

INFORME DE CALIFICACIÓN

30 de septiembre de 2024

Mirgor S.A.C.I.F.I.A

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	A+.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en ML	ML A-1.ar	-
Calificación de acciones	1.ar	-

(*) 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.

CONTACTOS

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Senior Credit Analyst ML
Romina.retamal@moodys.com

Julia Mestas Núñez +54.11.5129.2771
Associate Credit Analyst ML
Julia.mestasnunez@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma a Mirgor S.A.C.I.F.I.A ("Mirgor") la calificación de emisor en moneda local en A+.ar con perspectiva estable. Adicionalmente afirma las calificaciones de emisor de corto plazo en moneda local de ML A-1.ar y la calificación de acciones en 1.ar.

Las calificaciones reflejan la buena posición competitiva en los dos principales sectores en los que opera, elevada escala operativa, sólida posición de liquidez, nivel de endeudamiento bajo y holgada cobertura de intereses. La calificación A también refleja la exposición a la política fiscal del gobierno argentino, riesgo regulatorio y complejo entorno operativo, mitigado principalmente por la consolidación de nuevos negocios fuera de Tierra del Fuego y el incremento en el nivel de exportaciones.

Mirgor posee una elevada escala de operaciones, que tiene como base las plantas de Tierra del Fuego, que opera bajo el régimen de promoción industrial¹, y la planta de Buenos Aires. La fuerte posición competitiva en el sector de autopartes nacionales se basa en la coordinación de sus operaciones y *track record*² con proveedores nacionales e internacionales con marcas reconocidas. Mientras que, en el sector de electrónica de consumo, su liderazgo se apalanca en las alianzas estratégicas con marcas internacionales como Samsung.

La empresa cuenta con canales de comercialización virtuales y físicos a lo largo del país bajo los nombres "Samsung" (comercialización exclusiva de productos de la marca) y "DiggIt" (comercios de electrónica multimarca). Ambos canales de comercialización tuvieron un desempeño por arriba del promedio del mercado, en línea a las acciones estratégicas implementadas por la empresa para mitigar la caída del consumo a nivel general durante el primer semestre del 2024. Mirgor mantiene negociaciones para la comercialización de nuevas marcas a través de la representación y la distribución exclusiva, lo que permite incrementar la diversificación de la cartera de productos y extender su participación a nuevos mercados regionales. Asimismo, Mirgor mantiene su estrategia comercial en seguir profundizando la presencia de los canales de comercialización en el mercado local y externo, consolidando el negocio en países como Uruguay, Paraguay, Chile, Honduras, Estados Unidos y República Dominicana.

Mirgor mantiene un nivel de ventas y rentabilidad estables a través del ciclo. Para el cierre anual esperamos ventas en torno a USD 1.500-USD 1.800 millones con rentabilidad entre 6-8% tras un ejercicio signado por baja en la

¹ El Régimen de Promoción Industrial de la provincia de Tierra del Fuego, que se extendió hasta el 2038 con 15 años más de prórroga, otorga mayor previsibilidad y estabilidad a las empresas del sector. Mirgor sigue a la espera de la reglamentación del Decreto 727/2021, en lo que refiere a la posibilidad de aplicar el 40% del monto correspondiente al aporte mensual obligatorio a proyectos de inversión productivos propios.

² Historial

actividad durante el primer semestre, seguido de una leve recuperación en el segundo semestre. Para el periodo de doce meses con cierre junio 2024 las mismas totalizaron en ARS 1.650.930 millones (USD 1.553 millones) desde ARS 2.060.804 millones (USD 1.988 millones) a diciembre 2023. La disminución de 20% entre ambos periodos es consecuencia de un entorno operativo complejo tanto para el pago a los proveedores del exterior que complicó la logística y canales de comercialización, como la caída en la demanda de productos de electrónica de consumo y automotores, afectada por el deterioro del poder adquisitivo y un incremento en el ahorro precautorio por parte de los consumidores en función de la incertidumbre en las magnitud de las políticas económicas adoptadas por el actual gobierno. El volumen de ventas de equipos climatizados fue de -13,95% y de autorradios 229,56% en el segundo trimestre del 2024 con respecto al 2023. Mientras que, el volumen de ventas de celulares fue de -65,33% y de televisores de -16,55% para el mismo periodo. Esperamos que el segundo semestre del 2024 los programas de desaceleración inflacionaria junto con las políticas de financiación permitan una mejora en la actividad de consumo. En línea al deterioro en el volumen de ventas la rentabilidad medida en términos de EBITDA para el periodo de doce meses a junio 2024 alcanzan un total 3,8% desde 7,4% a diciembre 2023.

El nivel de endeudamiento es bajo, pero tuvo un deterioro como consecuencia de la caída de la generación operativa en términos de EBITDA. A cierre de balance junio 2024 para el periodo de doce meses, el ratio de endeudamiento se ubica en 1,8x, desde 0,9x a cierre diciembre 2023. La deuda presentó una disminución en términos absolutos y se compone principalmente en moneda local en línea a las mejores condiciones del mercado en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior. Durante el mes de julio Mirgor emitió dos ONs³ clase I y Clase II por un total de ARS 11.045 millones y USD 37,8 millones, con una tasa de variable BADLAR +6,3% y tasa fija 3,75% respectivamente. El vencimiento de la clase I es en julio 2024 y de la clase II en enero 2026.

Mirgor mantiene una sólida estructura de capital y una elevada flexibilidad financiera, con acceso a línea de crédito con bancos nacionales e internacionales. Adicionalmente, presenta un elevado acompañamiento por parte de sus proveedores, tanto para autopartes con empresas radicadas en el exterior.

Fortalezas crediticias

- Elevada escala operativa, mejora la diversificación gradualmente con la incorporación de la planta en Buenos Aires, aunque aún mantiene pequeña participación en las ventas totales.
- Posición líder en el negocio de autopartes nacionales en Argentina.
- Alianzas estratégicas con marcas internacionales en la industria de la electrónica.
- Mejora de la diversificación de ingresos tras la incorporación de Mirgor Agro S.A.U. y Ontec Fortinox S.A.U.
- Sólida estructura de capital, con bajos niveles de endeudamiento y holgada coberturas de intereses.

Debilidades crediticias

- Exposición a la política fiscal del gobierno argentino.
- Exposición a riesgo regulatorio.
- Complejo entorno operativo.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse si se cumplen de manera conjunta: (i) incremento en la escala con EBITDA superior a USD 250 millones, (ii) incremento de la diversificación del portafolio de productos, (iii) mantener de manera sostenida un nivel de endeudamiento por debajo de 2x y un nivel de cobertura de interés por arriba de 9x (iv) incremento en la estabilidad y previsibilidad de los flujos sin cambios significativos a través del ciclo.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) métricas de endeudamiento por encima de 2x sostenidas en el tiempo; (ii) cambios contractuales con sus principales proveedores nacionales e internacionales (iii) modificaciones en el régimen regulatorio del sector que impacten fuertemente la generación de flujo de fondos y deterioren las métricas de liquidez de la compañía.

³ *Obligación Negociable*

Calificaciones de acciones de empresas no financieras

Capacidad para generar utilidades

Dada la calificación asignada al emisor de **A+.ar**, la capacidad de generación de ganancias se califica como alta.

Liquidez de mercado

Se considerará como referencia a los efectos de obtener el indicador de liquidez, si la acción es transada en un Mercado de Valores abierto, y si dichas transacciones son frecuentes. La acción de Mirgor S.A.C.I.F.I.A históricamente ha operado con alta frecuencia.

En el último ejercicio, a cierre junio 2024, la acción de Mirgor operó el 100% de los días hábiles.

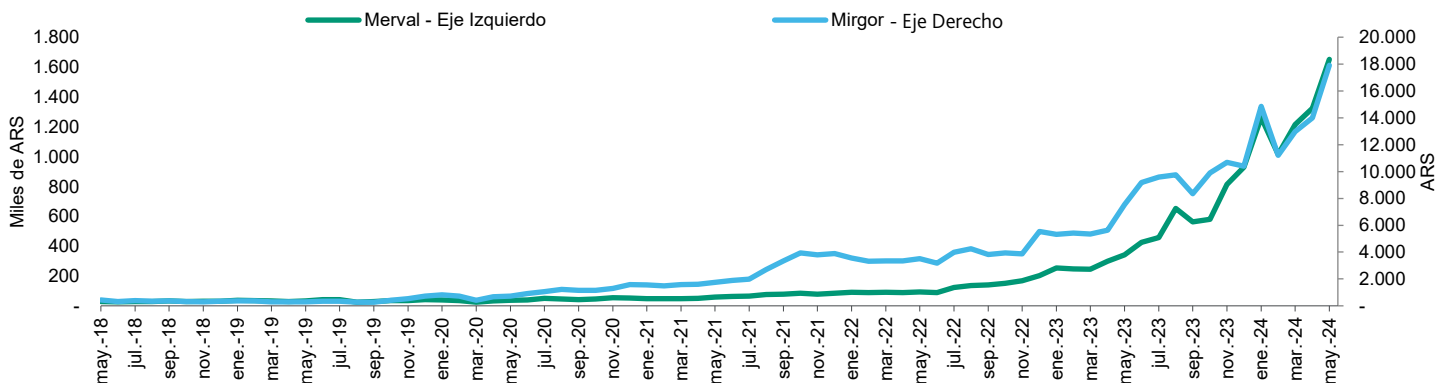
Consideraciones adicionales

La acción de Mirgor forma parte del índice S&P Merval, que busca medir el desempeño de las acciones de mayor tamaño y liquidez operadas en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), que estén clasificadas como acciones locales.

Valor de Mercado: Al 30 de junio de 2024, el valor libros de la acción de Mirgor (BCBA: MIRG) era de ARS 12.433 y el precio de cierre de mercado de ARS 19.824 siendo la relación cotización/valor libros de 1,59x. Al 31 de agosto de 2024, el precio de cierre de mercado era de ARS 19.800

Rendimiento: Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P MERVAL. Para el periodo comprendido entre agosto de 2023 y agosto de 2024, la acción de Mirgor mostró una suba del 103%, mientras que el Índice S&P MERVAL subió un 163%.

FIGURA 11: Evolución del precio la acción



Fuente: Moody's Local Argentina en base a Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Base 100 año 2013)

La serie de datos es homogénea y excluye los efectos de los pagos de dividendos

Calificación asignada

En función del resultado indicado en la matriz y nuestra evaluación de las consideraciones adicionales, se evalúa a las acciones de Mirgor en 1.ar.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros

	Jun-2024 (Últ. 12 meses)	6M 2024 (Jun-2024) ⁽²⁾	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021
INDICADORES					
EBITDA / Ventas netas	3,8%	5,0%	7,4%	8,6%	6,97%
EBIT / Ventas netas	1,7%	2,3%	5,8%	7,4%	5,8%
Deuda ajustada / EBITDA	1,8x	1,7x	0,9x	0,1x	0,0x
Deuda neta ajustada / EBITDA	1,4x	1,4x	-0,5x	-0,4x	-0,7x
CFO / Deuda	-8,0%	-280,2%	139,6%	670,3%	1291,7%
EBITDA / Gastos financieros	1,3x	1,5x	2,4x	4,1x	4,5x
EBIT / Gastos financieros	0,6x	0,7x	1,9x	3,6x	3,8x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	100,7%	100,7%	92,7%	129,8%	142,3%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	43,2%	43,2%	506,2%	1388,8%	10653,0%
En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de junio 2024)					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	1.650.930	670.460	2.060.804	2.112.069	2.059.833
Resultado bruto	389.393	122.054	526.927	414.977	339.112
EBITDA	62.765	33.449	152.727	181.156	143.663
EBIT	27.782	15.152	119.285	156.810	119.993
Intereses financieros	(48.419)	(22.068)	(64.087)	(44.040)	(31.744)
Resultado neto	(158.679)	135.357	(275.203)	55.491	60.772
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	134.199	77.515	164.142	92.712	221.262
CFO	(9.209)	(160.684)	197.255	70.253	89.131
Dividendos	1	-	(6.898)	(13.289)	(21.206)
CAPEX	15.371	(26.722)	(46.658)	(68.836)	(39.519)
Flujo de fondos libres	6.162	(187.406)	143.698	(11.872)	28.407
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	22.823	22.823	206.643	66.749	101.538
Activos corrientes	660.266	660.266	1.105.567	861.460	673.686
Bienes de uso	265.848	265.848	255.570	160.580	98.068
Intangibles	3.851	3.851	4.648	4.721	1.074
Total activos	939.980	939.980	1.381.668	1.041.245	798.170
Deuda corto plazo	56.220	56.220	43.018	5.333	953
Deuda largo plazo	-	-	-	-	79
Total deuda ajustada ⁽¹⁾	114.672	114.672	141.272	10.480	6.900
Total pasivo	716.186	716.186	1.294.289	688.299	483.394
Patrimonio neto	223.794	223.794	87.379	352.945	314.776

⁽¹⁾Incluye deudas por arrendamientos operativos; ⁽²⁾ Indicadores anualizados

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

Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase I	ARS	30/07/2024	30/07/2025	Al vencimiento	BADLAR + 6,3%	Trimestral
ON Clase II	USD linked	30/07/2024	30/01/2026	3 cuotas (12,15 y 18 meses desde su emisión)	3,75%	Trimestral

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Mirgor S.A.C.I.F.I.A.				
Calificación de emisor en moneda local	A+.ar	Estable	A+.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase II con vencimiento en 2026	A+.ar	Estable	A+.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en ML	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase I con vencimiento en 2025	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Calificación de acciones	1.ar	-	1.ar	-

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables Consolidados Anuales auditados correspondientes al período de los ejercicios 2023 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estadísticas mensuales suministradas por la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFSA). Disponible en www.adeffa.com.ar
- Encuesta de comercios electrodomésticos y artículos para el hogar- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).
- Participación de la ANSES en Empresas Privadas. Disponible en www.fgs.anses.gob.ar
- Leyes y Decretos sobre el Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego, disponibles en www.boletinoficial.gob.ar
- 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 consideración no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- El último informe completo fue publicado el 22 de julio de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://www.moodylocal.com/country/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
- **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales
- **1.ar:** Emisores que presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones en comparación con otras acciones ordinarias en Argentina.

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 - (31/8/2022), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/ar/methodologies> 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.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") 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 SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS 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 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 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 INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR 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 INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, 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. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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, 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 Moody's Investors Service también mantienen 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 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 www.moody.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 Agência 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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.