

INFORME DE CALIFICACIÓN

4 de febrero de 2026

Aval Ar S.R.G.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Fortaleza financiera	Calificación Perspectiva	
	A+.ar	Estable

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

CONTACTOS

Mateo Allende +54.11.5129.2773
Associate Credit Analyst ML
Mateo.allende@moodys.com

Agustina Arambarri +54.11.5129.2778
Associate ML
Agustina.arambarri@moodys.com

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625
Associate Director Credit Analyst ML
Eliana.gomezbarreca@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma la calificación de fortaleza financiera de Aval Ar S.G.R. ("Aval Ar") en **A+.ar**. La perspectiva se mantiene estable.

La calificación de Aval Ar refleja las adecuadas métricas crediticias, principalmente sus elevados niveles de recupero que deriva en bajos niveles históricos de morosidad neta. A diciembre de 2025, Aval Ar se ubicó como la SGR número 15 dentro de las 42 participantes del mercado en términos de riesgo vivo con una participación de mercado del 1%, lo cual representa una mejora desde sus niveles de 2024.

Este incremento en su posicionamiento de mercado estuvo impulsado por una mayor base de clientes desde su incorporación al ecosistema de Max Capital, que generó un mayor nivel de originación. Max capital es un ALyC y AN propio, que en los últimos años comenzó a desarrollar una división que pone foco en el segmento PYME por lo que la incorporación de Aval Ar es estratégica para el crecimiento de esta área.

Adicionalmente, a diciembre 2025 el fondo de riesgo ("FDR") autorizado aumentó a ARS 11.060 millones (+32,4% interanual) luego del incremento semiautomático otorgado por SEPYME con fecha noviembre 2025 (en línea con el art. 20 del Anexo de la Resolución del 21/2021 y sus modificatorias) y se encuentra integrado prácticamente en su totalidad.

A nivel sistema, se aplicó un aumento semiautomático trimestral del 5% nominal sobre el FDR autorizado total, en línea con la normativa que, hasta el 31/12/2026, impide incrementos por fuera de estos ajustes vinculados a la inflación. Esta restricción fomenta mayores niveles de apalancamiento para sostener el crecimiento real del stock de garantías. Al cierre de diciembre de 2025, Aval Ar registró un ratio de apalancamiento de 3,0x, en línea con el indicador a nivel sistema (el cual esperamos se incremente en los próximos meses sin superar el límite regulatorio de 4x).

La SGR diversifica sus avales principalmente en los siguientes sectores: industria (39,5% del RV a septiembre 2025), comercio (32,5%), agro (17,4%) y servicios (6,4%). La concentración de los 10 primeros clientes avalados a septiembre de 2025 representó el 15,4% del RV, sin variaciones significativas respecto del 15,6% registrado al cierre de 2024.

Las MiPyMEs que conformaban la cartera de garantías de Aval Ar mostraban un score crediticio promedio ponderado superior a 600, lo cual es una consideración crediticia positiva. Adicionalmente, las garantías otorgadas a MiPyMEs con alguna irregularidad con el sistema financiero representaban el 8,0% del RV, por debajo de otras entidades comparables. Consideramos que el apalancamiento máximo regulatorio (4 veces) y el límite a la concentración por MiPyME (5% del FDR disponible) mitigan parcialmente el riesgo de crédito de las MiPyMEs asistidas.

La SGR enfrenta ciertos desafíos crediticios como sus elevados indicadores históricos de morosidad bruta, aunque mitigado por sus altas tasas de recupero y nivel de concentración en sus principales clientes. A su vez, a diciembre de 2025 el 43,0% del Riesgo Vivo (RV) se encontraba denominado en dólares y expuesto a riesgo de tipo de cambio, aunque parcialmente mitigado por el hecho de que el 29,1% del Fondo de Riesgo (FDR) también se encontraba denominado en dólares.

El entorno financiero actual continúa tensionando la situación de las MIPyMEs, en un marco de tasas reales positivas y mayores costos de financiamiento en relación con años anteriores. Durante 2025, la política monetaria restrictiva y la absorción de liquidez redujeron la disponibilidad de fondos en el sistema. Al mismo tiempo, se observó un endurecimiento de las condiciones crediticias en un contexto de aumento de la morosidad corporativa, lo que restringió aún más el acceso al financiamiento. Esta dinámica se combina con una recuperación heterogénea de la actividad, donde sectores como construcción, industria y comercio muestran rezagos frente a sectores primarios y de servicios. Hacia adelante esperamos que la continuidad de la estabilización macroeconómica permita una mejora gradual de las condiciones crediticias a las que acceden las MIPyMEs.

Aval Ar comenzó sus operaciones en 2015 y su objetivo principal es el otorgamiento de garantías a MIPyMEs para el acceso a créditos para capital de trabajo e inversión en bienes de capital mayormente a aquellas dedicados a los sectores agropecuario, industria y comercio. Max Capital transfirió en diciembre de 2025 la totalidad de su capital accionario de la SGR (39,7%) a Tomas Vassolo, Diego Azzato y Jonathan Esposito (13,2% a cada uno). Entre los principales aportantes al FDR a diciembre de 2025 se destacan Max Capital (29,0%), Cremer y Asoc. S.A. (21,3%), Laplacette Martin, Nens S.A. y Banco Comafi (4,5% cada uno) entre otros.

Fortalezas crediticias

- Elevadas tasas de recupero que resultan en indicadores de morosidad neta históricamente bajos
- Integración comercial y operativa con Max Capital S.A., su principal aportante al FDR

Debilidades crediticias

- Índices históricos de morosidad bruta por encima del de sus pares comparables
- Entorno operativo desafiante de menor liquidez en el mercado de capitales local, con mayores costos de financiamiento, que ejerce presión sobre la capacidad de pago de las MiPyMEs avaladas

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Un crecimiento sostenido en su emisión de avales que le permita aumentar su posición de mercado sin que resulte en un deterioro de sus índices de morosidad y que permita una mayor atomización por cliente de la cartera de garantías

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Aumento significativo en los niveles de morosidad que impacten negativamente en la rentabilidad y capitalización de la entidad
- Una disminución sostenida en la cobertura de garantías en USD con inversiones en esa moneda

FIGURA 1 Participación de mercado – septiembre 2025

	Aval Ar S.G.R.	Sistema
Posición de mercado	0,9%	15° en el ranking
Posición de mercado FDR	0,9%	-
Posición de mercado CPD + Echeqs ⁽¹⁾	1,0%	25° en el ranking
Posición de mercado Pagaré en USD ⁽¹⁾	3,4%	8° en el ranking
Tasa promedio CDP	53,2%	50,9% ⁽²⁾
Plazo promedio CDP (días)	65,6	70,0 ⁽²⁾
Tasa promedio pagaré USD	8,4%	10,1% ⁽²⁾
Plazo promedio pagaré USD (días)	200,0	282,9 ⁽²⁾
Morosidad (FDR contingente % riesgo vivo)	1,8%	1,3%
Apalancamiento	3,2x	3,1x

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de SEPYME, MAV y Haumi

⁽¹⁾ Datos calculado en base a los últimos 12 meses

⁽²⁾ Promedio ponderado de elaboración propia en base a las tasas Haumi

Principales métricas e indicadores financieros

Aval Ar S.G.R	9M 2025 (Sep-2025)	2024	2023	2022
Reportado (millones de ARS)				
Activo total	10.535	9.802	3.133	666
Patrimonio neto	10.263	9.143	2.920	620
Resultado operativo	224	93	9	1
Resultado del Fondo de Riesgo	378	3.181	1.320	299
Comisiones y otros ingresos	617	1.113	121	34
Egresos operativos	682	1.150	175	49
Garantías vigentes	28.780	20.090	3.835	750
FDR autorizado	9.768	8.356	2.330	550
FDR integrado	9.768	8.351	2.330	534
FDR contingente	505	49	11	7
Principales Indicadores				
Participación de mercado (total de garantías vigentes)	0,9%	0,9%	0,6%	0,3%
Participación de mercado en CPD + Echeqs	1,0%	1,4%	0,5%	0,6%
FDR integrado de la SGR (% FDR Total sistema)	100%	100%	100%	97%
Apalancamiento técnico ajustado	3,2x	2,4x	1,7x	1,4x
Duración de la cartera	1,6x	2,3x	0,4x	0,4x
FDR contingente / FDR computable	5,2%	0,6%	0,5%	1,2%
Concentración económica ^[1]	29,8%	30,4%	31,1%	24,3%
Concentración geográfica ^[1]	15,6%	15,7%	21,6%	19,8%
Retorno de las inversiones (1 año) ^{[2][3]}	22,9%	59,9%	92,9%	64,0%
Indicadores de Morosidad				
<i>Según año de emisión</i>				
Índice de morosidad bruta	2,8%	2,1%	2,8%	6,6%
Índice de recuperó	67,9%	48,9%	101,1%	86,4%
Índice de morosidad neta	0,9%	1,0%	0,0%	0,9%
<i>Según año de caída</i>				
Índice de morosidad bruta (caídas del período % riesgo vivo)	4,9%	0,9%	1,9%	14,5%
Índice de recuperó	59,2%	79,8%	82,7%	93,9%
Índice de morosidad neta	2,0%	0,2%	0,3%	0,9%
Características de la cartera de garantías				
MIPyMEs con garantías vigentes	465	408	301	203
Concentración en los 10 clientes principales	15,4%	16%	18%	28%
Máxima exposición por MiPyME % FDR	5,6%	5,1%	4,0%	5,9%
Máxima exposición % FDR	5,6%	3,6%	2,4%	3,4%
Riesgo vivo en pesos	56,1%	70,9%	34,7%	55,5%
Riesgo vivo en dólares	43,9%	29,1%	65,3%	44,5%

Nota: Los valores a partir de abril de 2023 se encuentran expresados en moneda homogénea a dicha fecha, con excepción de los resultados del FDR que están expresados en moneda histórica. [1] Para el cálculo de este indicador se utilizó el índice de Herfindahl-Hirschman. [2] Para el cálculo de este indicador se considera el fondo de riesgo computable promedio. [3] Para el cálculo de este indicador se consideraron las caídas de garantías emitidas durante el año como porcentaje de la emisión de ese año. [4] Indicador anualizado.

Fuente: Estados Contables de Aval Ar S.G.R.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Aval Ar S.G.R.				
Calificación de fortaleza financiera	A+.ar	Estable	A+.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Balance anual auditado al 31/12/2024 y anteriores. Disponibles en (<https://www.cnv.gov.ar>)
- Balance trimestral auditado al 30/09/2025 y anteriores. Disponibles en (<https://www.cnv.gov.ar>)
- Cartera de riesgo vivo o garantías vigentes a diversas fechas.
- Información complementaria de gestión interna y reuniones de trabajo con la gerencia de la SGR.
- Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Posición de Mercado, marca y distribución, Características de la Cartera, Adecuación del capital, Rentabilidad) y Otras Consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- El último informe completo fue publicado el 14 de mayo 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 garantizadoras financieras - (14/Sep/2020), 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.

© 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 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 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, 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.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.