

INFORME DE CALIFICACIÓN

13 de octubre de 2025

A3 Mercados S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completa

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor en moneda local	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.

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma la calificación de emisor en moneda local de A3 Mercados S.A. ("A3") a AA.ar con perspectiva estable.

La calificación contempla los holgados márgenes de rentabilidad que A3 mantuvo aún en contextos macroeconómicos adversos y restricciones al acceso de divisas que afectaron principalmente a la operatoria de futuros de dólar. Además, refleja los sólidos indicadores de solvencia, con una estructura de capital con baja deuda financiera y holgados niveles de liquidez (213,8% a junio 2025) con un portafolio de inversiones diversificado y la mayor parte de su liquidez denominada en dólares.

A3 surge de la fusión entre Matba Rofex S.A. y el Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) que concluyó en marzo de 2025. El propósito de A3 es ofrecer un ecosistema más ágil, transparente y con innovación tecnológica. A3 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* y en los nichos de mercado de las entidades fusionadas. Es importante mencionar que los números analizados para el ejercicio finalizado en junio 2025 constan de dos partes: (i) primeros ocho meses de operatoria únicamente de Matba Rofex y (ii) últimos cuatro meses de la entidad ya fusionada.

Por otra parte, la diversificación de negocios lograda con la fusión incrementó la participación del segmento mercado hasta aproximadamente un 70% de los ingresos de A3. Si bien esto aumenta la exposición a riesgo regulatorio, se encuentra mitigado parcialmente por la vertical de tecnología que pasará a representar en torno al 25% de los ingresos. La reciente fusión ha reforzado aún más su relevancia tanto en los mercados de futuros como en los de contado. Sin embargo, la compañía se encuentra limitada por una alta sensibilidad a los cambios regulatorios y por los desafíos que plantea un entorno macroeconómico y operativo volátil, que podrían afectar la rentabilidad y los volúmenes de negociación.

A junio de 2025 el margen EBITDA alcanzó un valor de 36,2% menor a su promedio de los últimos 3 años (41,6%) debido a la mayor proporción de ingresos del segmento de mercado con márgenes inferiores a los de la vertical de tecnología. La flexibilización del cepo cambiario a partir de abril de 2025 y la eliminación del dólar blend impactó positivamente en los volúmenes operados de futuros de dólar (+124,5% respecto al año anterior) lo que se tradujo en una mejora significativa en la rentabilidad del segmento. Adicionalmente, el segmento de derivados agrícolas mostró un crecimiento

CONTACTOS

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

Agustina Mata +54.11.5129.2645
Credit Analyst ML
Agustina.mata@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

en volúmenes (14,2% interanual), el spot Forex se incrementó un 57,4% y las cauciones 46%. Por su parte, la vertical de tecnología tuvo un incremento del 16,1% de su facturación en dólares.

A3 es el resultado de la fusión de Matba Rofex, la mayor bolsa de futuros y derivados de Argentina, y el Mercado Abierto Electrónico (MAE), el mercado electrónico de títulos valores y de negociación de moneda extranjera más importante del país. Su sede social se encuentra en Rosario y cotiza en BYMA bajo el ticker "A3". Además, A3 cuenta con una vertical de tecnología compuesta por Luminas Americas (facturación fuera de Argentina en dólares y cíclica) y Primary que proveen soluciones de software para la industria financiera y el mercado de capitales.

Fortalezas crediticias

- Amplia diversificación de sus operaciones tanto en segmentos de negocios como en geografía, 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.
- Relevancia en el mercado financiero argentino tanto en la negociación de futuros como en valores spot.

Debilidades crediticias

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

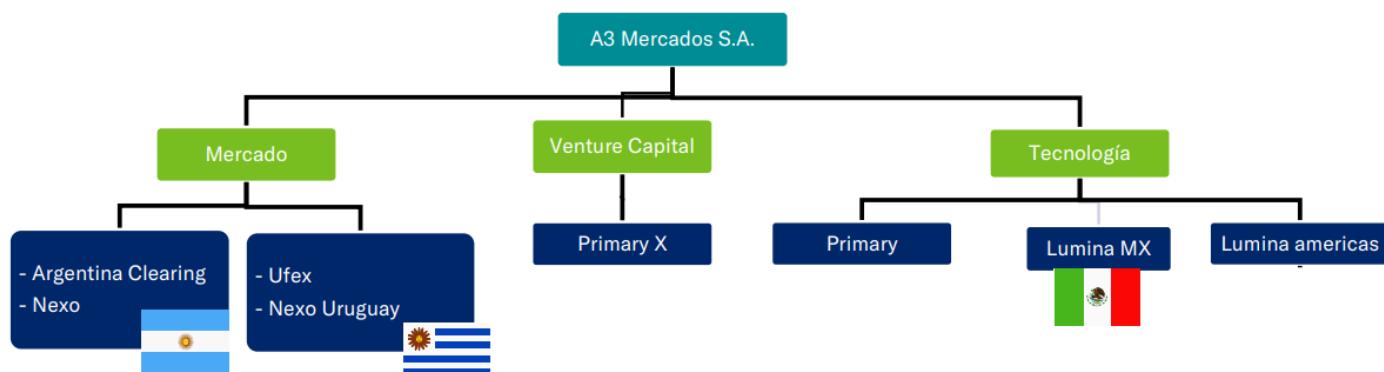
Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Aumento sostenido de la participación de mercado e incremento de márgenes de rentabilidad a raíz de las sinergias obtenidas post fusión.
- 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.
- Resultados adversos no proyectados.

FIGURA 1 Estructura societaria del A3 Mercados S.A.



Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de A3 Mercados S.A.

Análisis de los factores estándares de calificación

Estabilidad del sector

El sector en el que opera la compañía posee altos riesgos relacionados con los controles de capital en el país, que afectan los volúmenes de negocios de la empresa y las condiciones tanto del mercado spot como de futuros. Si bien se considera positivo el modelo de compensación de contraparte central integrado verticalmente y la fuerte regulación para el segmento impuesto por la Comisión Nacional de Valores ("CNV"), las condiciones macroeconómicas y políticas en Argentina, aumentan el riesgo para los mercados.

Escala

Los ingresos del segmento financiero se generan mayormente en Argentina mientras que gran parte de los ingresos de tecnología se producen en México. Los ingresos corrientes de A3 provienen de la tasa que percibe por el registro, garantía y liquidación de las operaciones de futuros y opciones. Además, a través de la incorporación de operaciones en el mercado spot, A3 recibe ingresos provenientes de cauciones, renta fija, FOREX, entre otros.

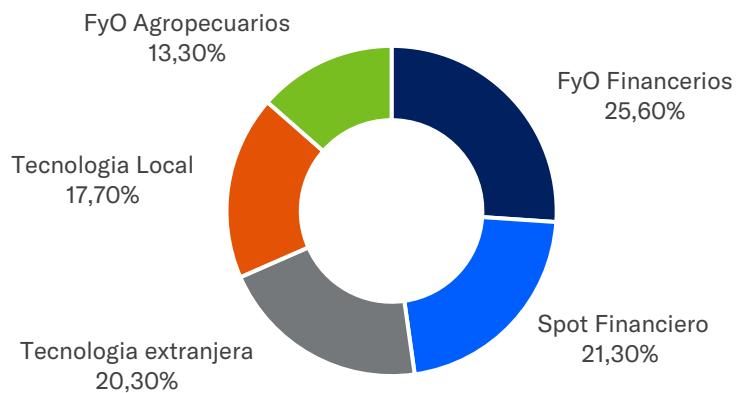
La flexibilización del cepo cambiario a partir de abril de 2025 y la eliminación del dólar blend impactó positivamente en los volúmenes operados de futuros de dólar (+124,5% respecto al año anterior) lo que se tradujo en una mejora significativa en la rentabilidad del segmento.

Perfil de negocios

A3 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. A3 está regulada por la CNV y sus actividades se centran en la operatoria de derivados de divisas, renta fija y productos agropecuarios y la negociación de contado de esos subyacentes.

Adicionalmente, la compañía cuenta con una muy importante división de servicios de tecnología para el desarrollo de mercados y bolsas.

FIGURA 2 Composición de ingresos por línea de negocios a junio de 2025



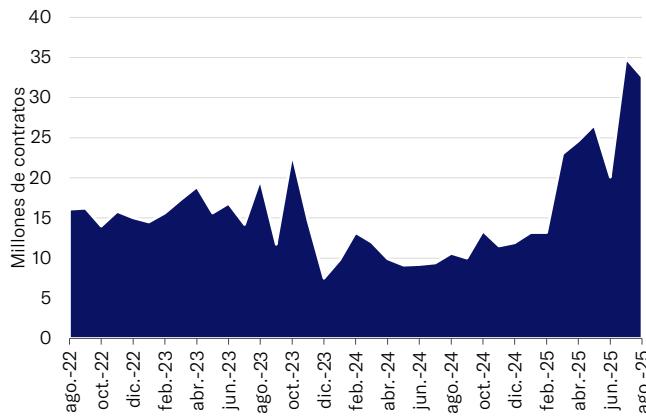
Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de A3 Mercados S.A.

Productos financieros:

Este segmento incluye los productos del entorno de Matba Rofex (futuros de monedas, de índices accionarios, acciones individuales, energía, oro, entre otros) y aquellos relacionados al entorno de MAE (cauciones, renta fija bilateral, renta fija garantizada, REPO, FOREX, entre otros).

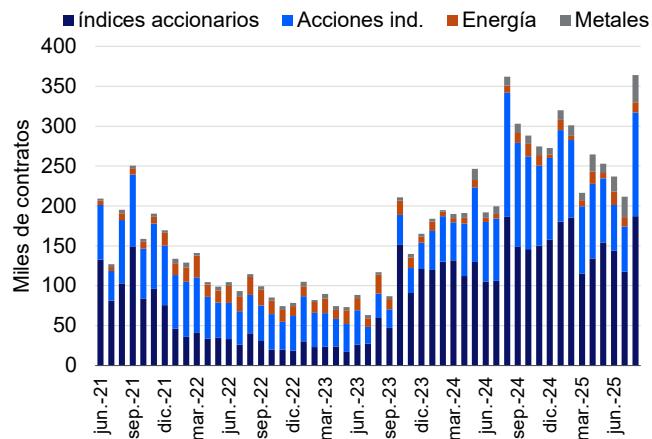
El volumen operado de derivados financieros para el ejercicio 2025, fue de 190,9 millones de contratos, un incremento del 22% respecto del ejercicio 2024. Por su parte, los futuros y opciones de dólar, principal producto en términos de liquidez e ingresos, los contratos operados fueron 187,5 millones.

FIGURA 3 Evolución del volumen operado de FyO de monedas



Nota: se excluyen las operaciones de futuros y opciones sobre Títulos Públicos y Letras del Tesoro

FIGURA 4 Evolución del volumen operado de FyO financieros



Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de A3 Mercados S.A.

En términos de productos del mercado de contado, durante los de cuatro meses posteriores a la fusión el volumen de cauciones promedió los ARS 3 billones diarios (+76% respecto al periodo previo a la fusión), las REPO ARS 371 mil millones diarios (+19%), renta fija bilateral ARS 3,1 billones diarios (+10%) y la renta fija garantizada alcanzó los ARS 520 mil millones diarios. Por su parte, se negociaron en USD 507 millones diarios en el mercado spot (+40%) y UDS 227 millones diarios en canje (+19,5%).

FIGURA 4 Performance Spot FOREX

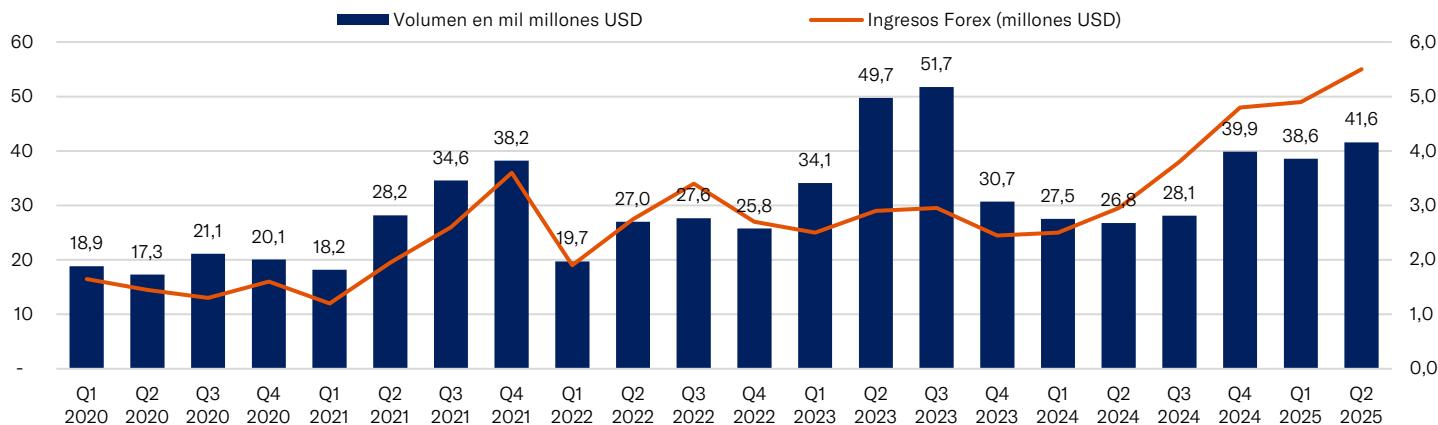
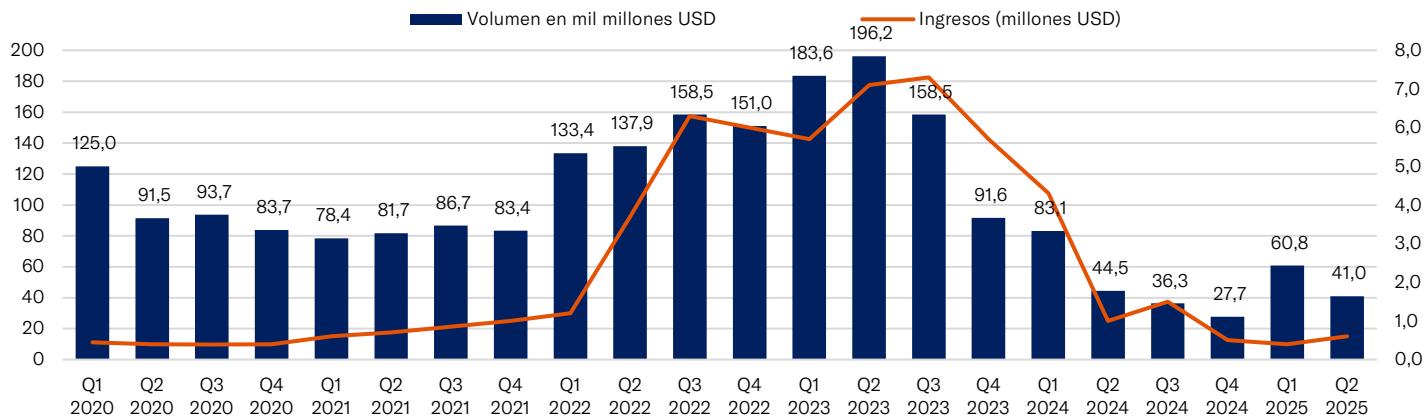


FIGURA 5 Performance Renta fija – Mercado primario

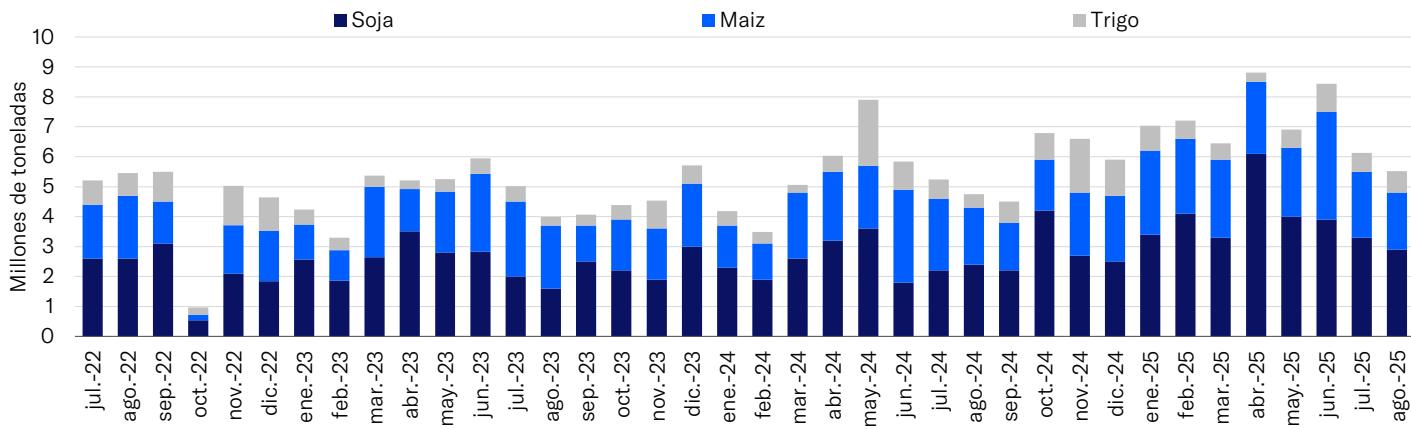


Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de A3 Mercados S.A.

Productos agropecuarios:

El volumen negociado para el ejercicio 2025, fue de 79 millones de toneladas, un 31% por encima del volumen comercializado el año anterior. Este aumento se debe principalmente a una mayor proporción de derivados sobre soja y maíz. En términos de entrega de granos las mismas aumentaron un 22,5% principalmente porque el año anterior había estado afectado por la sequía y la incertidumbre político-económica.

FIGURA 6 Evolución del volumen operado de futuros y opciones agropecuarios por tipo de producto



Fuente: Moody's Local Argentina según presentaciones de A3 Mercados S.A.

Tecnología:

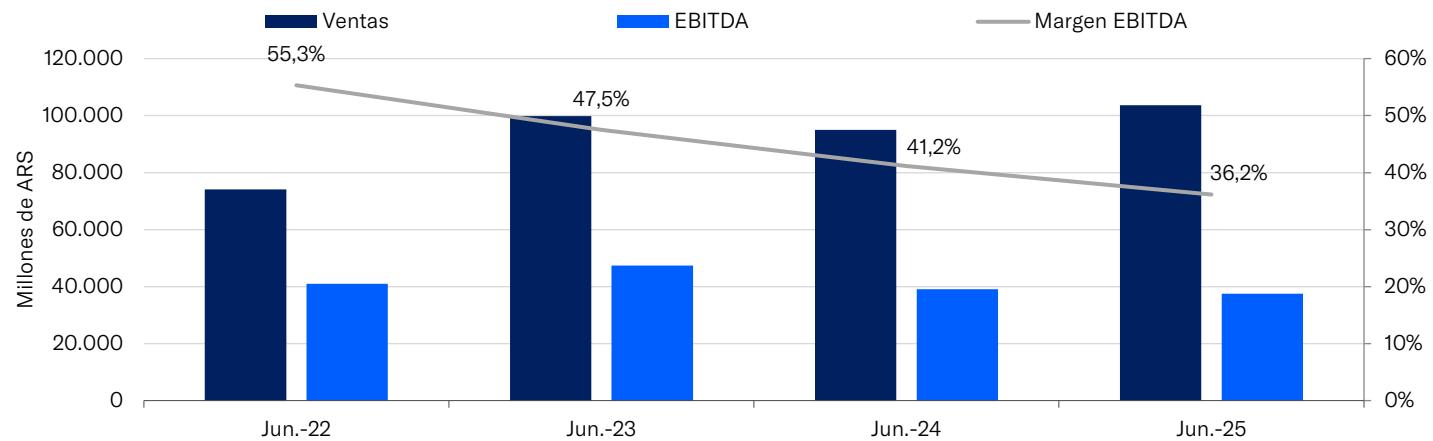
A3, a través de sus subsidiarias Lumina Americas y Primary, ofrece distintos servicios tecnológicos como prestación de servicios informáticos integrales, servicios de consultoría, desarrollos de sistemas y tecnología informática. Durante el ejercicio, este segmento creció un 16,1% en términos de facturación medida en dólares. Al cierre de junio 2025 los ingresos de la vertical de tecnología representaron el 37% del total frente a un 45% el año anterior. Esto se debe, en parte, a que la incorporación de las operaciones provenientes de la entidad absorbida MAE aumenta la proporción de ingresos de la vertical de mercado.

Rentabilidad y eficiencia

Las operaciones de A3 Mercados presentaron históricamente elevados niveles de rentabilidad tendencia que es sostenida por sus sólidas prácticas de gestión de riesgos, que conducen a ganancias consistentes.

Al 30 de junio de 2025, los ingresos de A3 Mercados fueron de ARS 103.647 millones, un 9% superior en términos reales a los reportados el ejercicio anterior. El EBITDA de la compañía fue de ARS 37.470 millones con un margen de 36,2%. Si bien es menor al 50,5% promedio para Jun22-Jun24, esto se debe al incremento de ingresos por tecnología a partir de 2022, que presenta márgenes menores por la naturaleza de su negocio. Esperamos que, en los próximos trimestres con las entidades ya fusionadas, los márgenes de A3 vuelvan a ubicarse en torno a 50% debido a la mayor proporción de ingresos proveniente del segmento de mercado que presenta mayores márgenes que los de la vertical de tecnología.

FIGURA 7 Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local según estados financieros de A3 Mercados S.A.

Apalancamiento y cobertura

A3 presenta una elevada flexibilidad financiera y sólidas métricas crediticias, principalmente debido a una estructura de capital con muy baja proporción de deuda financiera con un apalancamiento de 0,1x. La deuda financiera de A3 ascendió a ARS 3.763 millones en concepto de un préstamo tomado para la compra de las acciones de Lumina Americas S.A.U.

La compañía cuenta con un elevado nivel de capitalización que le permitiría absorber eventuales pérdidas. Asimismo, la compañía posee líneas de crédito previamente acordadas con bancos para su uso discrecional, que hasta la fecha no ha utilizado.

Política financiera

El perfil de liquidez de A3 es sólido, con un indicador de liquidez corriente de 213,8% al 30 de junio de 2025. Asimismo, la compañía mantiene un portafolio de inversiones adecuadamente diversificado, con exposición a Títulos Públicos (Letras y bonos soberanos y subsoberanos), acciones y opciones locales, fondos comunes de inversión en el mercado interno y externo y una pequeña proporción en criptomonedas.

FIGURA 8 Liquidez

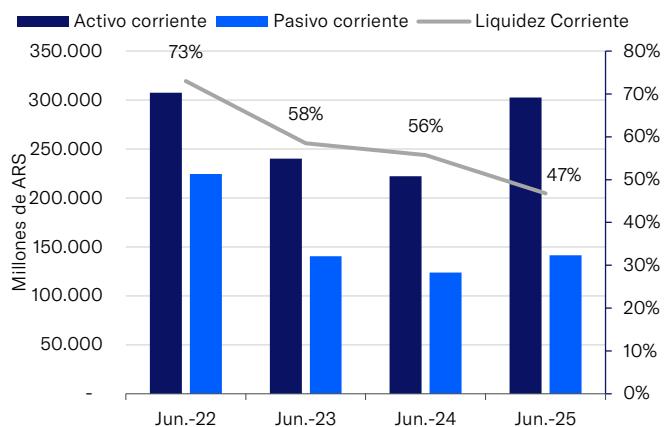
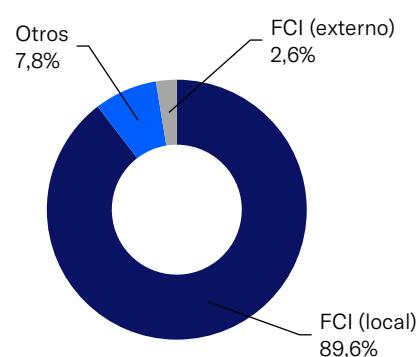


FIGURA 9 Efectivo y equivalentes



Fuente: Moody's Local según estados financieros de A3 Mercados S.A.

Las sólidas políticas de gestión de riesgos seguidas por su cámara de compensación aseguran una posición de margen manejable, con compensación diaria para ajustarse a la volatilidad del riesgo y amplios recortes aplicados a las garantías colocadas por los participantes. En este sentido, A3 sólo está expuesto al riesgo derivado de las variaciones en el precio de las materias primas de un día, ya que los márgenes deben ser repuestos a diario, antes que comience la rueda.

Política de dividendos

El Directorio de A3 establece y propone a la Asamblea de Accionistas la conveniencia, la oportunidad y el monto de distribución de dividendos, así como, de corresponder, la capitalización de las utilidades del ejercicio, al realizar su propuesta de distribución de resultados a la Asamblea considerando la evolución y proyección de los negocios y de los compromisos asumidos por la compañía.

Es política del Directorio distribuir dividendos a los Accionistas a medida que quede cubierto el fondo de reserva legal, fondo de garantía según Art. N° 45 Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y modificatorias y que la compañía conserve un patrimonio acorde con el necesario para el cumplimiento de su objeto social.

Otras consideraciones

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Sociales

Dado que sus clientes son generalmente otras instituciones financieras y no financieras, creemos que la industria de valores enfrenta riesgos sociales bajos. Las empresas de valores no producen productos físicos tangibles que puedan dar lugar a problemas de producción responsable o riesgos para la salud y la seguridad de los empleados.

Ambientales

En línea con nuestra visión general de la industria de valores (incluidos los proveedores de infraestructura de mercado), A3 Mercados tiene una baja exposición a los riesgos ambientales.

Gobierno corporativo

El gobierno corporativo es muy relevante para el perfil crediticio de A3 Mercados, como lo es para todos los participantes en la industria de servicios financieros. Las debilidades de gobierno corporativo pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una empresa, mientras que las fortalezas de gobierno corporativo pueden beneficiar su perfil crediticio. Los riesgos de gobernanza son en su mayoría internos más que externos. Moody's Local Argentina considera que A3 Mercados presenta un adecuado gobierno corporativo. No obstante, consideraremos que ello sigue siendo una consideración crediticia clave y requiere un monitoreo continuo.

Anexo: Información contable e indicadores operativos y financieros*

En millones de ARS (moneda homogénea al 30/06/2025)	jun-25 ⁽⁷⁾	jun-24	jun-23	jun-22
INDICADORES				
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	36,2%	41,2%	47,5%	55,3%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	31,4%	36,2%	43,0%	50,2%
Deuda ajustada ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	0,1x	0,1x	0,1x	
Deuda neta ajustada / EBITDA ⁽¹⁾	-4,7x	-2,7x	-4,8x	-7,4x
CFO ⁽⁴⁾ / Deuda ajustada ⁽³⁾	911,7%	221,6%	-705,0%	--
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	--	--	--	--
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	--	--	--	--
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	213,8%	179,5%	171,1%	137,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	15785,8%	7330,7%	14782,4%	--
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	103.647	94.970	99.857	74.069
Resultado bruto	66.386	64.189	42.834	36.328
EBITDA ⁽¹⁾	37.470	39.083	47.419	40.978
EBIT ⁽²⁾	32.596	34.352	42.897	37.157
Intereses financieros	-	-	-	-
Intereses comerciales	-	-	-	-
Resultado neto	21.515	8.657	24.662	13.864
FLUJO DE CAJA				
FFO	37.643	18.163	43.493	24.030
CFO ⁽⁴⁾	34.308	12.393	(50.124)	110.293
CFO Ajustado ⁽⁴⁾	28.013	29.052	37.133	24.319
Dividendos	(44.578)	(9.666)	(8.485)	(10.431)
CAPEX	(591)	(1.127)	(115)	(1.436)
FCF	(10.861)	1.600	(58.724)	98.427
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
Caja y equivalentes	179.327	110.987	233.587	303.343
Activos corrientes	302.539	222.149	240.081	307.407
Bienes de uso	8.974	7.372	7.387	7.597
Intangibles	28.436	30.690	102.735	94.778
Total activos	727.334	340.356	359.760	485.176
Deuda corto plazo	1.136	1.514	1.580	-
Deuda largo plazo	2.627	4.078	5.529	-
Total deuda	3.763	5.592	7.109	-
Total deuda ajustada ⁽³⁾	3.763	5.592	7.109	-
Total pasivo	147.701	134.499	151.566	228.821
Patrimonio neto	579.633	205.857	208.195	191.722

*Cierre fiscal a junio de cada año.

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

⁽⁴⁾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; ⁽⁵⁾ 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; ⁽⁶⁾Indicadores anualizados.⁽⁷⁾ Los EE.FF. de junio 2025 consideran 8 meses de operatoria de Matba Rofex y 4 meses de la entidad ya fusionada con MAE.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
A3 Mercados S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables anuales auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2025 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Presentaciones institucionales disponibles en la página web de A3 Mercados
- Prospecto de fusión disponible en www.argentina.gob.ar/cnv

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/Aug/2022), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y [https://www.argentina.gob.ar/cnv](http://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") PUEDE 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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUMERADAS 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 PREVISIÓN 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 INVESOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PÚBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVESOR 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 INVESORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPiado POR PARTE DE LOS INVESORES 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agencia 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.