

INFORME DE CALIFICACIÓN

4 de junio de 2024

Arcor S.A.I.C.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en moneda local (ML)	ML A-1.ar	-
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AAA.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

Jose Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

Gabriela Catri +54.11.5129.2767
Ratings Manager ML
Gabriela.catri@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") asigna a las "Obligaciones Negociables Clase 23 con vencimiento en 2025" de Arcor S.A.I.C (Arcor) una calificación en moneda local de corto plazo de ML-A1.ar. Al mismo tiempo, afirma la calificación de emisor de largo plazo en moneda local y en moneda extranjera de Arcor, ambas en AAA.ar. La perspectiva de las calificaciones es estable.

Las calificaciones de Arcor se encuentran respaldadas por su sólida posición de mercado, la elevada diversificación geográfica y de productos, y por la limitada volatilidad en su rentabilidad a través del ciclo derivado principalmente de la baja elasticidad ingreso de la mayoría de sus productos. Asimismo, la calificación refleja la exposición al débil contexto macroeconómico local y el riesgo de descalce de moneda producto del elevado porcentaje de su deuda denominado en dólares.

Las calificaciones consideran adicionalmente la adecuada posición de liquidez de la compañía, su historial de buen acceso al mercado de capitales local y extranjero. Además, la compañía genera aproximadamente el 30% del flujo de efectivo en operaciones internacionales, lo cual mitiga el riesgo de descalce de moneda generado por su proporción de deuda en dólares.

La estrategia financiera de la compañía es conservadora y estimamos que continuará generando un adecuado flujo de efectivo de sus operaciones. Esperamos que los márgenes de rentabilidad y de endeudamiento neto de Arcor se mantengan en torno al 8-10% y 2,0-3,0x EBITDA, respectivamente, para 2024-2025 a pesar del débil contexto macroeconómico en Argentina. Para el año fiscal 2023 la compañía generó un margen EBITDA de 8,2%, con un nivel de deuda neta a EBITDA (en dólares ajustada por Moody's) en torno a 2,0x.

La compañía planea la emisión de las Obligaciones Negociables Clase 23 denominadas y pagaderas en pesos por el equivalente a ARS 20.000 millones, ampliables, con amortización a los 12 meses de su emisión. Las ON devengarán intereses a una tasa de interés variable mas un margen a licitar, pagaderos trimestralmente. El destino de los fondos será principalmente para refinanciación de pasivos.

La calificación de crédito asignada a las ONs a emitir podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Fortalezas crediticias

- Posición de mercado líder en todas sus líneas de negocios principales.
- Diversificación geográfica y de producto.
- Fuerte red de distribución.
- Estables margen de rentabilidad a través del ciclo

Debilidades crediticias

- Riesgo de descalce de monedas producto de deuda denominada en dólares, parcialmente mitigado por la generación de flujo de fondos fuera del país.
- Entorno macroeconómico local severamente afectado por la alta inflación y por la pérdida en el poder adquisitivo de los salarios.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en la calificación podría generarse ante la ocurrencia de (i) una suba en el nivel de apalancamiento de la compañía con un ratio de deuda a EBITDA a través del ciclo por encima de 3,0x, (ii) generación de flujos de caja persistentemente negativos o (iii) eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones de la compañía.

Principales aspectos crediticios**Estabilidad del sector**

La actividad del emisor está estrechamente relacionada con el desempeño de las economías de sus principales mercados, particularmente de Argentina. La incorporación de otros mercados al negocio de Arcor ha contribuido a mitigar la volatilidad del mercado doméstico. La demanda de alimentos se encuentra expuesta a la evolución del salario real y a los cambios en los hábitos de consumo, aunque en menor medida respecto del resto de las industrias locales.

Para el 2024, Moody's Ratings estima una contracción de la economía argentina del 2.5% en 2024 y una aceleración de la inflación a medida que se corrijan las distorsiones de los precios relativos, antes del comienzo del proceso desinflacionario hacia fin de año. A medida que el gobierno implemente las medidas de austeridad y corrija otros desequilibrios económicos, es probable que las condiciones macroeconómicas se deterioren antes de que empiecen a mostrar signos de recuperación. En particular, la demanda interna podría contraerse fuertemente en 2024, lo que contrarrestará los beneficios de la recuperación cíclica de la producción y las exportaciones agrícolas. Asimismo, Moody's Local Argentina espera que el mercado interno se mantenga debilitado, particularmente en el segmento de consumo masivo debido a las elevadas expectativas de inflación y por la contracción esperada en el consumo minorista.

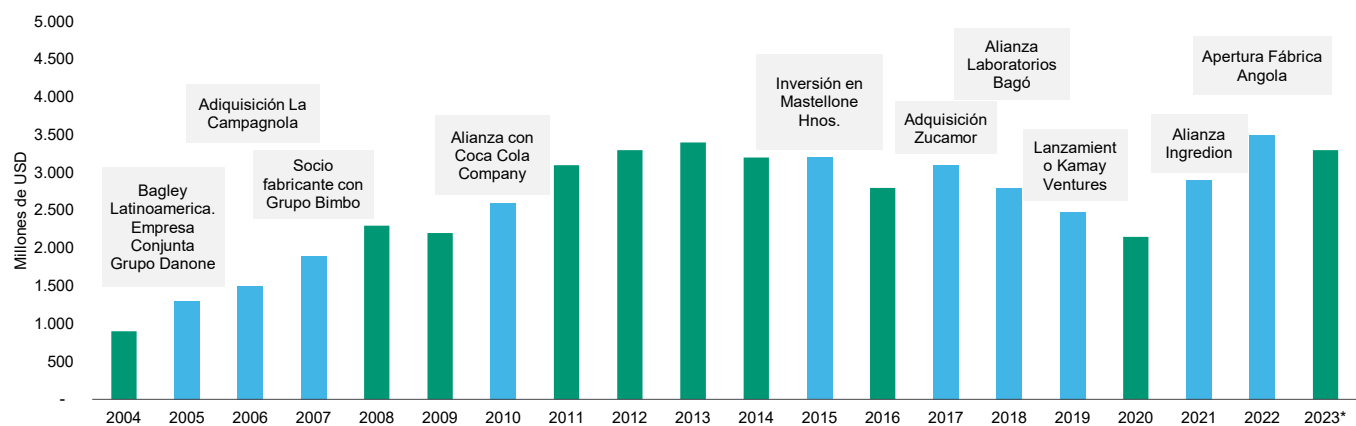
En 2023, según el INDEC, el PBI cayó un 1,6%, respecto a un crecimiento de 5,2% en 2022, principalmente afectados por la caída en el nivel de inversión de capital bruto físico en el país (-1,9%) y la fuerte caída en el nivel de

exportaciones (-6,7%); que se vieron afectadas seriamente por la sequía que afectó el nivel de producción agrícola (-20,7%). Asimismo, los niveles de inflación continuaron acelerándose en 2023 y el primer trimestre de 2024. El índice de precios de consumidor (IPC) del INDEC subió un 211,4% en 2023, muy por encima de 94,8% en 2022, mientras que la inflación interanual a abril de 2024 subió a 289%, impulsado por la fuerte suba del tipo de cambio en Diciembre de 2023 (+130%).

Escala

Arcor presenta una elevada escala operativa. La compañía tiene operaciones verticalmente integradas en la Argentina y cuenta con una extensa red de distribución, compuesta por 160 distribuidores oficiales, que le permite abastecer alrededor de 246.000 puntos de venta. Arcor posee un total de 47 plantas industriales en Latinoamérica, (Argentina, Brasil, Chile, México y Perú) y recientemente abrió una planta industrial junto a Grupo Webcor en Angola. Fuera de Argentina, la red de distribuidores se encuentra compuesto por 303.400 puntos de venta en Brasil, 54.500 en Chile, 139.850 en México y 57.500 en Perú. Para los últimos 12 meses a marzo de 2024, las ventas alcanzaron los ARS 2.918.286 millones, equivalentes a USD 3.275 millones (estimado por Moody's Local) .

FIGURA 1 Evolución de las ventas



*Valores en dólares estimados por Moody's Local para 2023, puede diferir de los publicados por la compañía en sus estados financieros Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

Adicionalmente, Arcor celebró en 2021 un acuerdo de alianza estratégica con Ingredion, un jugador global referente en la industria de ingredientes, lo que le permitió capturar un fuerte incremento en el volumen de ventas de jarabes, almidones, especialidades y subproductos, así como también una importante diversificación en productos industriales como consecuencia de la incorporación de dos plantas.

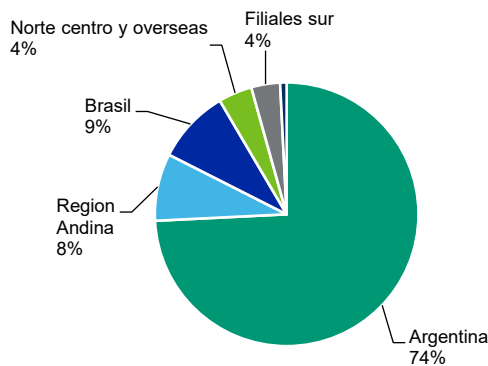
Perfil de negocios

La calificación incorpora la amplia diversificación geográfica y de segmentos de Arcor. La empresa exporta a más de 120 países en los cinco continentes. Durante los primeros tres meses de 2024, el 74% fue generado por Argentina; el 17%, por las subsidiarias internacionales de Brasil y Región Andina (incluye a Chile, Perú, Ecuador, Colombia y Venezuela); y el 8% restante, por las regiones Norte, Centro y Overseas (incluye a México, EEUU, España y China); Filiales Sur (incluye a Uruguay, Paraguay y Bolivia) y Resto.

Las principales líneas de negocio de Arcor son Golosinas y Chocolates, Galletas, Packaging y Agronegocios. En 2023, el segmento de Golosinas y Chocolates tuvo una participación del 34% sobre el total de las ventas consolidadas, mientras que los segmentos de Galletas, Packaging y Agronegocios representaron un 25%, 22% y 17%, respectivamente.

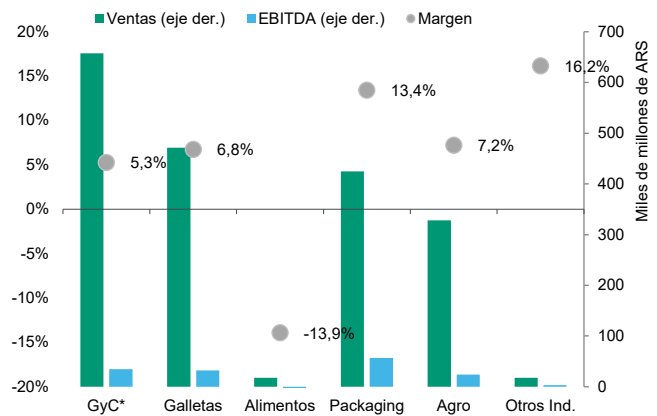
Arcor opera en mercados altamente competitivos, dominado por grandes empresas internacionales. Los principales competidores en el mercado de golosinas y chocolates son compañías multinacionales tales como Mondelez, Ferrero, Nestlé y Hershey's y compañías locales y regionales como Felfort, Lheritier, Costa y Riclan. En el mercado de galletitas, el principal competidor local es Mondelez y Nestlé, y a nivel regional MDBranco y Bauducco, mientras que en el mercado argentino de alimentos son Unilever, Mondelez y Molinos Río de la Plata. La compañía cuenta con un portafolio diversificado de primeras y segundas marcas en cada uno de los segmentos en los que opera, que les proporcionan una mayor oferta a públicos de distinto poder adquisitivo, lo cual le otorga una mayor estabilidad en los volúmenes vendidos a través del ciclo económico.

FIGURA 2 Ventas por región geográfica - 3M 2024



Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

FIGURA 3 Ventas por segmento de negocio – 3M 2024



Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

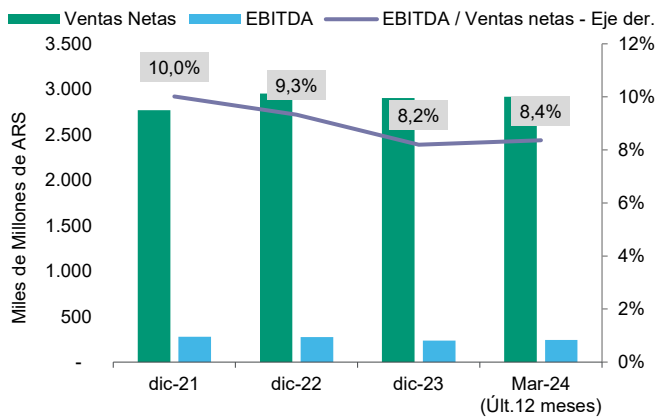
La compañía tiene fuerte exposición a la variación en los precios de los commodities, los cuales están sujetos a cambios climáticos, fenómenos de la naturaleza y a políticas comerciales locales e internacionales. Para la elaboración de sus productos, Arcor utiliza materias primas que incluyen cacao, azúcar, leche, maíz, harina y papel, siendo alguno de ellos producidos por la compañía además de obtenerlas de terceros en el país y en Brasil. Ninguno de los proveedores representa más del 5% de las compras totales. La producción propia de estos productos provee una parte sustancial de las necesidades de materia prima, incluyendo aproximadamente 1.300.000 toneladas de caña de azúcar por año y 51.600 litros de leche por día.

Rentabilidad y eficiencia

Arcor ha presentado históricamente una muy baja volatilidad en sus márgenes de rentabilidad respecto de sus comparables de la industria, debido principalmente a su sólida posición de mercado y su elevada diversificación geográfica y de productos. Arcor mantiene márgenes de rentabilidad adecuados y espera que la compañía logre mantener un nivel de EBITDA a Ventas entre el 8-10% para 2024-2025. Si bien esperamos un descenso en la actividad económica en Argentina en los próximos 12-18 meses y mayores niveles de costos producto de la creciente inflación, consideramos que la compañía podría generar un menor nivel de EBITDA, pero continuará manteniendo los sólidos niveles de rentabilidad demostrados históricamente.

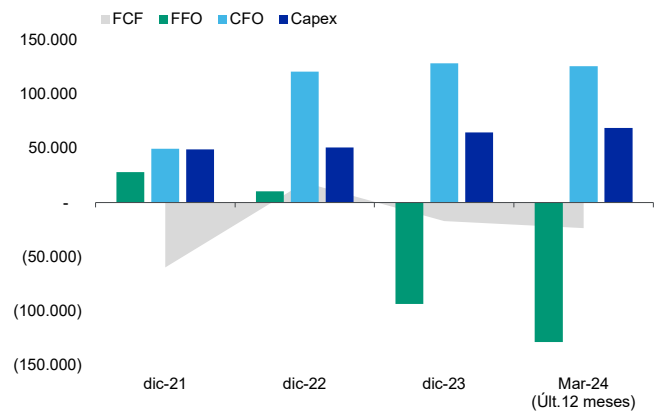
Para los últimos doce meses a marzo de 2024, las ventas de Arcor fueron un 0,5% superiores a las de 2023, que representan una mejora notoria en comparación a la caída general en el consumo en Argentina. En el mismo sentido, el margen EBITDA ajustado del ejercicio aumentó levemente a 8,4%, desde 8,2% al cierre de 2023 como consecuencia de una política activa de recomposición de precios, que le permitió acompañar el ritmo de la inflación.

FIGURA 4 Margen EBITDA



Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

FIGURA 5 Flujo de fondos



Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

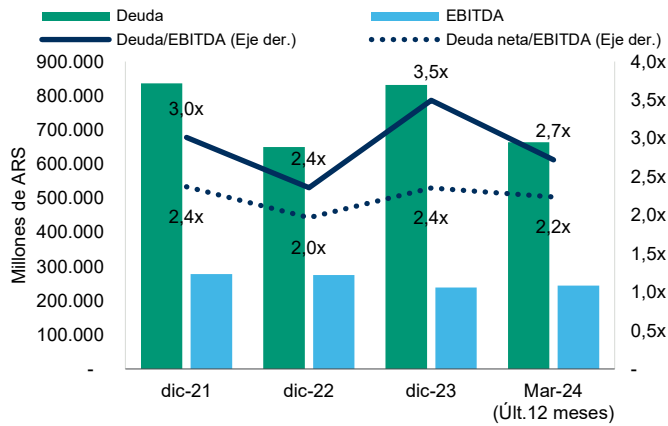
Apalancamiento y cobertura

Arcor mantiene una estructura de capital conservadora, y que ha logrado mantener un adecuado nivel de endeudamiento aun ante escenarios complejos en la actividad económica Argentina. Para los próximos 12-18 meses el nivel de endeudamiento neto en de Arcor se mantendrá niveles en torno a 2,0-3,0x medidos en términos de EBITDA. Sin embargo, un menor nivel de generación de EBITDA producto de la caída en la actividad económica en Argentina podría aumentar los niveles de endeudamiento en 2024. Para el periodo de doce meses a marzo de 2024, el ratio de deuda Neta a EBITDA de Arcor (medido en dólares y ajustado por Moody's Local) se ubicó en 2,2x, significativamente inferior al promedio del período 2018-2020 de 4,2x.

Las calificaciones de Arcor consideran la mejora en el perfil crediticio de la entidad, luego del canje de la ON Clase 9 por USD 500 millones con vencimiento en julio de 2023, por la ON Clase 18 emitida el 9 de noviembre de 2022 por USD 265,4 millones al 8,25%, con vencimiento final el 9 de octubre de 2027. Además, el día 25 de mayo de 2023, Arcor realizó el rescate de los USD 127 millones remanentes de las ON Clase 9, el cual fue parcialmente financiado a través de la colocación de las ON Clase 21, que fueron emitidas en el mercado local por USD 77 millones a una tasa de 3,5% y con vencimiento en noviembre de 2025.

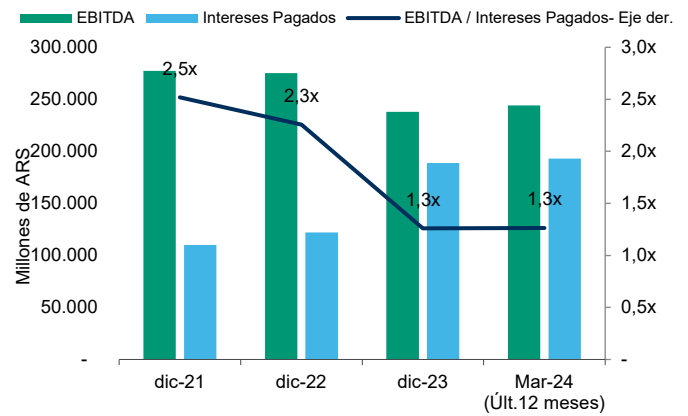
A marzo de 2024, la deuda financiera de Arcor aumentó a ARS 599.686 millones, por debajo de los ARS 762.515 millones en diciembre de 2023 (en moneda homogénea a marzo de 2024) principalmente explicado la apreciación del tipo de cambio en el primer trimestre del año, luego de la fuerte suba en diciembre de 2023. Medido en dólares, el nivel de endeudamiento se ubica en USD 699 millones, por encima de USD 614 al cierre de 2023. La deuda de Arcor esta principalmente compuesta principalmente por obligaciones negociables (63%) y préstamos bancarios (35%). Aproximadamente el 71% de la deuda financiera total esta denominada en moneda extranjera.

FIGURA 6 Apalancamiento



Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

FIGURA 7 Cobertura



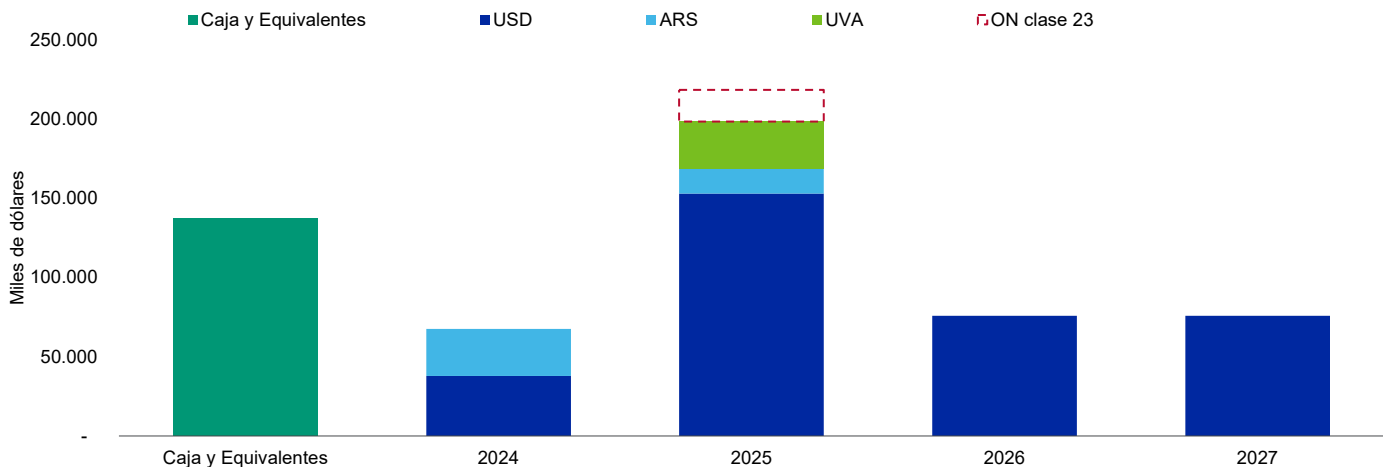
Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

Política financiera

La política financiera de Arcor es conservadora, lo que lleva a que una parte considerable de su liquidez se encuentre posicionada en moneda extranjera disminuyendo el riesgo cambiario frente a sus vencimientos de corto plazo. Arcor posee una elevada flexibilidad financiera con un extenso historial de acceso a los mercados de crédito y de capitales.

La compañía posee una adecuada liquidez. A marzo de 2024, Arcor mantenía una posición de caja y equivalentes de ARS 117.777 millones (aproximadamente USD 169 millones), mientras que la deuda de corto plazo alcanzaba los ARS 233.228 millones (USD 272 millones), alcanzando un ratio de cobertura del 50%. Consideramos que hasta el año 2025 la compañía no posee vencimientos considerables de deuda. Los principales vencimientos que Arcor debe enfrentar en ese año corresponden a dos pagos de capital por un total de USD 78 millones de la ON Clase 18 y el vencimiento de USD 77 millones de la ON Clase 21.

FIGURA 8 Perfil de vencimientos de Obligaciones Negociables – Marzo 2024



*En mayo de 2024 Arcor canceló la ON Clase 19. Fuente: Moody's Local en base a estados financieros de Arcor

Otras Consideraciones

Sociales

Los problemas sociales pueden influir positiva o negativamente en la calidad crediticia de las empresas de bienes de consumo envasados. Los riesgos y las oportunidades se derivan de la interacción de un emisor con sus principales partes interesadas, incluidos los empleados, clientes, socios de la cadena de suministro, contrapartes o la sociedad en general. La industria de los productos envasados está expuesta a las preocupaciones de los consumidores sobre la salud y el bienestar, como por ejemplo preocupaciones sobre los productos con azúcar y los edulcorantes artificiales. Las empresas se han adaptado a través de la educación, el etiquetado transparente y la innovación, por ejemplo, ofreciendo productos de consumo y lácteos más saludables. Arcor controla de cerca sus riesgos sociales, incluida la calidad del producto, la seguridad y el etiquetado claro. Las consideraciones sociales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

Ambientales

El sector de bienes de consumo envasados tiene una baja exposición a riesgos ambientales y no es una fuente directa de contaminación material, emisiones de carbono, escasez de agua o uso de suelo, agua y tierra. Los proveedores de productos envasados generalmente se benefician de los altos márgenes y la capacidad de pasar los costos crecientes con el tiempo, por lo que la exposición general al riesgo ambiental es baja. Las regulaciones y las preferencias de los consumidores para productos más ecológicos generarán cambios en las ofertas de productos. El impacto ambiental de Arcor sigue siendo bajo y los riesgos asociados son limitados. Arcor utiliza empaques reciclables o biodegradables. Las consideraciones ambientales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

Gobierno corporativo

A diferencia de los riesgos ambientales y sociales, que pueden estar impulsados por factores externos, como regulaciones o cambios demográficos, los riesgos de gobierno corporativo dependen en gran medida de los emisores. El gobierno corporativo es muy relevante para todas las compañías y es importante para los tenedores de bonos porque las debilidades del gobierno pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una compañía. Cuando la calidad crediticia se deteriora debido a un mal gobierno corporativo, como una falla en los controles que resulta en una mala conducta financiera, puede tomar mucho tiempo recuperarse. Varias empresas del sector tienen propiedad o control familiar. Las compañías privadas carecen de la flexibilidad financiera de tener capital público como moneda para financiar adquisiciones, y pueden ser reacias a reducir los dividendos. La independencia del Directorio también puede ser una preocupación. Arcor presenta un adecuado gobierno corporativo, demostrado en el exitoso manejo operativo y financiero a través de los ciclos económicos de la Argentina.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros

	Mar-2024 (Últ. 12 meses)	3M 2024 (Mar-2024)	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021
INDICADORES *					
EBITDA / Ventas netas	8,4%	9,8%	8,2%	9,3%	10,0%
EBIT / Ventas netas	5,8%	7,5%	5,6%	6,8%	7,3%
Deuda ajustada / EBITDA	2,7x	2,1x	3,5x	2,4x	3,0x
Deuda neta ajustada / EBITDA	2,2x	1,8x	2,4x	2,0x	2,4x
CFO / Deuda	19,0%	-4,2%	15,5%	18,7%	5,9%
EBITDA / Gastos financieros	1,3x	1,8x	1,3x	2,3x	2,5x
EBIT / Gastos financieros	0,9x	1,4x	0,9x	1,6x	1,8x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	157,8%	157,8%	140,1%	127,5%	155,1%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	50,5%	50,5%	90,5%	35,7%	77,6%

En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de marzo de 2024)

ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	2.918.286	790.815	2.903.906	2.951.401	2.770.128
Resultado bruto	765.400	219.481	756.910	803.742	748.309
EBITDA	244.963	77.576	237.989	275.321	277.402
EBIT	170.047	59.479	164.013	200.331	202.778
Intereses financieros Pagados	(193.153)	(42.840)	(188.863)	(122.065)	(110.124)
Resultado neto	114.493	120.947	39.500	167.053	183.197
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	(128.795)	(17.417)	(93.738)	10.286	28.256
CFO	125.972	(6.906)	128.577	121.119	49.681
Dividendos	(80.712)	-	(80.712)	(51.714)	(60.471)
CAPEX	(68.981)	(20.907)	(64.863)	(50.888)	(49.154)
Flujo de fondos libres	(23.721)	(27.813)	(16.998)	18.517	(59.944)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	117.777	117.777	271.284	111.256	178.505
Activos corrientes	1.379.701	1.379.701	1.511.757	1.218.156	1.211.219
Bienes de uso	627.467	627.467	679.766	610.071	635.254
Intangibles	112.046	112.046	113.154	112.190	111.476
Total activos	2.295.470	2.295.470	2.567.903	2.137.557	2.191.454
Deuda financiera de corto plazo	233.228	233.228	299.603	311.977	230.071
Deuda financiera de largo plazo	366.457	366.457	453.081	276.651	534.066
Deuda financiera total	599.686	599.686	752.684	588.627	764.137
Deuda financiera total ajustada **	664.149	664.149	831.825	649.288	836.076
Total pasivo	1.492.925	1.492.925	1.714.234	1.395.605	1.521.376
Patrimonio neto	802.545	802.545	853.669	741.951	670.079

*Los valores presentados en esta tabla se encuentran denominados en pesos constantes al cierre del último periodo en evaluación. Los mismos pueden diferir de las estimaciones realizadas en dólares por parte de Moody's Local.** El endeudamiento contiene un ajuste por arrendamientos operativos y por planes de beneficios. Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables.

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 Clase 17	UVA	20-Oct-2021	20-Oct-2025	Al vencimiento	0,98%	Semestral
ON Clase 20	ARS	12-May-2023	12-May-2025	Al vencimiento	BADLAR + 3,95%	Trimestral
ON Clase 21	USD	22-May-2023	22-Nov-2025	Al vencimiento	3,50%	Semestral
ON Clase 22	ARS	6-Oct-2023	6-Oct-2024	Al vencimiento	BADLAR + 3,00%	Trimestral
ON Clase 23	ARS	<i>Pendiente de emisión</i>	<i>12 meses</i>	<i>Al vencimiento</i>	<i>BADLAR + margen a licitar</i>	<i>Trimestral</i>

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Arcor S.A.I.C.				
Calificación de emisor en moneda local	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 17 con vencimiento en 2025	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 20 con vencimiento en 2025	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda local de corto plazo	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase 22 con vencimiento en 2024	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase 23 con vencimiento en 2025 ⁽¹⁾	ML A-1.ar	-	-	-
Calificación de emisor en moneda extranjera	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 21 con vencimiento en 2025	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable

⁽¹⁾Previo oferta pública

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables anuales. auditados por los períodos anuales 2018-2023. disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados Contables trimestrales. disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Prospectos de las emisiones. disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Informe de avance de nivel de actividad publicado por el INDEC
- Informe del Índice de Precios al Consumidor publicado por el INDEC

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AAA.ar:** Emisores o emisiones calificados en **AAA.ar** con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores locales
- **ML A-1.ar:** Los emisores o emisiones calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda de corto plazo 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.

© 2024 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 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 Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 www.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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.