



## SEGUNDA OPINIÓN

20 de abril de 2023

Bono Verde

## SEGUNDA OPINIÓN

### Tecnovax S.A.

Obligaciones Negociables Verdes **Alineado**

### CONTACTOS

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625  
Analyst  
[Eliana.gomezbarreca@moodys.com](mailto:Eliana.gomezbarreca@moodys.com)

Florencia Calvente +54.11.5129.2639  
AVP - Analyst  
[Florencia.calvente@moodys.com](mailto:Florencia.calvente@moodys.com)

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

### SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A.,  
Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

### ODS PRINCIPALES



## Tecnovax S.A.

### Obligaciones Negociables Verdes



Moody's Local Argentina considera que las Obligaciones Negociables (ON) Pyme Serie I a ser emitidas por Tecnovax S.A. ("Tecnovax") se encuentran alineadas con los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Verdes 2021 (GBP) emitidos por ICMA.

### Perfil del Emisor

Tecnovax es una compañía de biotecnología de capitales nacionales que desarrolla, produce y envasa vacunas para la prevención de enfermedades infecciosas en la salud animal para el sector ganadero, el de mascotas y salmónidos en Argentina. La compañía cuenta con tres locaciones ubicadas en Flores (CABA), Victoria y Mercedes (Provincia de Buenos Aires).

Tecnovax planea la emisión de las ON Pyme Serie I y la totalidad de los fondos serán destinados al proyecto de construcción de la planta ubicada en el predio de Mercedes para la fabricación, envase y acondicionamiento de vacunas de uso veterinario y para la producción de antígenos que se comercializarán tanto en el mercado local y como en el mercado externo. La nueva planta comenzó a construirse en 2011 y le permitirá a la compañía aumentar su producción en torno a 8 veces a partir de su inicio de operaciones estimado para el segundo semestre de 2023. El proyecto contará con la certificación EDGE ("Excellence in Design for Greater Efficiencies") que avala que la planta permite generar resultados medioambientales positivos.

### Características de las Obligaciones Negociables

Emisor	Tecnovax S.A.
Descripción	Obligaciones Negociables Pyme Serie I Clase 1 y Clase 2
Sector	Industria biotecnológica
Uso de Fondos	Construcción y desarrollo de una planta de formulación y envase de vacunas biológicas y producción de antígenos que permite generar ahorros en los consumos de energía eléctrica y agua potable y reducir la emisión de gases de efecto invernadero.

Fuente: Suplemento de Prospecto de las ON Pyme Serie I Clase 1 y Clase 2 de Tecnovax.



**USO DE FONDOS:** La totalidad de los fondos obtenidos de la emisión de las ON Pyme Serie I serán destinados a la construcción de una planta de formulación, envase y acondicionamiento de vacunas biológicas, y de producción de antígenos en el predio de Mercedes. Tecnovax comenzó la construcción de esta planta en 2011; en las dos primeras etapas (2011-2019) invirtió USD 3,6 millones en obras del edificio, instalaciones y equipos, y en la tercera etapa (2021-2023), invirtió USD 6,6 millones. A la fecha, la compañía prevé inversiones por USD 1,2 millones para finalizar la planta de formulación, envase y acondicionamiento, y USD 10 millones adicionales para la planta de antígenos. El edificio contará con la certificación EDGE por lo que concuerda con la categoría de edificios ecológicos que cumplen con certificaciones internacionales reconocidas, definida por ICMA. Moody's Local Argentina considera que la información relacionada con el uso de los fondos de la emisión de las ON Pyme Serie I de Tecnovax es clara y detallada. Asimismo, consideramos que el proyecto elegible posee objetivos con impactos ambientales positivos que se encuentran alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, específicamente con el ODS 7, Energía asequible y no contaminante, con el ODS 9, Industria innovación e infraestructura, con el ODS 12, Producción y consumo responsable y con el ODS 13, Acción por el clima.



**PROCESO DE EVALUACIÓN Y SELECCIÓN DE PROYECTOS:** Tecnovax realizó un proceso de evaluación y selección del proyecto mediante un detallado análisis de la inversión y de su financiamiento, y tuvo en cuenta los impactos ambientales que generaría la construcción de la nueva planta. En el proceso de selección de proyectos están involucradas las áreas de Legales, Producción, Recursos Humanos y Administración y Finanzas. Moody's Local Argentina considera que el marco de toma de decisiones para definir la elegibilidad del proyecto se encuentra alineado a las practicas actuales del mercado. Asimismo, consideramos que Tecnovax posee procesos de identificación y mitigación de riesgos ambientales y sociales asociados al proyecto y a su proceso productivo en general, en línea con lo establecido por los GBP.



**GESTIÓN DE FONDOS:** El seguimiento de los fondos netos provenientes de la emisión de las ON Pyme Serie I será realizado por un Comité de Sustentabilidad conformado por tres miembros de la gerencia y/o directorio de Tecnovax. Los fondos pendientes de asignación podrán temporalmente invertirse en caja o equivalentes a caja, o mantenerse como liquidez de acuerdo a la política interna de la compañía. Los montos e intereses por pagar sobre el instrumento no estarán relacionados con el rendimiento del proyecto, y se espera que sean alocados en gastos y/o inversiones ya realizadas durante los últimos 36 meses (a partir de mayo 2020) o para inversiones pendientes en un plazo de hasta 24 meses desde la fecha de emisión. Para Moody's Local Argentina, la gestión de los fondos provenientes de la emisión de las ON Pyme Serie I se encuentra alineada con los principios de ICMA y con los estándares actuales del mercado.



**PRESENTACIÓN DE INFORMES:** Tecnovax publicará un reporte que refiera al impacto generado por el proyecto de la planta de Mercedes con una periodicidad anual, y oportunamente en caso de que ocurra algún cambio que modifique en forma sustancial el impacto del proyecto. El reporte detallará la asignación equivalente a los fondos netos del proyecto, y las métricas de impacto relevante, como el porcentaje de ahorro de energía y de agua potable recuperada. Moody's Local Argentina considera que la publicación de los informes de asignación e impacto de Tecnovax está en consonancia con las prácticas del mercado y se encuentra alineada con lo establecido en los GBP de ICMA.



## Uso de fondos

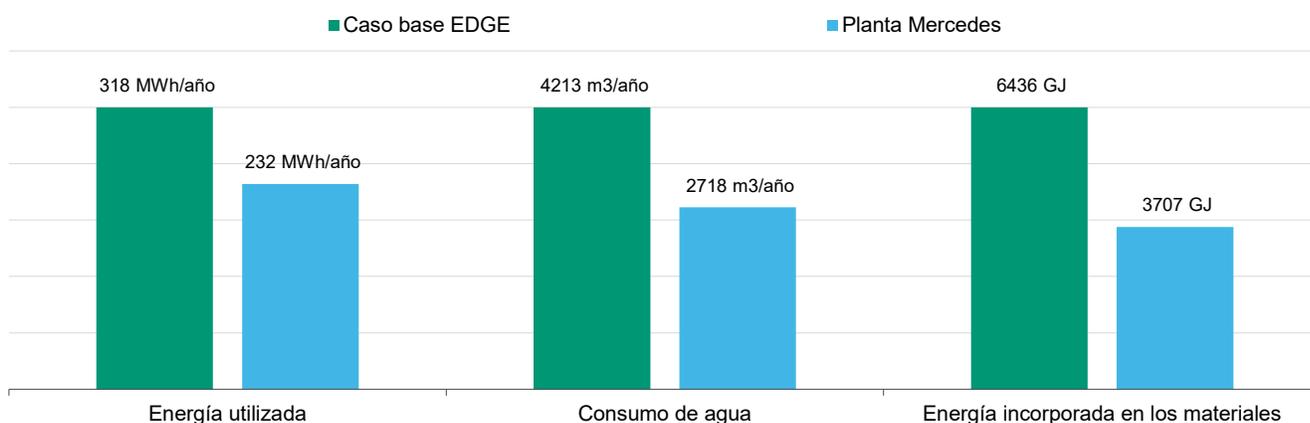
La totalidad de los fondos obtenidos de la emisión de las ON Pyme Serie I serán destinados a la construcción y desarrollo de la planta de formulación, envase y acondicionamiento de vacunas biológicas y de producción de antígenos en el predio de Mercedes. Tecnovax comenzó la construcción de esta planta en 2011; en las dos primeras etapas (2011-2019) invirtió USD 3,6 millones en obras del edificio, instalaciones y equipos, y en la tercera etapa (2021-2023), invirtió USD 6,6 millones. A la fecha, la compañía prevé inversiones por USD 1,2 millones para finalizar la planta de formulación, envase y acondicionamiento, y USD 10 millones adicionales para la planta de antígenos.

Durante las etapas de diseño y construcción de la planta se tomaron en cuenta objetivos relacionados con el cuidado del medio ambiente entre los que se destacan el ahorro en el consumo energético, la recuperación del agua potable, utilización de energías limpias y reducción del impacto de la huella de carbono. Esto permitió que la compañía registre el proyecto en *Green Business Certification Inc.* (GCBI) bajo la denominación "Proyecto Mercedes Tecnovax" y que el edificio cuente con la certificación EDGE. EDGE es un sistema de certificación de construcciones verdes creado por la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés) que avala que la planta generará resultados medioambientales positivos. En consecuencia, el proyecto concuerda con la categoría de edificios ecológicos que cumplen con certificaciones reconocidas internacionalmente definido por los GBP de ICMA.

En un primer análisis del impacto positivo que tendrá el proyecto para el medioambiente se determinó que el mismo prevé un ahorro de al menos 20% en el consumo de energía, agua y energía incorporada en los materiales, respecto de la línea base informada por EDGE según el siguiente detalle:

- » **Eficiencia energética:** se estima una reducción anual de la energía utilizada del 27,17% (equivalente a 86,5 MWh/año)
- » **Consumo de agua:** se estima un ahorro de un 35,48% (1.495 m<sup>3</sup>/año)
- » **Eficiencia en la energía incorporada en los materiales:** se estima un ahorro de un 42,40% de energía utilizada en la fabricación de los materiales utilizados para la construcción (2.729 GJ)
- » **Emisiones de gases de efecto invernadero (GEI):** se estima una reducción de 24,84 toneladas métricas al año en las emisiones de dióxido de carbono

**Figura 1: Utilización de energía, agua y energía incorporada en los materiales del Proyecto Mercedes Tecnovax**



Fuente: Información sobre la estimación inicial realizada por EDGE provista por Tecnovax.



Dado que los valores calculados en este primer análisis fueron estimados teniendo en cuenta algunos parámetros que pueden estar sujetos a modificaciones cuando se terminen de definir las especificidades del proyecto, Tecnovax informará cualquier cambio en su reporte anual relacionado al proyecto verde.

El proyecto está alineado con ciertas metas propuestas por los siguientes Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS):

- » ODS 7, Energía asequible y no contaminante, por la mejora en la eficiencia energética de la planta
- » ODS 8, Trabajo decente y crecimiento económico, por la generación de empleo calificado en la localidad de Mercedes.
- » ODS 9, Industria, innovación e infraestructura, por la construcción de un edificio considerado ecológico y con contribución al medioambiente
- » ODS 12, Producción y consumo responsable, por la reducción del desperdicio de agua potable y su alto porcentaje de recuperación
- » ODS 13, Acción por el clima, por los ahorros generados en materia de energía, agua potable y energía incorporada en los materiales utilizados en la construcción.

## Proceso de evaluación y selección de proyectos

Tecnovax realizó un proceso de evaluación y selección del proyecto mediante un detallado análisis de la inversión, su financiamiento y tuvo en cuenta los impactos ambientales que generaría la construcción de la nueva planta. En el proceso de selección de proyectos están involucradas las áreas de Legales, Producción, Recursos Humanos y Administración y Finanzas. Moody's Local Argentina considera que el marco de toma de decisiones para definir la elegibilidad del proyecto se encuentra alineado a las practicas actuales del mercado.

La compañía cuenta con políticas de gestión ambiental que forman parte integral de su proceso productivo entre las que se destacan el cumplimiento de las legislaciones y regulaciones ambientales aplicables al proceso productivo, prevenir la contaminación, aprovechamiento eficiente de los recursos naturales y la capacitación a su personal en materia del sistema de gestión ambiental. Mediante la implementación de estas políticas, Tecnovax identifica los riesgos ambientales potenciales que podrían generar sus actividades productivas y desarrolla planes de acción para mitigarlos.

Por otra parte, Tecnovax posee un Sistema de Gestión de la Calidad que cumple con los requisitos de la norma ISO 9001:2015 cuyo alcance es la comercialización y despacho de vacunas de uso veterinario. La obtención de estas certificaciones indica que la compañía cuenta un plan de gestión de la calidad correctamente documentado que define las responsabilidades de Tecnovax en materia de cumplimiento de estándares de calidad y sus procesos de control. Esta certificación, además, avala la contribución de la compañía al cumplimiento del ODS 1, Fin de la pobreza; ODS 9, Industria, Innovación e infraestructura; ODS 12, Producción y consumo responsables y ODS 14, Vida submarina<sup>1</sup>.

Asimismo, Tecnovax cuenta con la certificación de Buenas Prácticas de Fabricación (GMP, por sus siglas en inglés) para productos veterinarios, establecidas por la Resolución N°482 emitida por SENASA<sup>2</sup> para los procesos de fabricación detallados a continuación:

- » Procedimientos generales para la elaboración, acondicionamiento y depósito de productos biológicos
- » Elaboración de productos biológicos veterinarios (vacunas virales y bacterianas) incluyendo procesos de liofilización, vacunas antirrábicas y vacunas contra la encefalomiелitis equina y exceptuando vacunas anti-afosa

<sup>1</sup> Contribución a los ODS informada por las normas ISO

<sup>2</sup> Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria



Por lo analizado previamente, Moody's Local Argentina considera que Tecnovax posee procesos de identificación y mitigación de riesgos ambientales y sociales asociados al proyecto y a su proceso productivo en general, en línea con lo establecido por los GBP.

## Gestión de fondos

El destino de la totalidad de los fondos de la emisión de las ON Pyme Serie I incluye las inversiones y gastos realizadas en el proyecto de construcción de la planta de formulación, envasado y acondicionamiento de vacunas biológicas y producción de antígenos. El seguimiento de los fondos netos provenientes de la emisión del instrumento verde será realizado por un Comité de Sustentabilidad conformado por tres miembros de la gerencia y/o directorio de Tecnovax. Los fondos pendientes de asignación podrán temporalmente invertirse en caja o equivalentes a caja, o mantenerse como liquidez de acuerdo con la política interna de la compañía.

Los fondos destinados a la construcción de la nueva planta permitirán a la compañía:

- » Aumentar su capacidad productiva en 8x y pasar a una producción anual de 500 millones de dosis para peces, 250 millones para ganadería y 15 millones para animales de compañía
- » Incrementar el tamaño del lote en 250%
- » Reducir el consumo de energía, animales y desperdicios
- » Lograr mayores estándares de bioseguridad, seguridad física y de sistemas
- » Contar con un nuevo sistema integrado para conectar la ya existente plataforma de logística con el ERP para reducir costos y tiempos de entrega

**Figura 2: Fondos netos aplicados y pendientes de aplicación**

Planta	Periodo	Aplicación de fondos	Inversión (USD millones)	
Planta de formulación, envase y acondicionamiento	2011-2016 (Etapa 1)	Obra del edificio	2,3	
		Equipos	0,6	
		Instalaciones	0,2	
	2019 (Etapa 2)	Obra del edificio	0,5	
	<b>Total de fondos aplicados en el periodo 2011-2019: USD 3,6 millones</b>			
	2021-2023 (Etapa 3)	Equipos	2,5	
		Instalaciones	2,2	
		Obra del edificio	1,9	
	<b>Total de fondos aplicados durante los últimos 36 meses: USD 6,6 millones</b>			
	Primer semestre 2023 (Etapa Final)	Equipos	0,8	
Instalaciones		0,4		
<b>Total de fondos pendientes de aplicación: USD 1,2 millones</b>				
Planta de producción de antígenos	2023-2025	Equipos	7,0	
		Instalaciones	3,0	
	<b>Total de fondos pendientes de aplicación: USD 10,0 millones</b>			
<b>Total de inversiones en el proyecto: USD 21,4 millones</b>				
<b>Fondos disponibles para aplicar en emisión SVS: USD 17,8 millones</b>				

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por Tecnovax.



Los montos e intereses por pagar sobre el instrumento no estarán relacionados con el rendimiento del proyecto, y se espera que sean alocados en gastos y/o inversiones ya realizadas durante los últimos 36 meses (a partir de mayo 2020) o para inversiones pendientes en un plazo de hasta 24 meses desde la fecha de emisión. Para Moody's Local Argentina, la gestión de los fondos provenientes de la emisión de las ON Pyme Serie I se encuentra alineada con los principios de ICMA y con los estándares actuales del mercado.

## Presentación de informes

Moody's Local Argentina considera que la publicación de los informes de asignación y de impacto de Tecnovax está en consonancia con las prácticas del mercado y se encuentra alineada con lo establecido en los GBP de ICMA. Tecnovax publicará un reporte que refiera al impacto generado por el proyecto de la Planta Mercedes con periodicidad anual y oportunamente en caso de que ocurra algún cambio que modifique en forma sustancial el impacto del proyecto. El reporte detallará la asignación equivalente a los fondos netos del proyecto, y las métricas de impacto relevante, como el porcentaje de ahorro de energía y de agua potable recuperada.

La compañía designará a una persona responsable del armado de los informes de impacto tanto del proyecto de la planta de Mercedes como de otros proyectos elegibles que la compañía podría realizar a futuro. El responsable deberá realizar el seguimiento de la evolución del proyecto y reportar cualquier alteración que sea significativa a la hora de analizar la incidencia del proyecto. Los informes de impacto serán presentados por el responsable ante el Comité de Sustentabilidad integrado por tres miembros de la gerencia y/o directorio de Tecnovax y abordarán las siguientes características:

- » Monto total aprobado a financiar y fondos procedentes de bonos sustentables destinados a desembolsos elegibles
- » Listado de proyectos a los cuales se destinaron los fondos provenientes de los bonos sustentables
- » Trazabilidad el uso de los fondos
- » Impacto medioambiental esperado del proyecto indicando al menos los siguientes indicadores junto con la metodología utilizada para su cálculo:
  - Eficiencia energética
  - Recupero de agua potable
  - Ahorro de energía incorporada en los materiales
  - Toneladas métricas de CO<sub>2</sub> evitadas

## Desempeño y compromiso de sostenibilidad de Tecnovax

Tecnovax es una compañía de biotecnología que desarrolla, produce y comercializa vacunas de uso veterinario enfocada en mantener estándares de alta calidad de sus productos y comprometida en garantizar que sus operaciones se realicen en armonía con el medioambiente. Es por esto que la compañía cuenta con políticas de gestión ambiental que forman parte integral de su proceso productivo.

Las vacunas de uso veterinario producidas por Tecnovax contribuyen a prevenir enfermedades que afectan a los animales de producción y de compañía, que contribuye a mejorar el bienestar animal e incrementar la productividad ganadera con impacto directo en la reducción de la huella de carbono. Asimismo, la compañía está comprometida con generar mayor seguridad alimenticia a través de la comercialización de sus vacunas que permiten elaborar planes de sanidad que contribuyen con los objetivos que se mencionan a continuación:



- » Prevención de enfermedades como rabia, leptospirosis, ántrax, tuberculosis, entre otras
- » Prevención de zoonosis
- » Reducción de riesgos de diseminación de enfermedades exóticas en un contexto de incremento de tráfico mundial de genética animal
- » Reducción en el uso de hormonas y antibióticos, lo que contribuye a contrarrestar la disminución de efectividad ocasionada por la creciente resistencia de las diferentes cepas bacterianas

Adicionalmente, Tecnovax contribuye a objetivos relacionados con el desarrollo social a través de la generación de empleo calificado dadas las necesidades de personal altamente capacitado en áreas como biología molecular, biotecnología y ciencias biológicas que generan los procesos de elaboración de productos biológicos.

Por otra parte, la compañía se encuentra inscrita en el Régimen de Promoción de Economía del Conocimiento y en el Régimen de Promoción de la Biotecnología Moderna que fueron constituidos con el fin de incentivar a las empresas que realizan actividades productivas que utilizan información y los avances de la ciencia y la tecnología (Economía del Conocimiento) o utilización de organismos vivos y aplicación de la tecnología (Biotecnología Moderna) para ofrecer a la sociedad nuevos productos y servicios que mejoren la calidad de vida de las personas.

Como parte de sus políticas de gestión ambiental, Tecnovax desarrolló Rodeo Sano, herramienta que permite planificar, presupuestar, implementar y certificar planes sanitarios con el objetivo de obtener la máxima productividad en un establecimiento a partir de un rodeo saludable y eficiente.



## Información complementaria

### Detalle de las opiniones

Tipo / Instrumento	Opinión
Bono verde (Obligaciones Negociables Pyme Serie I Clase 1 y Clase 2)	Alineado

### Información considerada

- » Manual de Gestión de Sustentabilidad de Tecnovax
- » Estados Contables anuales auditados y trimestrales, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- » Prospectos de las Emisiones, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- » Hechos relevantes, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- » Informe de calificación de Tecnovx, disponible en <https://www.moodylocal.com/country/ar/ratings/corp>

### Definición de la opinión asignada

- » **Alineado:** El instrumento o marco incorpora las prácticas requeridas de los principios de bonos verdes, sociales o sostenibles de la ICMA, los requisitos y guías emitidos por la CNV y por el panel sostenible de BYMA, o los principios de préstamos verdes, sociales o sostenibles de la LMA, y puede incorporar algunas, pero no todas, las prácticas recomendadas de la ICMA.

### Segundas opiniones (SPO) reflejan análisis puntuales y no monitoreados

- » Segundas opiniones (SPO, por sus siglas en inglés) y sus puntuaciones subyacentes reflejan análisis puntuales a una fecha determinada y no monitoreados, que pueden actualizarse a solicitud del cliente. Las SPO no son calificaciones crediticias y tienen como fin proporcionarles a los inversores una herramienta adicional a su propio análisis de inversiones.
- » Este documento no contiene una acción de calificación crediticia. Moody's Local también puede haber sido contratada para asignar una calificación crediticia al mismo instrumento o marco al que se hace referencia en este documento. Para obtener información sobre calificaciones crediticias y sus notas de prensa, consulte <https://www.moodylocal.com/country/ar/assessments/spo>.
- » El Marco analítico de Segunda Opinión al que se hace referencia en este análisis está publicado y disponible en <https://www.moodylocal.com/country/ar/frameworkassessments/frameworks>.



© 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, 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.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS 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 título 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, 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, 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.moody's.com](http://www.moody's.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. ("MJJK") 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 MJJK. 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. MJJK 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, MJJK 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 MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJJK 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, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.