

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

**Matba Rofex S.A.**

8 de enero de 2025

**RESUMEN**

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

Moody's Local Argentina sube la calificación de emisor en moneda local de Matba Rofex S.A. ("Matba Rofex") a AA.ar con perspectiva estable desde AA-.ar.

**Informe de revisión resumido**

La suba de la calificación se sustenta en que, concluida la fusión con el Mercado Abierto Electrónico S.A. (aprobada el 30 de diciembre de 2024), la entidad (i) aumentará su participación de mercado y escala de operaciones, (ii) ampliará la diversificación de sus negocios y además (iii) incrementará su margen de rentabilidad.

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

Emisor en moneda local	Calificación Perspectiva	
	AA.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.

La fusión tiene a Matba Rofex como entidad absorbente y cada entidad contará con un 50% de participación accionaria del total. El mercado resultante, concluida la fusión, se llamará A3 Mercados S.A. Esta entidad resultante de la fusión, se proyecta como un mercado con una oferta integral de productos, agropecuarios y financieros para su negociación tanto de contado como de futuros y opciones apalancándose en la *expertise* de las entidades fusionadas. Se prevé que el cierre operativo de la fusión se efectúe durante el primer trimestre de 2025

**CONTACTOS**

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[Eliana.gomezbarreca@moodys.com](mailto:Eliana.gomezbarreca@moodys.com)

Agustina Arambarri +54.11.5129.2778  
Associate ML  
[Agustina.arambarri@moodys.com](mailto:Agustina.arambarri@moodys.com)

Gabriela Catri +54.11.5129.2767  
Ratings Manager ML  
[Gabriela.catri@moodys.com](mailto:Gabriela.catri@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

Matba Rofex es líder en el mercado argentino de derivados agropecuarios y financieros y MAE, por su parte, ostenta una posición de liderazgo en la negociación *spot* de títulos valores y de moneda extranjera. La fusión entre ambas entidades generará integración financiera mediante la unificación de la operatoria de derivados de divisas, renta fija y productos agropecuarios con la negociación de contado de esos subyacentes. Además de lograr una mayor participación de mercado, Matba Rofex (entidad absorbente) incrementará su escala operativa dado que sus ingresos aumentarán en el orden de un 65% - 70%.

Por otra parte, con la integración de las operaciones de MAE, la proporción del segmento de mercado dentro de los ingresos totales de Matba Rofex aumentará a 70% aproximadamente. Esta incorporación amplía la diversificación de negocios al sumar la negociación en el mercado de contado. Sin embargo, la mayor concentración en el segmento de mercado acrecienta la exposición al riesgo regulatorio de la compañía pero se encuentra mitigado parcialmente por la vertical de tecnología que pasará a representar en torno al 25% de los ingresos (desde 51,3% para el primer trimestre del ejercicio 2025).

La calificación, a su vez, contempla los márgenes de rentabilidad de la compañía que aún con una profundización del atraso cambiario y una menor demanda de futuros de dólar, se mantienen en niveles elevados. El margen EBITDA se ubicó en 31,3% para el primer trimestre del ejercicio fiscal 2025, menor al 48% de los últimos tres trimestres principalmente por la caída anteriormente mencionada en futuros de dólar y la mayor participación del segmento tecnológico en los ingresos que presentan menores márgenes por la naturaleza del propio negocio.

Luego de la fusión con MAE, los márgenes se ubicaran en torno a 50%-55% debido a la mayor proporción de ingresos proveniente del segmento de mercado que presenta mayores márgenes que los de la vertical de tecnología.

Matba Rofex posee sólidos indicadores de solvencia, con una estructura de capital con baja deuda financiera y holgados niveles de liquidez (166,9% a septiembre 2024) con un portafolio de inversiones diversificado y la mayor parte de su liquidez denominada en dólares. El volumen de contratos negociados se redujo un 34% en relación con el año anterior debido a que el *crawling peg* que determina la evolución del tipo de cambio oficial y el uso del dólar *blend* por exportadores reducen la demanda de cobertura con derivados financieros y agrícolas. Una eventual desregulación del mercado cambiario podría tener impacto positivo sobre el volumen de contratos comercializados.

Matba Rofex es la mayor bolsa de futuros y derivados de Argentina, y ocupa el puesto 21 en el ranking mundial de futuros de la *Futures Industry Association* (FIA) y el 6 como operador de dólar futuro a nivel mundial según el volumen comercializado en 2023. Además, Matba Rofex se constituye como un grupo económico que provee infraestructura bursátil y tecnología para el desarrollo de mercados y bolsas a través de sus subsidiarias.

#### **Fortalezas crediticias**

- Amplia diversificación de sus operaciones tanto en segmentos de negocios como en geográfica, que mitiga los riesgos regulatorios.
- Escala de operaciones relevante tanto para el mercado argentino de derivados como a nivel regional.
- Elevados márgenes de rentabilidad
- Prácticas consistentes de gestión de riesgos.

#### **Debilidades crediticias**

- Elevada exposición a cambios regulatorios.
- Ambiente operativo y contexto macroeconómico volátil que podría afectar el volumen de negocios y la rentabilidad.

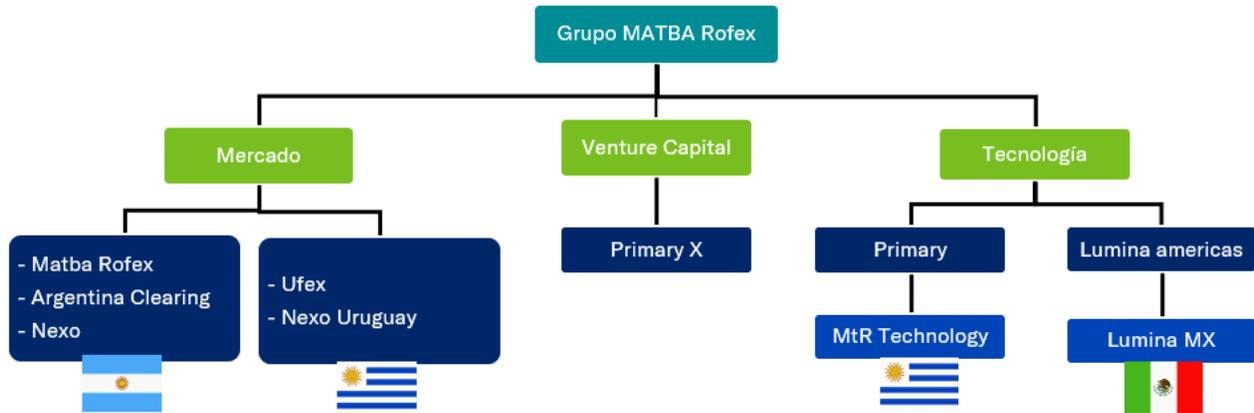
#### **Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Mejora sostenida en métricas de rentabilidad y participación de mercado de la entidad luego de la fusión con MAE
- Desregulación del mercado cambiario que aumente la necesidad de cobertura con derivados financieros y permita incrementar el volumen de negocio en forma sostenida

#### **Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Cambios regulatorios que hagan disminuir la demanda de cobertura a través de derivados junto a cambios macroeconómicos que afecten los márgenes de rentabilidad en forma sostenida

**FIGURA 1** Estructura societaria del Grupo Matba Rofex



Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de Matba Rofex S.A.

**Anexo: Información contable e indicadores operativos y financieros\***

En millones de ARS (moneda homogénea al 30/09/2024)	Sep-24 (Últ. 12 M)	3MSep-24	Jun-24	Jun-23	Jun-22
<b>INDICADORES</b>					
EBITDA <sup>(1)</sup> / Ventas netas	38,2%	31,3%	41,2%	47,5%	55,3%
EBIT <sup>(2)</sup> / Ventas netas	32,8%	25,0%	36,2%	43,0%	50,2%
Deuda ajustada <sup>(3)</sup> / EBITDA <sup>(1)</sup>	0,1x	0,2x	0,1x	0,1x	
Deuda neta ajustada / EBITDA <sup>(1)</sup>	-5,8x	-8,4x	-5,4x	-4,8x	-7,4x
CFO <sup>(4)</sup> / Deuda ajustada <sup>(3)</sup>	603,3%	285,4%	526,5%	522,3%	-
EBITDA <sup>(1)</sup> / Gastos financieros <sup>(5)</sup>	-	-	-	-	-
EBIT <sup>(2)</sup> / Gastos financieros <sup>(5)</sup>	-	-	-	-	-
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	166,9%	166,9%	179,5%	171,1%	137,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	15778,3%	15778,3%	14313,3%	14782,4%	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ventas netas	71.336	14.962	76.381	80.312	63.116
Resultado bruto	23.290	3.741	27.304	34.450	30.956
EBITDA <sup>(1)</sup>	27.235	4.687	31.433	38.138	34.918
EBIT <sup>(2)</sup>	23.376	3.743	27.629	34.501	31.662
Intereses financieros	-	-	-	-	-
Intereses comerciales	-	-	-	-	-
Resultado neto	4.563	(779)	6.963	19.835	11.814
<b>FLUJO DE CAJA</b>					
FFO	44.125	(6.675)	27.757	34.980	20.476
CFO <sup>(4)</sup>	26.769	(7.480)	10.311	(40.313)	93.984
CFO Ajustado <sup>(4)</sup>	19.016	2.249	23.675	29.865	20.723
Dividendos	(7.827)	(98)	(7.774)	(6.824)	(8.888)
CAPEX	61	(219)	(12)	(93)	(1.223)
FCF	19.003	(7.797)	2.525	(47.230)	83.872
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>					
Caja y equivalentes	160.308	160.308	174.281	187.867	258.487
Activos corrientes	166.271	166.271	178.667	193.089	261.950
Bienes de uso	5.904	5.904	5.929	5.941	6.474
Intangibles	24.062	24.062	80.104	82.626	80.763
Total activos	260.696	260.696	273.737	289.343	413.432
Deuda corto plazo	1.016	1.016	1.218	1.271	-
Deuda largo plazo	2.136	2.136	3.279	4.447	-
Total deuda	3.152	3.152	4.497	5.718	-
Total deuda ajustada <sup>(3)</sup>	3.152	3.152	4.497	5.718	-
Total pasivo	96.761	96.761	108.173	121.899	194.985
Patrimonio neto	163.935	163.935	165.564	167.444	163.372

\*Cierre fiscal a junio de cada año.

<sup>(1)</sup> EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; <sup>(2)</sup> EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; <sup>(3)</sup> Se considera la deuda ajustada;

<sup>(4)</sup> CFO es el flujo de efectivo operativo y el CFO ajustado excluye de la variación del capital de trabajo las cuentas por pagar debido a su volatilidad propia de la operativa de la compañía; <sup>(5)</sup> Contempla intereses sobre deudas bancarias, financieras y comerciales, y sobre pasivos por arrendamientos, se utiliza gastos financieros totales

cuando la compañía no reporta el detalle; <sup>(6)</sup> Indicadores anualizados.

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Matba Rofex S.A.</b>				
Calificación de emisor en moneda local	AA.ar	Estable	AA-.ar	Revisión a la suba

**Información considerada para la calificación.**

- Estados Contables anuales auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2024 y anteriores, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- Estados Contables trimestrales intermedios al 30 de septiembre de 2024 y anteriores, disponibles en <http://www.argentina.gob.ar/cnv>
- Presentaciones institucionales disponibles en la página web de Matba Rofex
- Prospecto de fusión disponible en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- 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 25 de octubre de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://moodyslocal.com.ar/>

**Definición de las calificaciones asignadas.**

- **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en **AA.ar** con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales.

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

**Metodología Utilizada.**

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), disponible en <https://www.moodylocal.com/country/ar/methodologies> 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, 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 ESTA", 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.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.