

INFORME DE CALIFICACIÓN

03 de febrero de 2023

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor en moneda local A-.ar/EST

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Calificación de emisor en moneda local 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

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Analyst
Romina.retamal@moodys.com

José Molino +54.11.5129.2613
Analyst
lose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Red Surcos S.A.

Principales Indicadores

| | Nov-22 (Últ. 12 meses) | 1T 2023 (Nov-22) ⁽⁶⁾ | Ago-2022 | Ago-2021 | Ago-2020 |
|---|---------------------------|------------------------------------|----------|----------|----------|
| Indicadores | | | | | |
| EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas | 20,0% | 4,9% | 23,8% | 22,2% | 32,8% |
| EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas | 19,0% | 3,6% | 22,9% | 21,3% | 32,0% |
| Deuda ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾ | 2,7x | 15,5x | 1,8x | 1,7x | 1,5x |
| CFO ⁽⁴⁾ / Deuda ⁽³⁾ | 20,8% | -65,7% | 6,2% | 4,1% | 90,4% |
| EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾ | 0,9x | 0,2x | 1,1x | 1,3x | 1,1x |
| EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾ | 0,8x | 0,2x | 1,1x | 1,3x | 1,1x |
| Activo corriente / Pasivo corriente | 5,5% | 5,5% | 16,1% | 11,7% | 15,1% |

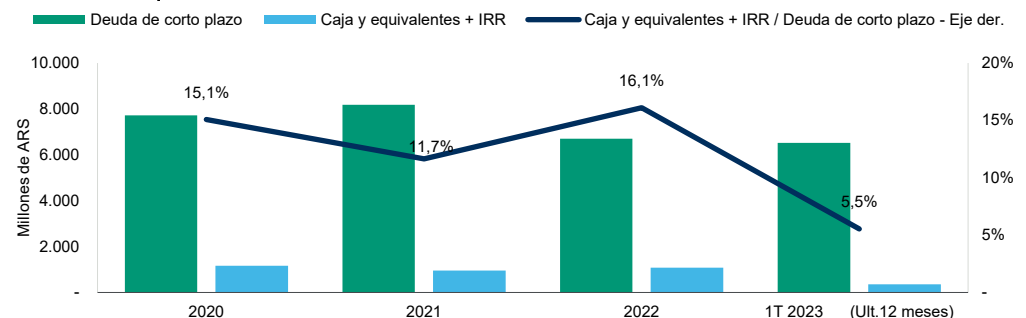
Millones de ARS (moneda constante al 30 de noviembre de 2022)

| | | | | | |
|----------------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| Ventas netas | 22.910 | 4.146 | 25.636 | 26.452 | 23.204 |
| Deuda ⁽³⁾ | 12.546 | 12.546 | 10.788 | 10.081 | 11.067 |
| CFO ⁽⁴⁾ | 2.611 | (2.062) | 672 | 414 | 10.002 |
| Patrimonio neto | 4.950 | 4.950 | 5.820 | 4.971 | 4.380 |

⁽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; ⁽⁵⁾ Contempla gastos de intereses, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle. ⁽⁶⁾ Indicadores anualizados.

Red Surcos S.A. es una empresa argentina de capitales nacionales que desarrolla, produce y comercializa insumos para el sector agropecuario. La compañía se encuentra entre las empresas líderes del mercado argentino de fitosanitarios, especializados en productos de nanotecnología, que representan el 82% del total la facturación de la compañía. En el periodo fiscal finalizado en noviembre 2022 la compañía generó ARS 22.910 millones en ventas.

FIGURA 1: Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Red Surcos

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación de emisor en moneda local de largo plazo de Red Surcos S.A. ("Red Surcos") en A-.ar con perspectiva estable.

Moody's Local Argentina considera que la compañía posee una adecuada posición de mercado, y que se ubica dentro de las empresas líderes en el mercado argentino de fitosanitarios y como desarrollador de productos con nanotecnología, que le permite lograr cierto nivel de diversificación en su portafolio. Red Surcos opera en un sector competitivo, con altas barreras a la entrada, en el que el 80% del mercado se concentra en alrededor de diez compañías, principalmente multinacionales. La estrategia comercial de la empresa se enfoca en incrementar los productos con un alto grado de nanotecnología, tanto en el mercado local, como en países con elevado nivel de producción, a través de una política comercial de crecimiento en otros países como Brasil, Uruguay, Paraguay y Perú, en Latinoamérica y países de Europa del Este, a través de otras empresas del grupo.

La calificación de la compañía incorpora los adecuados niveles de rentabilidad que la empresa ha mantenido históricamente con márgenes de rentabilidad en torno al 28% para el periodo 2019-2022. Moody's Local Argentina considera que los efectos desfavorable de la sequía tendrán un impacto negativo en el nivel de generación de EBITDA, sin embargo, estimamos que la rentabilidad se recupere a niveles históricos en los próximos 12 a 18 meses, especialmente por las perspectivas favorables para la campaña fina 2023/24. En el trimestre finalizado en noviembre 2022, las ventas cayeron a ARS 4.146 millones, 40% por debajo de los ARS 6.872 millones en el mismo periodo en el año anterior. El menor nivel de ventas se encuentra principalmente explicado por las desfavorables condiciones de la campaña gruesa 2022/23, que redujeron el área sembrada y la demanda de productos de Red Surcos, así como también, por anticipos en las compras realizadas por clientes en periodos anteriores. En el mismo sentido, el margen EBITDA de la compañía se redujo a 4,9% en comparación el 25,2% observado en el mismo periodo del año anterior.

Moody's Local Argentina considera que Red Surcos ha mantenido históricamente adecuados niveles de endeudamiento. Consideramos que, a pesar del incremento en el ratio Deuda a EBITDA en el primer trimestre de 2023 (15,5x) producto de la caída en la generación de EBITDA, el nivel de endeudamiento retornará a valores en torno a 1,5x-2x para el período fiscal 2022-23. El 63% de la deuda se concentra en Obligaciones Negociables y el 25% en Descuento de CPD, el resto se distribuye entre descubierto y préstamos bancarios.

Por otro lado, consideramos que la calificación se encuentra limitada por la exposición de la compañía a la volatilidad de los precios internacionales de los insumos, la elevada exposición a riesgo regulatorio, como también la exposición a los riesgos climático propias del sector agropecuario en Argentina. Asimismo, consideramos que Red Surcos mantiene bajos niveles de liquidez, los cuales se encuentran expuestos a la variación en las necesidades de capital de trabajo debido a la estacionalidad característica de su actividad. Sin embargo, el foco que ha puesto la gestión en fortalecer y consolidar las relaciones de la compañía con las entidades bancarias le ha permitido incrementar significativamente el acceso a líneas de crédito bancario, y en conjunto con un demostrado historial en la colocación de ON y fideicomisos financieros en el mercado local, incrementar la flexibilidad financiera de la compañía

Moody's Local Argentina continuará monitoreando la evolución de los principales indicadores de la compañía y espera que el apoyo brindado por los accionistas contribuya a la estrategia de crecimiento e innovación, y le permita mantener indicadores de apalancamiento en niveles adecuados. El día 10 de enero de 2023, la empresa realizó un cambio de denominación de Red Surcos SA a Surcos SA. A la fecha dicho trámite se encuentra pendiente de inscripción.

Fortalezas crediticias

- » Adecuados márgenes de rentabilidad, afectados por la volatilidad del sector agrícola en el trimestre finalizado en noviembre de 2022
- » Buena posición de marca en un mercado altamente competitivo, con posición de liderazgo en el mercado argentino de fitosanitarios y con acuerdos comerciales con grandes empresas.
- » Soporte brindado por los principales accionistas de la compañía

Debilidades crediticias

- » Estrategia de financiamiento a clientes que expone a la compañía a riesgo de incobrabilidad, mitigado por la toma de seguros de crédito y bajos niveles de morosidad
- » Exposición indirecta a la volatilidad de los precios de los *commodities*¹ y a riesgos climáticos
- » Exposición a riesgo regulatorio

¹ Productos o bienes transables con alto nivel de homogeneidad

Información contable e indicadores operativos y financieros *

| | Nov-22 (Últ. 12 meses) | 1T 2023 (Nov-22) | Ago-2022 | Ago-2021 | Ago-2020 |
|---|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| INDICADORES | | | | | |
| EBITDA / Ventas netas | 20,0% | 4,9% | 23,8% | 22,2% | 32,8% |
| EBIT / Ventas netas | 19,0% | 3,6% | 22,9% | 21,3% | 32,0% |
| Deuda ajustada / EBITDA | 2,7x | 15,5x | 1,8x | 1,7x | 1,5x |
| Deuda ajustada neta / EBITDA | 2,7x | 15,1x | 1,6x | 1,6x | 1,3x |
| CFO / Deuda | 20,8% | -65,7% | 6,2% | 4,1% | 90,4% |
| EBITDA / Gastos financieros | 0,9x | 0,2x | 1,1x | 1,3x | 1,1x |
| EBIT / Gastos financieros | 0,8x | 0,2x | 1,1x | 1,3x | 1,1x |
| Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente) | 134,5% | 134,5% | 133,8% | 140,5% | 144,1% |
| Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo | 5,5% | 5,5% | 16,1% | 11,7% | 15,1% |
| En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de noviembre de 2022) | Nov-22 (Últ. 12 meses) | 1T 2023 (Nov-22) | Ago-2022 | Ago-2021 | Ago-2020 |
| ESTADO DE RESULTADOS | | | | | |
| Ventas netas | 22.910 | 4.146 | 25.636 | 26.452 | 23.204 |
| Resultado bruto | 8.421 | 1.180 | 10.133 | 9.775 | 11.394 |
| EBITDA | 4.580 | 202 | 6.104 | 5.869 | 7.621 |
| EBIT | 4.355 | 150 | 5.879 | 5.640 | 7.423 |
| Intereses financieros | 5.224 | 869 | 5.547 | 4.475 | 6.647 |
| Resultado neto | (1.008) | (871) | 74 | 563 | 894 |
| FLUJO DE CAJA | | | | | |
| Flujo generado por las operaciones | 132 | (938) | 1.006 | (352) | 1.590 |
| CFO | 2.611 | (2.062) | 672 | 414 | 10.002 |
| Dividendos | - | - | - | - | - |
| CAPEX | (314) | (77) | (282) | (145) | (20) |
| Flujo de fondos libres | 2.297 | (2.138) | 390 | 270 | 9.982 |
| ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL | | | | | |
| Caja y equivalentes | 328 | 328 | 1.015 | 662 | 954 |
| Activos corrientes | 22.285 | 22.285 | 20.331 | 20.927 | 21.564 |
| Bienes de uso | 891 | 891 | 845 | 789 | 765 |
| Intangibles | 983 | 983 | 800 | 151 | 142 |
| Total activos | 24.695 | 24.695 | 22.503 | 22.508 | 23.241 |
| Deuda corto plazo | 6.527 | 6.527 | 6.708 | 8.176 | 7.725 |
| Deuda largo plazo | 6.019 | 6.019 | 4.080 | 1.899 | 3.285 |
| Deuda total | 12.546 | 12.546 | 10.788 | 10.075 | 11.010 |
| Deuda total ajustada | 12.546 | 12.546 | 10.788 | 10.081 | 11.067 |
| Total pasivo | 19.745 | 19.745 | 16.682 | 17.537 | 18.861 |
| Patrimonio neto | 4.950 | 4.950 | 5.820 | 4.971 | 4.380 |

* Los ejercicios fiscales corresponden al periodo Septiembre-Agosto

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.

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

| Tipo / Instrumento | Calificación actual | Calificación anterior |
|--|---------------------|-----------------------|
| Calificación de emisor en moneda local | A-.ar/Estable | A-.ar/Estable |
| Obligaciones Negociables Serie VII por hasta el equivalente a USD 10 millones | A-.ar/Estable | A-.ar/Estable |
| Obligaciones Negociables Serie VIII Clase A por hasta el equivalente a USD 5 millones, ampliable hasta USD 20 millones (*) | A-.ar/Estable | A-.ar/Estable |

(*) En línea con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad contenidos en la Guía de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad y el Reglamento para el listado de Obligaciones Negociables y Títulos Públicos para su incorporación al panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("ByMA")

Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Contables auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/08/2022 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Estados Contables trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Hechos relevantes, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Prospectos de emisión, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Estabilidad del sector, Escala, Perfil de negocios, Rentabilidad y eficiencia, Apalancamiento y cobertura y Política financiera) y Otras consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- » El último informe completo fue publicado el 14/12/2022 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en www.moodylocal.com.ar

Definición de las calificaciones asignadas

- » **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 empresas no financieras, disponible en 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, 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.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 crediticia, 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.