MOODY'S LOCAL | Argentina

INFORME DE CALIFICACIÓN

30 de noviembre de 2023

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Emisor en moneda local (ML)	AA.ar/EST
Emisor en moneda extranjera (ME)	A+.ar/EST

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Emisor en moneda local (ML)	AA.ar/EST
Emisor en moneda extranjera (ME)	A+.ar/EST

(*) 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 Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Alan G. De Simone +54.11.5129.2630
Associate Director – Credit Analyst ML
alan.desimone@moodys.com

Paz Hernández +54.11.5129.2606
Associate Credit Analyst ML
paz.hernandez@moodys.com

Iván A. Vallejo +54.11.5129.2623
Associate Credit Analyst ML
ivan.vallejo@moodys.com

Mateo Allende +54.11.5129.2773
Associate ML
mateo.allende@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

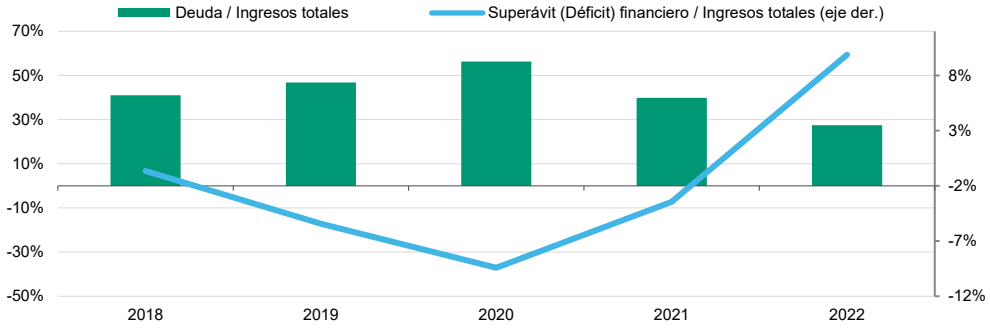
Indicadores	3T 2023	2022	2021	2020	2019
Margen operativo (%) (1)	29,6	21,3	9,2	1,8	10,7
Superávit (déficit) primario (%) (2) (3)	21,2	13,0	4,1	(1,3)	3,6
Superávit (déficit) financiero (%) (3)	18,2	8,7	(3,5)	(9,4)	(5,4)
Ingresos propios / Ingresos operativos (%)	88,4	83,7	82,6	75,9	73,1
Intereses / Ingresos operativos (%)	3,0	4,4	7,6	8,3	9,4
Deuda / Ingresos operativos (%) (4)	22,8 (5)	27,9	40,1	58,1	48,7
Proporción de deuda en moneda extranjera	90,1	76,6	59,0	62,3	66,0

(1) Incluyendo intereses; (2) Gastos totales excluyendo intereses; (3) Como % de ingresos totales; (4) Incluye Letras del Tesoro; (5) Indicador anualizado. Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

La Ciudad Autónoma de Buenos Aires es la segunda jurisdicción subnacional en términos de relevancia económica de Argentina, representando aproximadamente el 21% [1] de la producción económica nacional. Asimismo, posee una participación en la fuerza laboral superior al promedio nacional.

La ciudad posee una economía sólida y diversificada que genera recursos muy por encima del promedio nacional, con una sólida base de ingresos propios que la dota de una considerable flexibilidad financiera. Asimismo, ha demostrado una sostenida generación de márgenes operativos positivos -incluso en contextos adversos- y ha evidenciado una exposición decreciente a deuda en moneda extranjera en términos de ingresos corrientes.

Figura 1: Resultado financiero y carga de deuda



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

[1] DG de Estadísticas y Censos del GCBA.

Resumen

Moody's Local Argentina afirma la calificación de emisor en moneda local en AA.ar y la calificación en moneda extranjera en A+.ar, ambas con perspectiva estable. La perspectiva estable refleja que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios en el corto y mediano plazo. Para un detalle completo de las calificaciones, por favor referirse a la tabla al final de este reporte.

Las calificaciones de CABA reflejan su resilencia en términos crediticios que le ha permitido afrontar un entorno desafiante durante los últimos años, manteniendo resultados fiscales sólidos, una holgada posición de liquidez, una reducción en sus niveles de endeudamiento y un perfil de vencimientos adecuado para los próximos años. La Ciudad ha enfrentado a fines de 2020 un recorte de la coparticipación federal de impuestos que ha sido parcialmente contrarrestado a través del aumento de ciertos recursos tributarios y por una disminución real de inversiones de capital, acompañando estas medidas con una racionalización de los gastos corrientes. Por otro lado, la política de gestión de pasivos llevada adelante por la Ciudad, le ha permitido aumentar el plazo promedio de su deuda pública resultando en un perfil de vencimientos equilibrado.

El perfil crediticio de la CABA refleja fortalezas tales como la diversidad de su economía, una elevada flexibilidad financiera que le ha permitido mantener equilibradas sus cuentas fiscales, y un prudente enfoque fiscal que ha resultado en un historial de resultados operativos positivos. Si bien los ingresos corrientes son altamente sensibles a las fluctuaciones de los ciclos económicos, la Ciudad se beneficia de una amplia base de ingresos propios, superior a la de otras jurisdicciones locales. Estos factores se ven parcialmente contrarrestados por niveles de deuda vulnerables a la depreciación de la moneda local, aunque en menor medida al compararlos con ciertos Gobiernos Locales y Regionales ("GLR") de Argentina, dado el decrecimiento gradual de su exposición a deuda en moneda extranjera sobre los ingresos corrientes.

Observamos, asimismo, que la Ciudad no recauda ingresos en moneda extranjera, y que las transferencias federales percibidas han sido objeto de interferencia en el pasado. Además, la Ciudad podría enfrentarse a presiones por parte del Gobierno Nacional para que asuma responsabilidades adicionales en relación a distintos servicios públicos. A diferencia de la mayoría de los GLR de Argentina, la CABA ha cumplido con sus obligaciones en el mercado local e internacional, y es una de las pocas jurisdicciones locales con títulos en el mercado internacional que no ha atravesado una reestructuración entre 2020 y 2021.

En 2020, el PBI de Argentina se contrajo en torno a un 9,9% como consecuencia de la pandemia del coronavirus, resultando en el tercer año consecutivo de reducción del producto, lo cual ha impactado en los ingresos y gastos de los GLR. La mayor asistencia del gobierno nacional y una disminución general de los gastos de capital permitieron a las jurisdicciones subnacionales mantener sus resultados fiscales. A partir del 2021, los GLR recuperaron su recaudación y registraron resultados fiscales positivos en la mayoría de los casos, tras registrarse una recuperación de la actividad económica estimada en 10,3%[2]. La tendencia de recuperación se mantuvo durante el 2022 (+5,2%), aunque con una marcada desaceleración durante la segunda mitad del año en el marco de un contexto de inflación por encima de las expectativas originales. Para el año 2023, el contexto económico y social que enfrentan los GLR resulta desafiante debido a la escalada inflacionaria, la escasez de reservas internacionales y la incertidumbre política.

Las calificaciones en moneda extranjera ("ME") asignadas por Moody's Local Argentina contemplan las potenciales restricciones regulatorias para el acceso a la adquisición de divisas para el pago de deudas y el contexto macroeconómico actual con las correspondientes expectativas en relación con la disponibilidad de divisas durante el plazo de vigencia de las obligaciones calificadas. Al analizar estos riesgos incrementales en relación a las calificaciones en moneda local ("ML"), también se ha contemplado la existencia de posibles mitigantes como la disponibilidad de recursos del emisor, niveles de cobertura a través de instrumentos derivados y/o por la naturaleza del tipo de ingresos y flujos de fondos que se correspondan con las obligaciones

[2] Según INDEC.

calificadas, como así también la existencia de cláusulas particulares y/o protecciones estructurales como garantías y fondos de reservas, emergentes de los documentos de cada instrumento de deuda en particular.

Fortalezas crediticias

» Economía sólida y diversificada que genera recursos significativamente por encima del promedio nacional.
» Sólida base de ingresos propios que dota a la ciudad de una considerable flexibilidad financiera.
» Evolución de sostenidos márgenes operativos positivos.
» Exposición decreciente a deuda en moneda extranjera, en términos de ingresos operativos.

Debilidades crediticias

» Transferencias federales han sido objeto de interferencias por parte del gobierno nacional.
» Existencia de presiones por parte del soberano para traspaso de responsabilidades adicionales.
» Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.

Anexo I – Títulos públicos vigentes calificados por Moody's Local Argentina

Título	Moneda	Monto de emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización del capital	Tasa de interés	Pago de intereses
TD - Clase 22	ARS	43.603,3	29/03/2017	29/03/2024	Al vencimiento	BADLAR+3,25%	Trimestral

Nota: Los títulos de deuda clase 22 tienen actualmente un valor nominal en circulación de ARS 26.003,23 millones
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información pública disponible en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) e información financiera provista por la CABA.

Información contable e indicadores operativos y financieros

	3T 2023	2022	2021	2020	2019
Indicadores Socioeconómicos					
Población	3,1 [1]	3,1	3,1	3,1	3,1
Desempleo	3,9 [2]	3,9	4,6	7,2	6,9
Pobreza	17,3 [2]	16,1	16,4	16,5	13,5
Indigencia	5,4 [2]	4,1	2,3	3,7	4,8
Exportaciones (USD millones)	311,2 [1]	311,2	305,2	280,9	328,2

[1] Datos al cierre de 2022. [2] Datos al cierre 2T del 2023. Fuente: INDEC.

	3T 2023	2022	2021	2020	2019
Ejecuciones y resultados fiscales (ARS millones)					
Ingresos operativos	2.066.456	1.306.254	677.074	435.154	350.979
Ingresos de origen propio	1.826.091	1.093.063	559.492	330.125	256.642
Regalías	-	-	-	-	-
Contribuciones a la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Ingresos de capital	26.299	20.202	3.838	6.196	14.075
Gastos operativos	1.454.466	1.028.558	614.899	427.175	313.346
Gasto en personal	797.804	528.442	305.858	218.745	162.083
Prestaciones de la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Intereses	61.718	57.504	51.243	35.913	33.037
Gastos de capital	256.371	182.395	89.527	55.746	71.534
Resultado operative	611.990	277.696	62.175	7.979	37.633
Resultado primario	443.636	173.006	27.729	(5.657)	13.210
Resultado financiero	381.918	115.503	(23.514)	(41.571)	(19.827)
Deuda pública y financiera (ARS millones)					
Stock de deuda total	627.789	363.813	271.756	252.653	170.943
Bancos y entidades financieras	-	5.141	2.858	1.981	1.538
Organismos internacionales de crédito	240.806	116.209	65.298	63.635	38.754
Sector Público no Financiero	-	2.734	7.608	7.608	7.767
Títulos Públicos	386.982	239.729	183.991	179.396	122.847
Letras del Tesoro	-	-	12.000	-	-
Otras deudas	-	-	-	33	37

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo/Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	**AA.ar/EST**	**AA.ar/EST**
Programa de emisión de títulos de deuda en el mercado local por hasta USD 3.950,7 millones (*)(***)	AA.ar/EST	AA.ar/EST
Títulos de deuda clase 22 por ARS 43.603,3 millones, con vencimiento en 2024(**)	AA.ar/EST	AA.ar/EST
Programa de emisión global de títulos de deuda a mediano plazo por hasta USD 2.290 millones (*)	AA.ar/EST	AA.ar/EST
Calificación de emisor en moneda extranjera	**A+.ar/EST**	**A+.ar/EST**
Programa de emisión de títulos de deuda en el mercado local por hasta USD 3.950,7 millones (*)(***)	A+.ar/EST	A+.ar/EST
Programa de emisión global de títulos de deuda a mediano plazo por hasta USD 2.290 millones (*)	A+.ar/EST	A+.ar/EST

(*) *Los títulos emitidos bajo estos programas podrán estar denominados y pagados en moneda local o moneda extranjera.*
(**)*Los títulos de deuda clase 22 tienen actualmente un valor nominal en circulación de ARS 26.003,23 millones.*
(***)*A la fecha de publicación, el monto del programa de emisión de títulos de deuda en el mercado local asciende a USD 4.065,95 millones.*

Información considerada para la calificación

- Prospectos de emisión, reestructuración y otros documentos de deuda a fechas varias.
- Ejecuciones presupuestarias correspondientes a los ejercicios 2019-2022 y al cierre de cada trimestre.
- Stock de deuda correspondiente a los ejercicios 2019-2022 y al cierre de cada trimestre.
- Presupuestos correspondientes al año 2023.
- Informes de deuda y estimación de su cancelación.
- Normativa jurídica de la ciudad.
- Información obtenida en la página Web del Ministerio de Economía de la Nación, Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con Provincias.
- Información obtenida de la página del gobierno de la ciudad de Buenos Aires http://www.buenosaires.gob.ar
- Anuario Estadístico de la Ciudad de Buenos Aires, disponible en http://www.estadisticaciudad.gob.ar
- Informes de series de empleo y pobreza del INDEC, disponibles en https://www.indec.gob.ar/
- Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación y Otras Consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- El último informe completo fue publicado el 07/06/2023 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en www.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.
- **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en A.ar con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales.

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

Metodología utilizada

Fue empleada la metodología de calificación de gobiernos locales y regionales, disponible en 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 objetos de calificación.

© 2023 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 MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR 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 DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. 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 LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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 PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO 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.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES YLAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a titulo enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo 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 relaciones que pudieran existir entre consejeros 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.moodys.com , bajo el capítulo de "*Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy*" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa – Documentos constitutivos -Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticias, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

MOODY'S LOCAL