

## INFORME DE CALIFICACIÓN

6 de noviembre de 2025

## CALIFICACIÓN PÚBLICA

## Informe de revisión completa

## CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Calificación	Perspectiva
Valores de Deuda Fiduciarios (VDF)	AAA.ar	Estable
Certificados de Participación (CP)	CCC.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.

Fideicomiso Financiero Individual  
Desarrollo Minero Martín Bronce

## RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna una calificación de **AAA.ar** a los Valores de Deuda Fiduciarios (VDF) por hasta un valor nominal de USD 4.000.000 y una calificación de **CCC.ar** a los Certificados de Participación (CP) por hasta un valor nominal de USD 6.000.000 a emitir por el Fideicomiso Financiero Individual "Desarrollo Minero Martín Bronce". La perspectiva de las calificaciones es estable.

La calificación de los VDF refleja que los pagos de intereses y capital correspondientes a estos títulos estarán garantizados por hasta un 100% de su valor nominal mediante Bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América (calificado por Moody's Ratings en Aa1 en escala internacional), los cuales formarán parte de los bienes fideicomitidos del fideicomiso.

La calificación asignada a los Certificados de Participación (CP) refleja principalmente el elevado riesgo inherente a la etapa de construcción del proyecto, considerando la complejidad técnica y la posibilidad de retrasos en el cronograma que podrían impactar en la generación de flujos futuros. Asimismo, incorpora el riesgo asociado al proceso productivo, tanto en términos de alcanzar los volúmenes proyectados como de garantizar la calidad del concentrado de cobre conforme a las especificaciones comerciales y contractuales. La calificación también pondera la exposición significativa a la volatilidad del precio del cobre, un factor crítico que incide directamente en la rentabilidad del proyecto.

El fideicomiso tiene por objeto financiar inversiones que permitan la exploración en detalle de los recursos, la ampliación y optimización de la capacidad productiva y la industrialización mediante la construcción de una planta de concentrado de cobre en el marco del proyecto Martín Bronce, una mina de cobre ubicada en Palma Sola, provincia de Jujuy. Actualmente, Martin Bronce es explotada por MOM Mining S.R.L. ("MOM Mining") y es la única mina de cobre que se encuentra en estado de producción en el país. El cemento de cobre que se obtenga será vendido a Trafigura, de acuerdo a lo previsto en el contrato de fecha 30 de julio de 2025 y su adenda, celebrado entre esta compañía y MOM Mining.

El fideicomiso emitirá VDF por hasta la suma de USD 4 millones y CP por hasta la suma de USD 6 millones. Los VDF pagarán intereses mensuales a partir de mes 6 desde la fecha de emisión, a una tasa fija del 7%, tendrán vencimiento a los 23 meses de la fecha de emisión y liquidación, y estarán garantizados por hasta un 100% de su valor nominal mediante Bonos del Tesoro Americano. Las condiciones de emisión prevén la posibilidad de pago

## CONTACTOS

Fátima Kesqui Zamora	+54.11.5129.2679
<i>Credit Analyst ML</i>	
<a href="mailto:Fatima.kesqui@moodys.com">Fatima.kesqui@moodys.com</a>	
Julia Mestas Nuñez	+54.11.5129.2771
<i>Credit Analyst ML</i>	
<a href="mailto:Julia.mestasnunez@moodys.com">Julia.mestasnunez@moodys.com</a>	
José Antonio Molino	+54.11.5129.2613
<i>Associate Director – Credit Analyst ML</i>	
<a href="mailto:Jose.molino@moodys.com">Jose.molino@moodys.com</a>	

## SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

de un premio si el precio promedio del cobre supera USD 10.000 por tonelada, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones. Los CP amortizarán la totalidad del capital al vencimiento, a los 37 meses de la fecha de emisión y liquidación, y devengarán una distribución semestral (pagadera en marzo y septiembre) en dólares estadounidenses equivalentes al 15% de las ventas brutas semestrales de cemento de cobre producido en el marco del proyecto, con un plazo de seis meses de gracia desde la fecha de emisión y liquidación.

Consideramos que el riesgo de construcción que presenta el proyecto es elevado y el cronograma para la ejecución y puesta en marcha de la planta de cemento de cobre es ajustado. La generación de flujo de fondos depende en gran medida de la capacidad de producción en toneladas que tenga la planta de cemento una vez finalizada y puesta en marcha, y de la calidad del producto final que se obtenga. Los términos del contrato con Trafigura establecen especificaciones a cumplir en materia de calidad del producto. En caso de que el producto no cumpla con las especificaciones, el comprador está habilitado a rechazarlo o aceptarlo sujeto a un descuento en el precio que será acordado entre ambas partes. El contrato vigente prevé la compra de hasta el 100% de la producción y define cantidades objetivo, pero no es vinculante para ninguna de las partes, por lo que no garantiza la venta del producto.

La calificación también incorpora la exposición a la volatilidad variabilidad del precio del cobre a nivel mundial, que está expuesto a factores externos como la transición energética, las tensiones geopolíticas y las fluctuaciones económicas globales.

Dado que los fondos obtenidos por la colocación de los VDF y cierta parte de los CP serán destinados a la constitución de la garantía de los VDF, la ejecución del proyecto, y por lo tanto las calificaciones de los instrumentos, dependen de que se coloquen los fondos necesarios para las inversiones destinadas a la construcción de la planta.

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

### **Fortalezas crediticias**

- Los pagos de intereses y capital correspondientes a los VDF estarán garantizados por hasta un 100% de su valor nominal mediante Bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América.
- Buena calidad aparente del yacimiento,
- Trafigura, como Offtaker reconocido a nivel global por su rol como una de las principales empresas de comercio y logística de materias primas.

### **Debilidades crediticias**

- Riesgo de construcción.
- Riesgo de demanda.
- Riesgo de calidad.
- Exposición a la volatilidad del precio del cobre.
- Exposición a factores macroeconómicos.
- Escala pequeña y concentración de operaciones en una sola mina.

### **Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

Una suba en la calificación podría generarse por (i) la finalización de la construcción de la planta de cemento de cobre y su puesta en marcha.

### **Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

Una baja en la calificación podría generarse por (i) la no finalización de la construcción de la planta de cemento de cobre; (ii) un deterioro significativo y sostenido en la actividad desarrollada por el fideicomiso; o (ii) eventos externos que impacten fuertemente la generación de flujo de fondos y comprometan la rentabilidad y sustentabilidad del proyecto.

## Principales aspectos crediticios

### Descripción del emisor – Estructura de la transacción

#### Proyecto

El objeto del fideicomiso es financiar la exploración, producción e industrialización de óxidos de cobre del proyecto Martín Bronce. Martín Bronce es el nombre de un área minera de 6.000 hectáreas ubicada en la provincia de Jujuy, que comprende varias minas adyacentes (Martín Bronce, Rey del Cobre, Santos Cobre, Maximiliano y Martin Ignacio), y también es el nombre de una mina individual. El desarrollo del proyecto se limitará a la mina individual Martín Bronce, una fracción de 27 hectáreas. Actualmente Martin Bronce es la única mina de cobre que se encuentra en estado de producción en el país.

El producido de la colocación se utilizará para la ejecución de las siguientes actividades de inversión:

- Construcción y operación de una **planta de concentrado de cobre**. La planta permitirá la producción de cemento de cobre, principal producto a ser comercializado en el marco del proyecto, e implicará el paso de un modelo de baja valorización, basado en la venta de mineral a granel con aforo parcial, a uno de alta recuperación a través de la lixiviación y cementación del cobre. La inversión estimada es de USD 1.550.257.
- Ampliación y optimización de la **capacidad productiva** mediante la adquisición de equipos y maquinarias, como excavadoras y equipos pesados, camiones, equipos auxiliares, herramientas y luminarias. La inversión estimada es de USD 1.452.000.
- Actividades de **exploración** que permitan la evaluación y planificación detallada de los recursos del proyecto. La naturaleza del yacimiento permite observar in situ la mineralización, y existen estudios previos que indican la existencia de recursos suficientes para el suministro sostenido de la planta. Sin embargo, la exploración detallada permitirá validar estos datos y establecer con precisión las reservas medidas. La inversión estimada es de USD 487.000.

La estructura del fideicomiso prevé que con el producido de la colocación se constituya un Fondo de Gastos y un Fondo de Reserva Impositivo. Una vez deducidos estos importes y canceladas las sumas que corresponda abonar conforme los términos del Contrato de Fideicomiso, de los fondos netos provenientes del producido de la colocación, un monto equivalente al total de capital más los intereses calculados al escenario base de los VDF emitidos se destinará a la compra de Bonos del Tesoro de Estados Unidos, los cuales serán depositados en la cuenta comitente del fideicomiso y actuarán como garantía. En caso de que la emisión de los VDF no sea por la totalidad del valor nominal, se reducirá proporcionalmente el monto de la garantía. Adicionalmente, si el monto de la colocación resultara insuficiente para cubrir la totalidad de la garantía, Valerza, en su rol de garante de la constitución de la garantía, transferirá los fondos necesarios para la adquisición. El pago a través de los T-Bills no constituye un evento de incumplimiento.

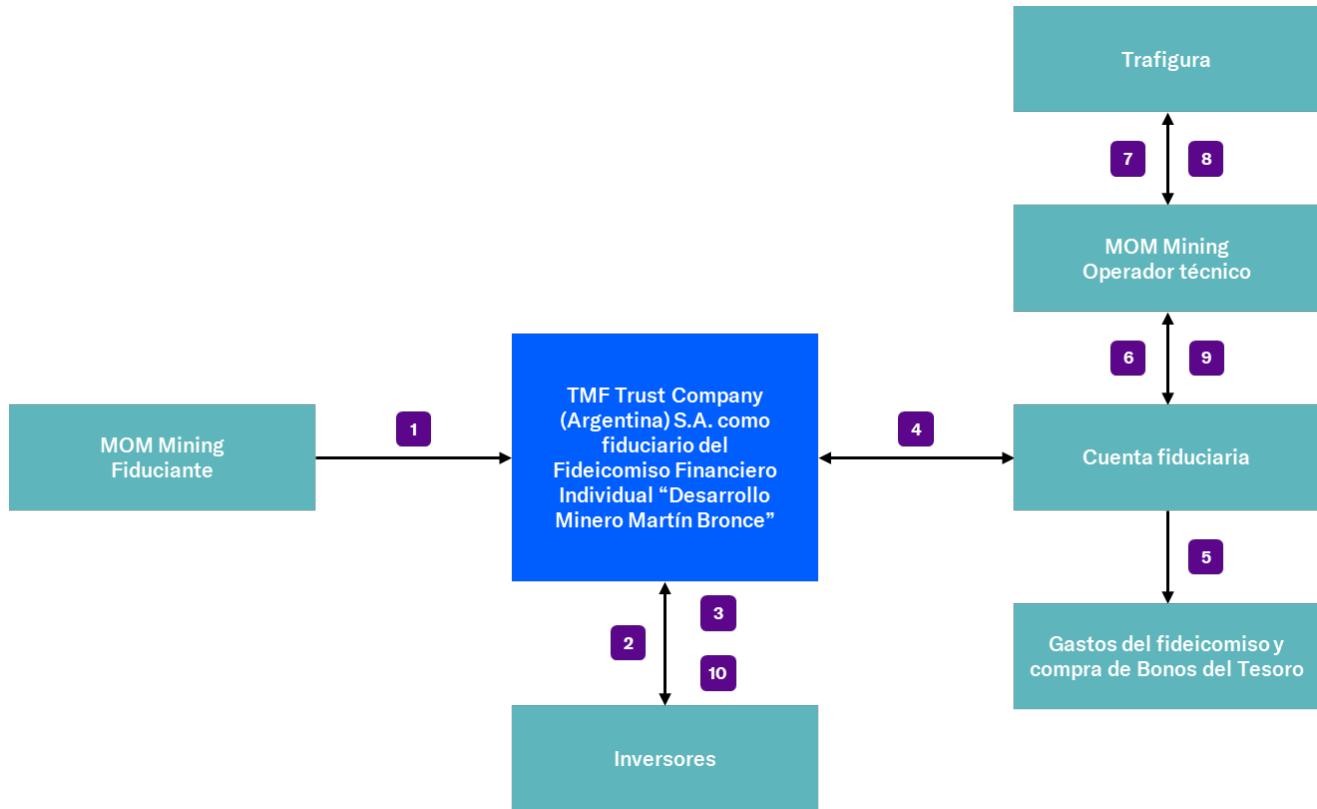
A continuación se resumen los usos previstos para los fondos obtenidos en la colocación:

Fuentes	Usos
VDF	Planta de cemento de cobre 1.550.257
CP	Inversión producción primaria 1.452.000
	Exploración 487.000
	T-bills (garantía) 4.338.333
<b>Total</b>	<b>10.000.000 Total 7.827.590</b>

El remanente de los fondos netos provenientes de la colocación se destinará a la ejecución del proyecto. Los fondos permanecerán en la cuenta del fiduciario y se liberarán, siguiendo instrucciones del operador técnico, y a solicitud del auditor técnico, en la medida en que este informe que el proyecto requiere fondos para su implementación.

El cemento de cobre producido será vendido a Trafigura, de acuerdo a lo previsto en el contrato de fecha 30 de julio de 2025 y su adenda, celebrado entre esta compañía y MOM Mining.

**FIGURA 1** Estructura de la transacción



1. El Fiduciante transfiere la propiedad fiduciaria de los bienes fideicomitidos al fiduciario.
2. Los inversores adquieren los VDF y CP del fideicomiso.
3. El fiduciario emite los valores fiduciarios, que son transferidos a los inversores.
4. Los fondos de la suscripción son transferidos por Cohen (en su rol de agente de liquidación) a la cuenta fiduciaria del fideicomiso.
5. Una vez acreditados los fondos en la cuenta fiduciaria, el fiduciario deberá:
  - a. Adquirir bonos del tesoro que servirán como garantía principal para los tenedores de VDF.
  - b. Cubrir los gastos iniciales del fideicomiso.
6. MOM Mining (en su rol de operador técnico) ejecuta el Proyecto Martín Bronce. Los fondos netos de la cuenta fiduciaria se liberarán conforme al avance certificado por el auditor técnico, para la ejecución del PDM.
7. Una vez desarrollada la mina "Martín Bronce", la misma será utilizada para producir y comercializar el cemento de cobre. La venta se realiza a Trafigura (conforme al contrato y la enmienda celebrados entre MOM Mining y Trafigura).
8. Trafigura realiza los pagos correspondientes por la compra del cemento de cobre.
9. El 40% de estos cobros se deposita directamente en la cuenta fiduciaria, constituyendo la principal fuente de repago para los inversores.
10. El fiduciario utiliza los fondos recaudados para pagar los servicios de capital e intereses a los tenedores de Valores Fiduciarios, respetando el orden de prelación establecido: primero abonará el Fondo de Gastos, luego se cancelarán los VDF y, posteriormente, se distribuyen los rendimientos y el capital de los CP. A medida que se amortiza el capital de los VDF, se libera proporcionalmente la garantía en Bonos del Tesoro.

Fuente: Moody's Local Argentina en base al borrador de suplemento de prospecto de emisión del fideicomiso

## Principales términos y condiciones de la emisión

<b>Fideicomiso</b>	<b>Fideicomiso Financiero Individual "Desarrollo Minero Martín Bronce"</b>
<b>Fiduciario y Emisor</b>	TMF Trust Company (Argentina) S.A.
<b>Fiduciante, Operador Técnico, Agente de Cobro y Fideicomisario</b>	MOM Mining S.R.L.
<b>Beneficiarios</b>	Suscriptores de los Valores Fiduciarios
<b>Organizador</b>	Cohen S.A.
<b>Objeto</b>	Obtener fondos provenientes de la oferta pública para, luego de deducir los Gastos Deducibles, financiar la inversión de riesgo en la economía real, consistente en la actividad de exploración, producción e industrialización de óxidos de cobre en el marco del Proyecto "Martín Bronce".
<b>Bienes Fideicomitidos</b>	<p>1. El 40% de los derechos de cobro derivados del contrato celebrado entre el fiduciante y Trafigura con fecha 30 de julio de 2025 y su enmienda de fecha 11 de agosto de 2025, cedidos por el fiduciante al fideicomiso, sin que ello implique una cesión de su posición contractual.</p> <p>2. El 40% de los derechos crediticios, ingresos, flujos de fondos, rentas, frutos y cualquier otro beneficio económico, presente o futuro, tangible o intangible, derivados directa o indirectamente de la explotación, exportación, venta y comercialización del cemento de cobre producido en el marco del Proyecto "Martín Bronce", incluyendo los contratos vigentes y los que en el futuro se celebren a tal efecto.</p> <p>3. Los bonos del tesoro de Estados Unidos de América que fueran adquiridos con los fondos netos (luego de deducir los gastos deducibles) provenientes de la colocación e instrumenten la garantía y, en caso de insuficiencia, con los fondos integrados por Valerza S.A. para la constitución de dicha garantía. Asimismo, un fondo (el "Fondo de Liquidez del Fideicomiso"), el cual contendrá los fondos cedidos del Fideicomiso que no hubieran sido utilizados para el repago de los VDF o pagos de CP, y mediante el cual se compraran títulos valores como inversión del Fideicomiso.</p> <p>4. Una cuenta bancaria abierta a nombre del Fideicomiso Financiero en dólares estadounidenses en una entidad bancaria a ser designada por el Fiduciario, dentro de la cual se podrán crear subcuentas específicas para diferenciar los fondos netos provenientes de la colocación y la garantía, de aquellos fondos provenientes de la cesión fiduciaria del Proyecto "Martín Bronce", que se encontrarán en el Fondo de Liquidez del Fideicomiso.</p>
<b>Valores de Deuda Fiduciaria ("VDF")</b>	<p>Monto de emisión: hasta USD 4.000.000</p> <p>Tasa de interés: 7%. Como premio, dicha tasa podrá incrementarse en proporción al aumento que registre el precio promedio mensual del cobre por tonelada (por encima de USD 10.000 por tonelada), si y solo si se cumplen de manera simultánea las siguientes condiciones: i. que dicho aumento en el precio se haya registrado; y ii. que, además, hubiera ingresos de fondos a los Bienes Fideicomitidos por la cesión de los derechos crediticios, ingresos, flujos de fondos, rentas, frutos y cualquier otro beneficio económico, presente o futuro, tangible o intangible, derivados directa o indirectamente de la explotación, exportación, venta y comercialización del cemento de cobre producido en el marco del Proyecto "Martín Bronce", incluyendo el contrato con Trafigura y los que en el futuro se celebren a tal efecto.</p> <p>Plazo de gracia capital e intereses: 5 meses</p> <p>Vencimiento: 23 meses de la fecha de emisión y liquidación</p> <p>Amortización: cuotas mensuales iguales</p> <p>Garantía: los pagos de los intereses y capital correspondientes a los VDF estarán garantizados por hasta un 100% de su valor nominal mediante Bonos del Tesoro</p>
<b>Certificados de Participación (CP)</b>	<p>Monto de emisión: hasta USD 6.000.000</p> <p>Rendimiento: devengarán una distribución semestral (pagadera en marzo y septiembre) en dólares estadounidenses equivalentes al 15% de las ventas brutas semestrales de cemento de cobre producido en el marco del Proyecto "Martín Bronce", con un plazo de seis meses de gracia desde la fecha de emisión y liquidación.</p> <p>Amortización: al vencimiento</p> <p>Vencimiento: 37 meses de la fecha de emisión y liquidación</p>

Fuente: Moody's Local Argentina en base al borrador de suplemento de prospecto de emisión del fideicomiso

**Contrato entre MOM Mining y Trafigura**

El contrato prevé la venta de hasta el 100% de su producción de cemento de cobre generada entre los años 2026 y 2028 por parte de MOM Mining a Trafigura.

**Cantidades:** las partes acordaron, de manera no vinculante, una cantidad objetivo de 300 toneladas cúbicas por año, a ser entregadas de manera mensual.

**Calidad:** el contrato establece ciertas especificaciones técnicas que deberá cumplir el producto referidas a pureza del metal y otras cuestiones regulatorias. En caso de que el producto no cumpla con las especificaciones, el comprador podrá rechazarlo o aceptarlo sujeto a un descuento en el precio que será acordado entre ambas partes.

**Modalidad de entrega:** las modalidades de entrega definidas son FOB ("Free On Board") en el Puerto de Antofagasta, Chile o, alternativamente, DAP ("Delivered At Place") en Depósito La Negra, Chile.

**Precio:** los montos se determinan en función del contenido metálico pagable, neto de las deducciones contractuales. No existe un precio fijo total predeterminado, ya que el valor final depende de las cotizaciones internacionales (LME y LBMA).

- Cobre: se pagará el 100% del contenido del cobre a la cotización del LME (promedio del precio oficial durante el mes siguiente a la fecha de entrega) menos una deducción del 2,5 unidades por tonelada seca.
- Plata: se pagará el 100% del contenido de plata a la cotización del LBMA (promedio del precio oficial durante el mes siguiente a la fecha de entrega) menos una deducción de 100 gramos por tonelada seca.

**Forma de pago:**

- Pago provisional: el 90% del valor estimado de la carga (peso, humedad, ensayos y cotizaciones previas a la entrega) se abona dentro de los 5 días hábiles posteriores a la presentación de los documentos contractuales correspondientes.
- Ajustes: si la diferencia entre el pago provisional y el valor actualizado de la operación supera el 15% o los USD 500.000, la parte acreedora puede exigir el pago de la diferencia en un plazo de 3 días hábiles.
- Pago final: la factura final se emite dentro de los 5 días hábiles de conocerse los pesos, ensayos y cotizaciones definitivos, y el saldo a favor del vendedor o del comprador debe ser cancelado dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha de recepción de la factura. Los pagos a favor del comprador pueden compensarse con obligaciones futuras.

**Participantes****Operador técnico**

MOM Mining es una compañía minera ubicada en la provincia de Jujuy, dedicada a la extracción y procesamiento de cobre y oro. Actualmente cuenta con tres proyectos mineros en producción:

- Martín Bronce: el yacimiento de Martín Bronce se ubica en el extremo noroeste de la Sierra de Santa Bárbara, en el departamento homónimo de la provincia de Jujuy, 140 km. al noreste de su capital.
- La Auxiliadora: este yacimiento de oro aluvional se encuentra en la quebrada del Ajedrez, con una superficie de 1.491 ha.
- Lupe: comprende dos minas de oro aluvional ubicadas en el distrito de Orosmayo.

La compañía forma parte del Grupo Villanueva e Hijos, un conjunto empresario con presencia en los sectores inmobiliario, industrial, minero y de servicios, integrado por las firmas Villanueva e Hijos S.A., MOM Mining S.R.L., Villanueva Servicios Mineros S.A., Servicios Industriales S.A.S., Propay S.R.L. y Valerza S.A.

En su rol de operador técnico, MOM Mining es responsable de la ejecución del proyecto de desarrollo minero, que incluye la gestión de compra de insumos y aprovisionamiento, la programación y gestión de comercialización, las actividades de supervisión y control de la marcha y cumplimiento de las contrataciones realizadas, y, en general, del

desarrollo operativo del negocio y de todos los aspectos inherentes al manejo, dirección técnica y control práctico del PDM. También es responsable de atender los requerimientos de información realizados por el fiduciario, el agente de control y revisión y/o el auditor técnico, entre otras funciones, y asume el rol de agente de cobro del fideicomiso. Para el cumplimiento de sus obligaciones, y las demás fijadas en el Contrato de Fideicomiso, el operador técnico no celebrará contrataciones por cuenta y orden del Fideicomiso, siendo todas ellas llevadas a cabo por el fiduciario.

#### Fiduciario y emisor

TMF Trust Company (Argentina) S.A. ("TMF Argentina") es una compañía especializada en negocios fiduciarios y tiene como actividad principal y exclusiva la actuación como fiduciario. Para ello cuenta con una estructura administrativa y personal calificado que le permiten prestar sus servicios. La compañía se encuentra inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros de la CNV desde agosto de 2003 y cuenta con experiencia en gestión de fideicomisos financieros (con y sin oferta pública), administrativos, inmobiliarios y de garantía, así como fideicomisos escrow bajo estándares y certificaciones internacionales ISO 27001 e ISAE 3402.

En su rol de fiduciario del fideicomiso, TMF Argentina deberá supervisar durante toda la vigencia del fideicomiso que el Operador Técnico mantenga en todo momento la regularidad administrativa y legal del Proyecto "Martín Bronce", que incluye la gestión de la renovación de las habilitaciones, licencias y permisos requeridos por los organismos competentes.

#### Garante de la constitución de la garantía

Valerza S.A. (Valerza) es una compañía dedicada a la estructuración, administración y promoción de vehículos de inversión destinados a canalizar financiamiento desde el mercado de capitales hacia proyectos productivos y de infraestructura en la economía real. La compañía forma parte del Grupo Villanueva e Hijos, y no registra participación societaria en MOM Mining. Actualmente, su vinculación es de carácter financiero, en calidad de acreedor, como financiador del proyecto "Martín Bronce", con una opción contractual de capitalización que no ha sido aún instrumentada ni inscripta en los registros societarios. En consecuencia, no ejerce participación social ni influencia societaria directa en MOM Mining.

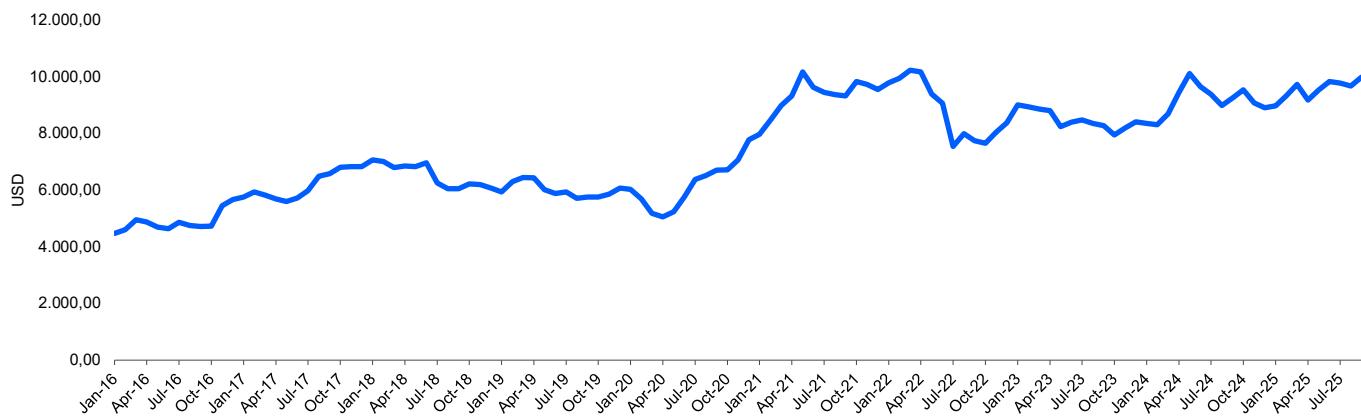
#### Estabilidad del sector

El proyecto se desarrolla en una industria volátil, principalmente por la variabilidad del precio del cobre a nivel mundial, que está expuesto a factores externos como la transición energética, las tensiones geopolíticas y las fluctuaciones económicas globales.

Moody's Ratings mantiene una perspectiva negativa sobre el sector de metales y minería a nivel global para los próximos 12-18 meses. Sin embargo, las condiciones comerciales actuales y las dificultades en la cadena de suministro respaldarán los precios del cobre hasta 2026, aunque los aumentos adicionales de precios se mantendrán moderados como consecuencia de la incertidumbre acerca de las perspectivas de la economía global, con una demanda anual que crecerá aproximadamente un 3% hasta 2027. Aunque los productores de cobre están aumentando la producción minera e invirtiendo en el desarrollo de nuevas minas, las interrupciones en el suministro durante 2025 limitarán la acumulación de inventarios hasta 2026. Los precios del cobre siguen teniendo respaldo a largo plazo gracias al aumento de la demanda en construcción, vehículos eléctricos, centros de datos e inversiones más amplias en tecnologías de bajas emisiones. El crecimiento de la infraestructura digital y la transición energética global contribuirán cada vez más a la demanda de cobre, además del crecimiento económico general y el aumento en los niveles de vida, mientras los productores luchan por mantenerse al ritmo de la demanda.

En Argentina la producción de cobre está en proceso de reactivación, luego de que cesara en 2018 con el cierre de la mina Bajo la Alumbrera. Actualmente el único proyecto en etapa de producción es la mina Martin Bronce, pero existen otros 75 proyectos en distintas etapas.

**FIGURA 2** Evolución del precio del cobre



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos del Fondo Monetario Internacional

### Marco regulatorio

En Argentina la actividad minera se rige por la Ley N.º 24.196 de Inversiones Mineras y el Código de Minería de la Nación (Ley N° 1919/1886 y sus modificatorias). La Ley de Inversiones Mineras contempla una serie de beneficios fiscales orientados a fomentar el desarrollo del sector minero, entre los que se encuentran un marco de estabilidad fiscal por el plazo de 30 años, desde la presentación del estudio de factibilidad ante la autoridad de aplicación, por la cual la carga tributaria total no podrá ser incrementada a nivel nacional, provincial ni municipal, y la exención de derechos de importación y otros tributos aduaneros sobre bienes de capital. Esto otorga una fuerte estabilidad fiscal para los proyectos del sector, y no esperamos importantes cambios regulatorios en el corto plazo.

Actualmente, la mina Martín Bronce se encuentra acogida al régimen de la Ley de Inversiones Mineras, dado que MOM Mining está inscripta en el Registro de la Ley N.º 24.196 de Inversiones Mineras, y ha presentado ante la Secretaría de Minería el correspondiente estudio de factibilidad, el cual ha sido aprobado, permitiendo de este modo el pleno acceso al régimen de beneficios fiscales previsto por la ley.

### Perfil de negocio

MOM Mining desarrolla la actividad extractiva en la mina Martin Bronce mediante un sistema de explotación a cielo abierto. Actualmente, la producción obtenida se exporta en un estado semi-procesado, siguiendo un procedimiento de reducción, selección y clasificación del mineral que da como producto final rocas de cobre de 5% de ley. El producto final se envía a Arica, Chile, para su procesamiento y posterior exportación a China.

Una de las principales ventajas del proyecto Martín Bronce radica en la riqueza mineralógica de sus óxidos de cobre. MOM Mining cuenta con estudios de laboratorio que han confirmado la composición y elevada calidad del yacimiento, caracterizado por depósitos en areniscas ricas en cobre, con una alta solubilidad y leyes significativamente superiores a las de los tradicionales yacimientos de pórfitos. Esto posiciona a Martín Bronce como un activo minero de alto rendimiento y grandes oportunidades.

El diseño operativo del proyecto busca la eficiencia en la recuperación del mineral, la reducción de costos operativos y el cumplimiento de normativas ambientales vigentes. MOM Mining ha hecho las presentaciones de la documentación técnica y los estudios requeridos para la obtención de la Declaración de Impacto Ambiental (DIA) de la planta del proyecto ante la autoridad ambiental competente, y a la fecha cuenta con los siguientes permisos:

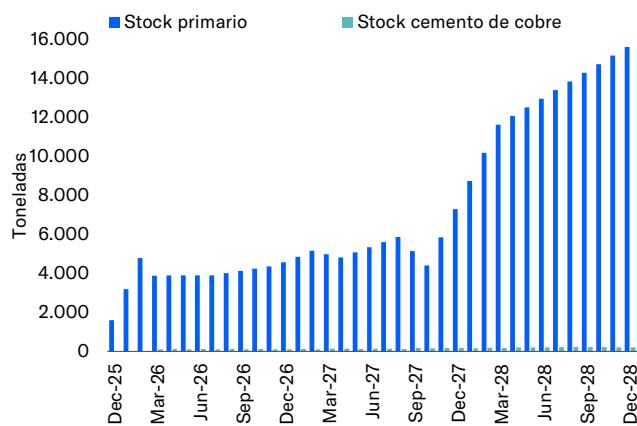
Permiso	Organismo Competente	Fecha de Emisión	Vigencia	Habilitación
Declaración de Impacto Ambiental – Explotación	Dirección Provincial de Minería (DPM)	29/5/2024 (Resol. 089/2024)	2 años (renovable)	Habilita la ejecución de tareas de extracción conforme el plan de explotación.
Declaración de Impacto Ambiental – Exploración	Dirección Provincial de Minería (DPM)	29/04/2025 (Resol. 094/2025)	2 años (renovable)	Aprobación para actividades de exploración avanzada en el área del Proyecto "Martín Bronce".
Declaración de Impacto Ambiental – Planta de Procesamiento	Dirección Provincial de Minería (DPM)	6/5/2025 (Resol. 098/2025)	2 años (renovable)	Autoriza la construcción y operación de la planta de beneficio del mineral.

Fuente: Moody's Local Argentina en base al borrador de suplemento de prospecto de emisión del fideicomiso

El objetivo del fideicomiso es financiar inversiones que permitan la exploración en detalle de los recursos del proyecto, la ampliación y optimización de la capacidad productiva y la industrialización mediante la construcción de una planta de concentrado de cobre.

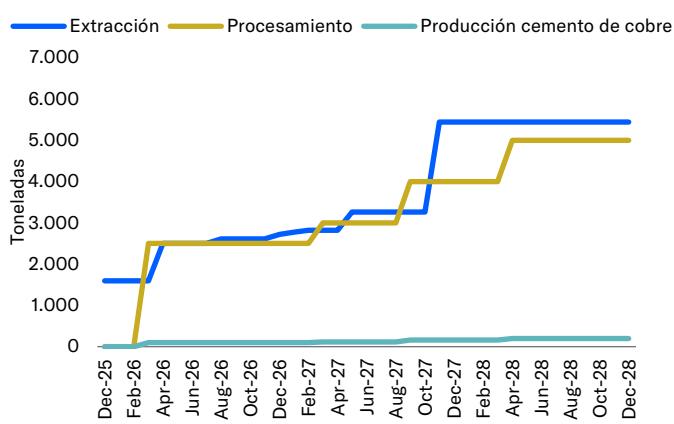
En su escenario base, el emisor proyecta un procesamiento inicial de entre 1.000 a 2.500 toneladas de mineral por mes. Las inversiones de ampliación y el incremento de turnos permitirían expandir el programa de producción a 3.000 y luego a 5.000 toneladas mensuales. Con un volumen de 5.000 toneladas mensuales, se alcanzará una producción estimada de 200 toneladas de cemento de cobre, con ventas proyectadas de aproximadamente USD 1,5 millones mensuales.

**FIGURA 3** Evolución proyectada de stock – Company Case



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por MOM Mining

**FIGURA 4** Evolución proyectada de volumen de extracción y producción – Company Case



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por MOM Mining

### Riesgo de construcción

El riesgo de construcción es elevado y el cronograma para la ejecución y puesta en marcha de la planta de cemento de cobre es ajustado. De acuerdo al cronograma de ejecución de la obra incluido en el suplemento de prospecto, el emisor espera concluir las obras en diciembre de 2025 (la fecha de inicio es agosto de 2025), y el inicio de la operación productiva para el primer trimestre de 2026. Entre abril y junio de 2026 se proyectan ajustes y optimización de procesos y la ampliación de capacidad, para alcanzar el régimen productivo pleno entre julio y septiembre de 2026.

El riesgo de construcción impacta directamente en la capacidad de repago del fideicomiso, dado que cualquier retraso en el cronograma o incremento en los costos puede postergar la generación de los flujos proyectados para atender las obligaciones financieras.

#### Riesgo de producción (volumen y calidad)

La generación de flujo de fondos depende en gran medida de la capacidad de producción en toneladas que tenga la planta de cemento una vez finalizada y puesta en marcha, y de la calidad del producto final que obtenga. Los términos del contrato con Trafigura establecen especificaciones a cumplir en materia de calidad del producto. En caso de que el producto no cumpla con las especificaciones, el comprador está habilitado a rechazarlo o aceptarlo sujeto a un descuento en el precio que será acordado entre ambas partes.

#### Riesgo de demanda

Los ingresos a percibir por el fideicomiso también dependen de la materialización de las ventas de cemento de cobre a Trafigura. El contrato vigente prevé la compra de hasta el 100% de la producción y define cantidades objetivo, pero no es vinculante para ninguna de las partes, por lo que no garantiza la venta del producto.

#### Riesgo de operación

La calificación contempla el riesgo operativo que existe en los proyectos de minería, y que representa una de las principales amenazas a la viabilidad económica y técnica del emprendimiento. Ello puede verse incrementado cuando la responsabilidad de la ejecución recae sobre un operador técnico, que debe procurar contar con los mecanismos adecuados para la correcta gestión y supervisión del proyecto.

El operador técnico podría enfrentar desafíos en áreas críticas como la gestión financiera o la planificación para la extracción de los recursos, o cuestiones referidas a cambios en variables externas que requieran capacidad de adaptación y toma de decisiones estratégicas en tiempo real. Si el operador no cuenta con la experiencia suficiente para la gestión integral de un proyecto de esta naturaleza, la ejecución del PDM podría verse comprometida en momentos críticos, afectando la rentabilidad y sustentabilidad del proyecto.

#### Riesgo de contraparte

El riesgo de contraparte es la posibilidad de que la otra parte en una transacción financiera no cumpla con sus obligaciones contractuales. Consideramos que el riesgo de contraparte en la transacción es bajo, debido a la posición de Trafigura como una de las empresas más relevantes de comercio y logística de materias primas a nivel mundial. Las actividades desarrolladas por la compañía incluyen la comercialización de petróleo y productos refinados, metales y minerales, gas natural y energía, inversiones en energías renovables e hidrógeno, soluciones de carbono, logística y transporte e inversiones en activos como terminales portuarias y plantas de procesamiento. Esta diversificación le otorga flexibilidad para adaptarse a cambios en el mercado.

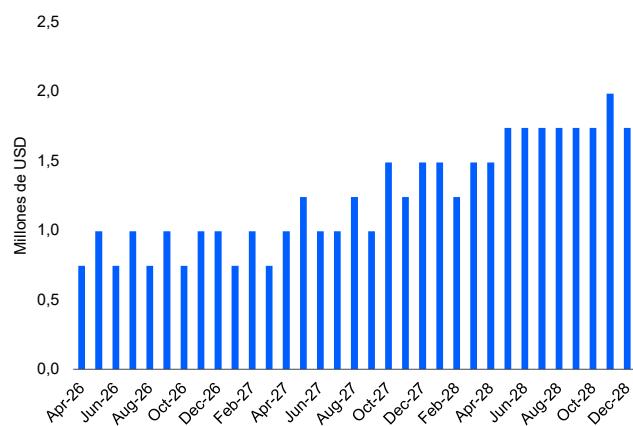
Para el ejercicio finalizado en septiembre de 2024 el Grupo reportó ventas por USD 243.202 millones, similar a lo reportado en el ejercicio 2023, un resultado neto de USD 2.759 millones y un capital social de USD 16.300 millones, lo que refleja una escala operativa significativa.

#### Rentabilidad y eficiencia

La generación de flujo de fondos durante el período de vigencia del fideicomiso es incierta e inestable, ya que los ingresos a percibir dependen de la conclusión y puesta en marcha exitosa de la planta de cemento de cobre, de la habilidad de producir en las cantidades y con la calidad pactada con Trafigura, y de que se materialicen las ventas en las cantidades esperadas, dado que el contrato con Trafigura no garantiza la compra del total de la producción.

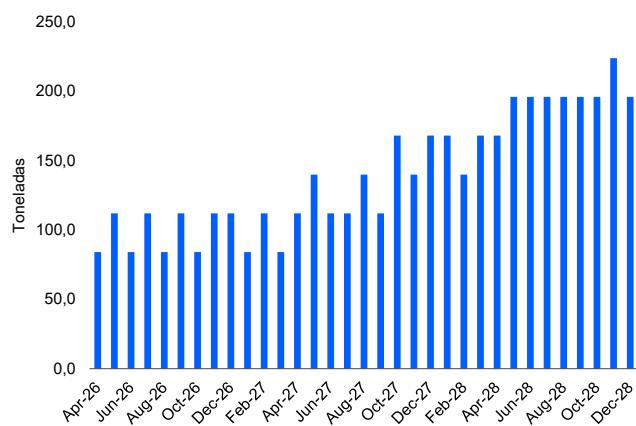
En su escenario base, el emisor estima ventas mensuales promedio de USD 800.000 durante 2026, primer año de operación de la planta de cemento de cobre, y proyecta alcanzar un promedio de ventas mensuales de USD 1,6 millones para 2028, en línea con la expansión de la capacidad de procesamiento a 5.000 toneladas mensuales, lo que llevaría la producción de cemento de cobre a 200 toneladas mensuales.

**FIGURA 5** Ventas totales proyectadas – Company Case



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por MOM Mining

**FIGURA 6** Venta de cemento de cobre proyectada – Company Case



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por MOM Mining

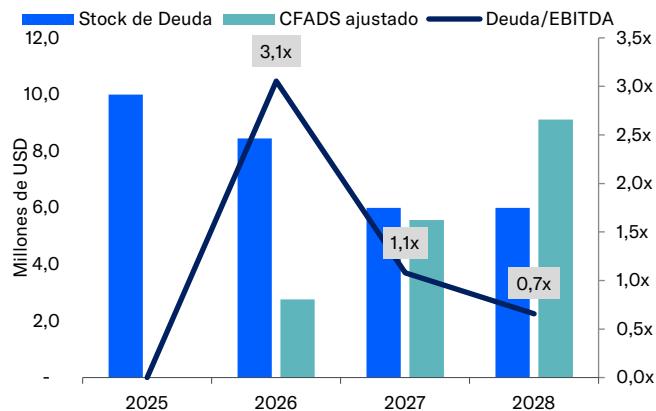
## Apalancamiento y cobertura

La estructura del fideicomiso prevé que con el producido de la colocación, y luego de la constitución del Fondo de Gastos y del Fondo de Reserva Impositivo, se destine un monto equivalente al total de capital más los intereses calculados al escenario base de los VDF emitidos para la compra de Bonos del Tesoro de Estados Unidos, los cuales serán depositados en la cuenta comitente del fideicomiso y actuarán como garantía. En caso de que la emisión de los VDF no sea por la totalidad del valor nominal, se reducirá proporcionalmente el monto de la garantía. Adicionalmente, si el monto de la colocación resultara insuficiente para cubrir la totalidad de la garantía, Valerza, en su rol de garante de la constitución de la garantía, transferirá los fondos necesarios para la adquisición.

Para su instrumentación, el fiduciario deberá instruir formalmente (mediante nota) al organizador la compra de los Bonos del Tesoro. Una vez ejecutada la inversión, el organizador deberá transferir los bonos adquiridos a la cuenta a nombre del fideicomiso, particularmente a una subcuenta denominada "Fondo de Garantía Inicial". En caso de que en alguna de las fechas de pago de servicio de deuda de los VDF el fideicomiso no disponga de los fondos suficientes para el pago, el fiduciario podrá solicitar la venta de los Bonos del Tesoro, a efectos de abonar el servicio faltante, enviando la correspondiente orden de venta. Una vez que se obtenga la liquidez respecto de dicha venta, los fondos se transferirán a la cuenta bancaria informada para el pago correspondiente. El pago a través de los Bonos del Tesoro no constituye un evento de incumplimiento.

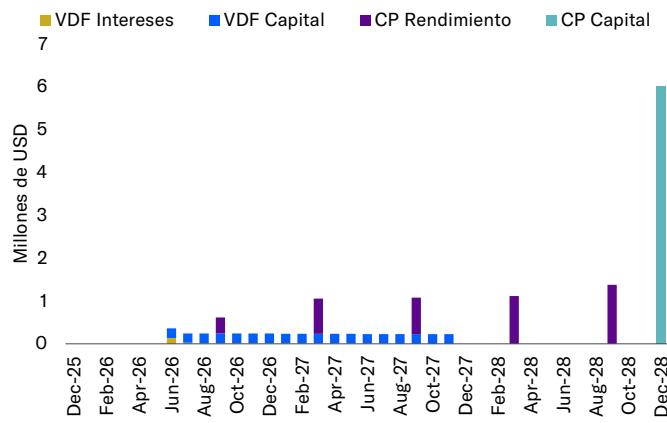
En su escenario base, el emisor prevé un nivel de endeudamiento medido en términos de Deuda/CFADS ajustado (contemplado el flujo de caja disponible para el pago de los servicios de deuda más el saldo de caja al cierre del ejercicio anterior) de 3,1x al cierre de 2026, y un descenso hasta alcanzar niveles cercanos a 1,0x para los ejercicios siguientes. Bajo estos supuestos, el emisor espera que el ratio de cobertura (DSCR por sus siglas en inglés) durante la vigente del fideicomiso se mantenga por arriba de 1,0x, con un mínimo de 1,1x en 2028.

**FIGURA 7** Apalancamiento – Company Case



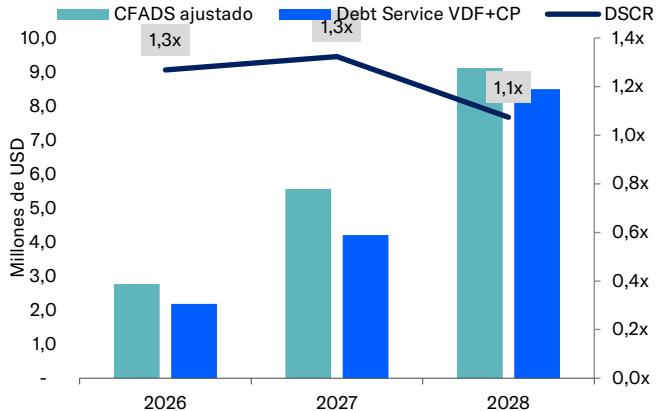
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por MOM Mining

**FIGURA 9** Perfil de vencimientos – Company Case\*



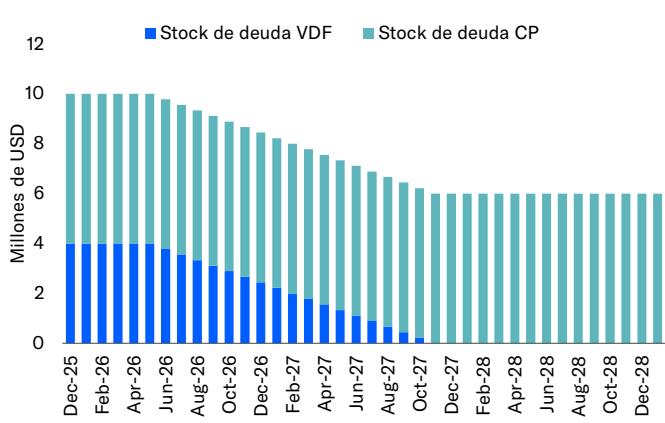
\*Asume pago de rendimientos del CP en función del caso base de la compañía. Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por MOM Mining.

**FIGURA 8** Cobertura – Company Case



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por MOM Mining

**FIGURA 10** Stock de deuda



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por MOM Mining

## Política financiera

La estructura prevé la constitución de un Fondo de Liquidez del Fideicomiso, que estará fondeado con fondos netos provenientes de la cesión Fiduciaria del contrato con Trafigura y/o de los fondos provenientes de la cesión fiduciaria general del proyecto, que no hayan sido utilizados para pagos de capital e intereses de los VDF, o pagos en concepto de amortización y/o rendimiento de los CP. Estos fondos podrán ser invertidos en títulos valores, conforme a las decisiones del Comité de Inversiones.

## Esquema de desembolsos para las inversiones

La estructura también contempla que las inversiones en para la exploración, producción y construcción de la planta de cemento de cobre deberán ser realizadas por el operador técnico, y que este deberá cubrir dichos gastos con fondos propios, asumiendo el riesgo inicial. Mensualmente, se elaborará un informe que incluya

- Un informe emitido por el Auditor Técnico, que certifique el avance físico real de la planta, la exploración y la explotación.
- Detalle de inversiones: un listado exhaustivo de todas las facturas y gastos incurridos realizado por el Agente de Control y Revisión.
- Comparativas de partes relacionadas: se anexa un análisis comparativo de precios de mercado para cualquier transacción realizada con partes vinculadas, asegurando la ausencia de sobreprecios.

Los documentos deberán ser revisados por el Agente de Control y Revisión, que certificará que los fondos reclamados por el Operador Técnico fueron efectivamente invertidos en el Proyecto "Martín Bronce" y que los costos son razonables y se corresponden con el avance técnico. Una vez cumplidos los anteriores requisitos, el fiduciario estará habilitado para desembolsar los fondos del Fideicomiso y reintegrar el monto validado al Operador Técnico.

## Otras Consideraciones

### Consideraciones Sociales, Ambientales, y de Gobierno Corporativo

#### Ambientales

La actividad minera presenta riesgos de impacto ambiental. El Proyecto "Martín Bronce" cuenta con las autorizaciones ambientales requeridas para su ejecución, incluyendo las DIA correspondientes a las etapas de exploración, explotación y planta de procesamiento. Sin embargo, subsiste un riesgo asociado al cumplimiento continuo de las condiciones y requerimientos establecidos por la autoridad ambiental competente. Estas autorizaciones están sujetas a observancia periódica y condiciones de vigencia, y requieren renovación sujeta al cumplimiento efectivo de los compromisos ambientales asumidos. Por lo tanto, el proyecto se encuentra expuesto a riesgos regulatorios asociados al mantenimiento de dichas aprobaciones.

#### Sociales

Consideramos que los riesgos sociales son moderados, ya que el desarrollo de la actividad minera puede tener impacto en las comunidades locales, especialmente si implica el desplazamiento de comunidades.

#### Gobierno Corporativo

A diferencia de los riesgos ambientales y sociales, que pueden estar impulsados por factores externos, como regulaciones o cambios demográficos, los riesgos de gobierno corporativo dependen en gran medida de los emisores. Las políticas financieras, el enfoque de sostenibilidad, el cumplimiento y la presentación de informes y la capacidad de gestionar y tratar con todas las partes interesadas reflejan la calidad del gobierno del fideicomiso. Moody's Local Argentina monitorea continuamente cualquier posible aumento en los riesgos relacionados con cambios del fideicomiso.

**Información Complementaria**

<b>Tipo de calificación / Instrumento</b>	<b>Calificación actual</b>	<b>Perspectiva actual</b>	<b>Calificación anterior</b>	<b>Perspectiva anterior</b>
<b>Fideicomiso Financiero Individual Desarrollo Minero Martín Bronce</b>				
<b>Valores de Deuda Fiduciaria (VDF)<sup>(*)</sup></b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>	-	-
<b>Certificados de participación (CP)<sup>(*)</sup></b>	<b>CCC.ar</b>	<b>Estable</b>	-	-

<sup>(\*)</sup>Previo a oferta pública

**Información considerada para la calificación.**

- Borrador de prospecto de emisión del Fideicomiso Financiero Individual Desarrollo Minero Martín Bronce.
- Contrato celebrado entre Trafigura y MOM Mining de fecha 30 de julio de 2025 y su adenda.
- Estados Financieros anuales con cierre 30 de junio de 2024 y anteriores de MOM Mining.
- Información de gestión presentada por el emisor

**Definición de las calificaciones asignadas.**

- **AAA.ar:** Emisores o emisiones calificados en **AAA.ar** con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores locales.
- **CCC.ar:** Emisores o emisiones calificados en **CCC.ar** con una calidad crediticia muy débil en comparación con otros emisores locales y que es posible que estén en incumplimiento o casi en incumplimiento, normalmente con perspectivas moderadas de recuperación.

*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>

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 licenciatarios y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS 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 PREVISIÓNES 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, 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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 OTORGА NI OFRECE GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, CON RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMAS OPINIONES O INFORMACION.**

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.moodys.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 Agència 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.