morosidad que afecten los niveles de generación de caja de la compañía y (iv) un incremento sostenido en el nivel de apalancamiento.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros*

	Ago-2025	Ago-2024	Ago-2023	Ago-2022
INDICADORES				
EBITDA / Ventas netas	-27,2%	-29,5%	-9,0%	-5,2%
EBIT / Ventas netas	-30,6%	-32,8%	-10,3%	-7,2%
Deuda ajustada / EBITDA	-1,1x	-0,3x	-1,6x	-5,1x
Deuda neta ajustada / EBITDA	-1,0x	-0,2x	-1,4x	-4,8x
CFO / Deuda ajustada	-39,3%	-10,9%	-53,0%	-42,7%
EBITDA / Gastos financieros	-3,8x	-17,1x	-7,5x	-4,7x
EBIT / Gastos financieros	-4,3x	-19,0x	-8,5x	-6,5x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	115,5%	136,5%	154,7%	135,6%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	11,7%	81,8%	26,0%	19,7%
En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de agosto de 2025)				
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	72.442	70.362	137.398	153.474
Resultado bruto	25.879	22.856	44.592	50.316
EBITDA	(19.673)	(20.756)	(12.417)	(7.942)
EBIT	(22.148)	(23.081)	(14.143)	(11.108)
Intereses financieros	(5.128)	(1.212)	(1.661)	(1.698)
Resultado neto	(11.394)	(10.295)	5.337	30.436
FLUJO DE CAJA				
FFO	6.121	(12.927)	(22.341)	(21.302)
CFO	(8.155)	(764)	(10.395)	(17.334)
Dividendos	-	-	-	-
CAPEX	(113)	(132)	(540)	(850)
FCF	(8.268)	(896)	(10.934)	(18.184)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
Caja y equivalentes	1.324	2.014	1.848	2.381
Activos corrientes	48.371	48.219	76.305	95.826
Bienes de uso	61.528	60.990	46.096	49.826
Intangibles	543	475	430	383
Total activos	113.898	112.993	128.990	156.741
Deuda corto plazo	11.290	2.461	7.102	12.081
Deuda largo plazo	21	256	3.261	11.288
Total deuda	11.311	2.716	10.363	23.369
Total deuda ajustada	20.758	7.015	19.608	40.604
Total pasivo	54.874	44.822	63.503	97.863
Patrimonio neto	59.025	68.172	65.487	58.877

** La deuda ajustada incluye Pasivos por Arrendamientos y Valores de Deuda Fiduciaria

*** El resultado neto no incluye Otros Resultados Integrales (ORI)

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.

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

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Serie VIII Reestructurada	ARS	7/08/2017	15/10/2026	16 cuotas trimestrales (1era Ene-2023)	BADLAR + 5% (Step up anual)	Trimestral
ON Serie IX Clase B Reestructurada	ARS	15/10/2018	15/10/2026	16 cuotas trimestrales (1era Ene-2023)	BADLAR + 5% (Step up anual)	Trimestral

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Carsa S.A.				
Calificación de emisor en moneda local a largo plazo	BBB-.ar	Negativa	BBB-.ar	En desarrollo
Obligaciones negociables Serie VIII Reestructuradas con vencimiento en 2026	BBB-.ar	Negativa	BBB-.ar	En desarrollo
Obligaciones negociables Serie IX Clase B Reestructuradas con vencimiento en 2026	BBB-.ar	Negativa	BBB-.ar	En desarrollo

Información considerada para la calificación.

- Estados financieros anuales auditados para el ejercicio fiscal 2025 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados contables trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Información provista por la compañía
- Encuesta de comercios electrodomésticos y artículos para el hogar- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, disponible en www.indec.gob.ar
- Información publicada por el Banco Central de la República Argentina, disponible en www.bcra.gob.ar/
- 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 29 de enero de 2025 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://moodyslocal.com.ar/>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **BBB.ar:** Emisores o emisiones calificados en **BBB.ar** con una calidad crediticia 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://www.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.

© 2026 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 CALIFICACION 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 LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, 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 o evaluación 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 evaluación 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 o evaluación 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.