

INFORME DE CALIFICACIÓN

18 de octubre de 2023

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

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

Calificación de acciones 1.ar

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

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

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 Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

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

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

Gabriela Catri +54.11.5129.2767
Ratings Manager ML
Gabriela.catri@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

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

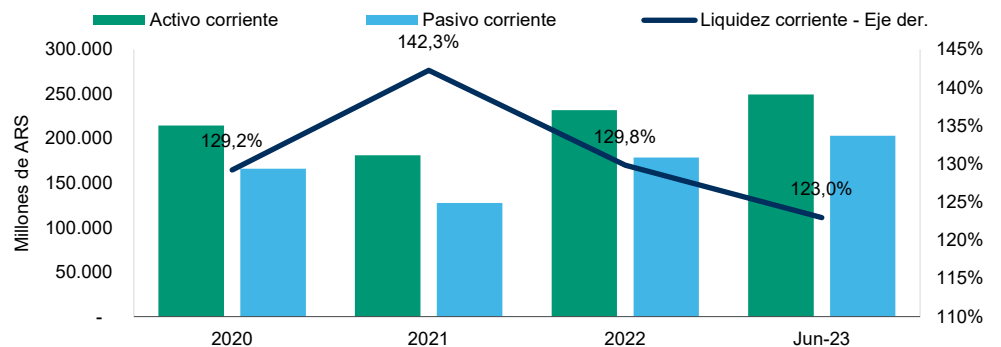
Principales Indicadores

| | Jun-2023 (Últ. 12 meses) | 2T 2023 (Jun-23) ⁽⁶⁾ | 2022 | 2021 | 2020 |
|--|-----------------------------|------------------------------------|---------|---------|---------|
| Indicadores | | | | | |
| EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas | 9,5% | 11,3% | 8,4% | 7,0% | 9,5% |
| EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas | 8,0% | 9,7% | 7,3% | 5,8% | 8,5% |
| Deuda ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾ | 0,4x | 0,3x | 0,1x | 0,0x | 0,1x |
| CFO ⁽⁴⁾ / Deuda ⁽³⁾ | 143,1% | 213,6% | 1093,6% | 1291,7% | 1303,8% |
| EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾ | 3,5x | 3,2x | 3,8x | 4,5x | 6,6x |
| EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾ | 2,9x | 2,8x | 3,3x | 3,8x | 5,9x |
| Activo corriente / Pasivo corriente | 123,0% | 123,0% | 129,8% | 142,3% | 129,2% |
| Millones de ARS (moneda constante al 30 de junio de 2023) | | | | | |
| Ventas netas | 579.753 | 290.781 | 568.479 | 554.419 | 381.068 |
| Deuda ⁽³⁾ | 1.643 | 1.643 | 2.821 | 1.857 | 2.566 |
| CFO ⁽⁴⁾ | 30.014 | 22.394 | 30.849 | 23.990 | 33.462 |
| Patrimonio neto | 100.361 | 100.361 | 94.998 | 84.724 | 75.747 |

⁽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 intereses sobre deuda bancarias, financieras y comerciales, se utiliza gastos financieros netos; ⁽⁶⁾ Indicadores anualizados.

Mirgor S.A.C.I.F.I.A. ("Mirgor") es uno de los principales actores en el negocio de autopartes y en la industria de la electrónica en Argentina, con de 40 años de trayectoria. Las operaciones de la compañía se encuentran concentradas, principalmente en el país y expuestas a la política fiscal y marco regulatorio locales. La producción se realiza principalmente en Tierra del Fuego bajo el Régimen de Promoción Industrial

FIGURA 1: Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Mirgor

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación de emisor en moneda local de Mirgor S.A.C.I.F.I.A ("Mirgor") en A+.ar, con una perspectiva estable. Al mismo tiempo, se afirma la calificación de acciones en 1.ar.

La calificación de Mirgor refleja su liderazgo en el negocio de autopartes y en la industria de la electrónica de Argentina, los bajos niveles de endeudamiento y las holgadas coberturas de EBITDA a intereses. Además, la calificación incorpora que el entorno operativo sigue manteniendo bajos niveles de actividad, alta volatilidad en costos y una disminución en los salarios reales que impactan en las decisiones de consumo, especialmente discrecional. Por el lado de la oferta, esperamos que 2023 y 2024 continúe presentando desafíos, principalmente por las restricciones en la disponibilidad de divisas y a la importación que afecta los niveles y decisiones de producción, especialmente en la industria automotriz.

En el primer semestre de 2023, Mirgor, en contra de lo registrado en la economía real, registró volúmenes de venta de televisores con un incremento de 7,3% en relación al mismo periodo del año 2022. En tanto, la venta de teléfonos celulares cayó un 13,2% en el mismo periodo; y el sector automotriz presentó una disminución de 9,45% en equipos climatizados, y de 3,5% en lo referido a equipos de autorradio.

Mirgor históricamente ha demostrado bajos o nulos niveles de endeudamiento. A junio de 2023, la deuda financiera era de ARS 1.643 millones, de los cuales el 100% correspondían a deuda de corto plazo. La deuda ajustada incorpora pasivos por arrendamiento y totaliza en ARS 20.973 millones. Aunque presentó un leve incremento los ratios de Deuda a EBITDA mantienen niveles adecuados en 0,4x y Deuda neta a EBITDA en 0,1x.

Consideramos que Mirgor mantiene sus operaciones coordinadas y de larga data con los fabricantes automotrices locales e internacionales de productos electrónicos mediante acuerdos de producción. Adicionalmente, consideramos que el Régimen de Promoción Industrial de la provincia de Tierra del Fuego 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. Además, Mirgor continúa con la puesta en valor de la planta en la ciudad de Ushuaia que le permite un incremento en la diversificación en la localización de las actividades.

Entendemos que Mirgor posee una amplia diversificación de productos y una buena posición competitiva. La compañía mantiene acuerdos con Samsung para la producción de equipos de telefonía celular y televisores. A su vez, la compañía tiene varios puntos de venta en diferentes localidades del país, principalmente, que incluye tiendas físicas y virtuales bajo el nombre "Samsung", mediante los cuales comercializa exclusivamente dicha marca; como también tiendas físicas y virtuales "Diggit", a través de las cuales comercializa múltiples marcas. Moody's Local Argentina espera que hacia adelante la compañía continúe haciendo foco en seguir profundizando la presencia de la marca DIGGIT y Samsung en distintos puntos del país a través de las tiendas físicas como así también los canales online que posee la compañía.

Mirgor, con la intención de seguir fomentando el crecimiento del Grupo y la diversificación de actividades, adquirió en 2021 la compañía Outokumpu Fortinox, ahora Ontec Fortinox S.A.U., la cual aporta un alto valor estratégico en aleaciones de metales. La compañía trabaja en la operación que brinda servicios logísticos y de abastecimiento de equipos celulares a siete países de la región, para lo que requiere la puesta a punto de la estructura operativa y en el desarrollo del operador logístico en Miami que potencia las actividades en los países en los cuales ya tiene presencia. Adicionalmente, la sociedad compro Sauceco, actualmente Mirgor Agro S.A.U. que permite mayores posibilidades de crecimiento en este segmento y una mayor integración dentro de la cadena de valor.

Fortalezas crediticias

- » Alianzas estratégicas con marcas internacionales en la industria de la electrónica
- » Posición líder en el negocio de autopartes nacionales en Argentina
- » Sólida posición de liquidez

Debilidades crediticias

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

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 los últimos cinco meses a septiembre de 2023, la acción de Mirgor operó el 100% de los días hábiles.

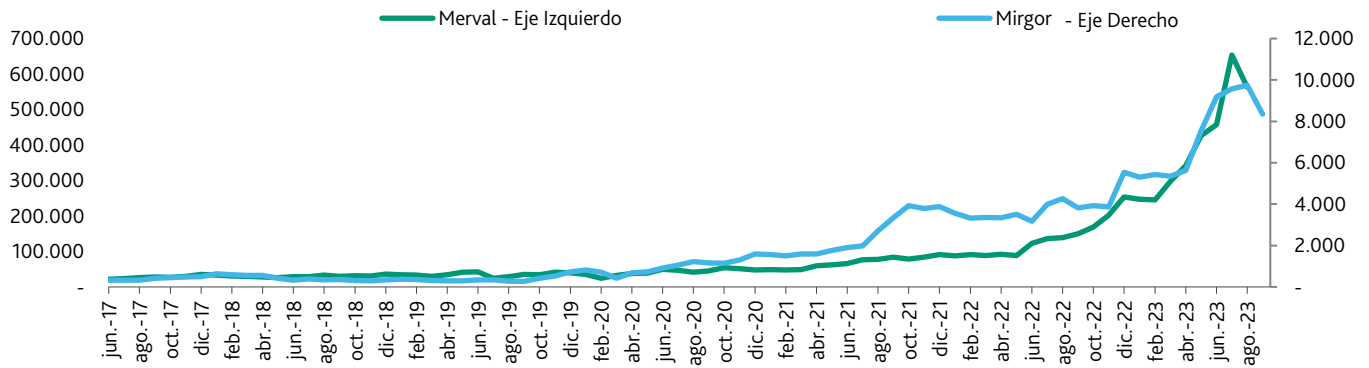
Consideraciones adicionales

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 31 de diciembre de 2022, el valor libros de la acción de Mirgor (BCBA: MIRC) era de ARS 5.575,6 y el precio de cierre de mercado de ARS 5.542,50 siendo la relación cotización/valor libros de 1,58x. Al 30 de septiembre de 2023, el precio de cierre de mercado era de ARS 8.352,50.

Rendimiento: Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P MERVAL. Para el periodo comprendido entre septiembre de 2022 y septiembre de 2023, la acción de Mirgor mostró una suba del 119%, mientras que el Índice S&P MERVAL subió un 304%.

FIGURA 7: 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.

Información contable e indicadores operativos y financieros

| | Jun-2023 (Últ. 12 meses) | 1S 2023 (Jun-23) | 2022 | 2021 | 2020 |
|---|-------------------------------------|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| INDICADORES * | | | | | |
| EBITDA / Ventas netas | 9,5% | 11,3% | 8,4% | 7,0% | 9,5% |
| EBIT / Ventas netas | 8,0% | 9,7% | 7,3% | 5,8% | 8,5% |
| Deuda ajustada / EBITDA | 0,4x | 0,3x | 0,1x | 0,0x | 0,1x |
| Deuda neta ajustada / EBITDA | 0,1x | 0,1x | -0,2x | -0,7x | -1,1x |
| CFO / Deuda | 143,1% | 213,6% | 1093,6% | 1291,7% | 1303,8% |
| EBITDA / Gastos financieros | 3,5x | 3,2x | 3,8x | 4,5x | 6,6x |
| EBIT / Gastos financieros | 2,9x | 2,8x | 3,3x | 3,8x | 5,9x |
| Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente) | 123,0% | 123,0% | 129,8% | 142,3% | 129,2% |
| Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo | 852,6% | 852,6% | 1023,6% | 10653,0% | 9659,0% |
| En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de junio de 2023) | Jun-2023 (Últ. 12 meses) | 1S 2023 (Jun-23) | 2022 | 2021 | 2020 |
| ESTADO DE RESULTADOS** | | | | | |
| Ventas netas | 579.753 | 290.781 | 568.479 | 554.419 | 381.068 |
| Resultado bruto | 126.364 | 69.871 | 111.694 | 91.274 | 82.672 |
| EBITDA | 55.179 | 32.752 | 47.976 | 38.663 | 36.392 |
| EBIT | 46.429 | 28.242 | 41.423 | 32.292 | 32.465 |
| Intereses financieros | (15.943) | (10.157) | (12.569) | (8.544) | (5.480) |
| Resultado neto | 11.508 | 5.069 | 14.959 | 16.357 | 23.866 |
| FLUJO DE CAJA | | | | | |
| Flujo generado por las operaciones | 77.783 | 38.998 | 59.822 | 59.554 | 29.933 |
| CFO | 30.014 | 22.394 | 30.849 | 23.990 | 33.462 |
| Dividendos | (2.935) | (1.857) | (3.577) | (5.708) | - |
| CAPEX | (35.335) | (23.888) | (18.525) | (10.637) | (2.856) |
| Flujo de fondos libres | (8.256) | (3.350) | 8.746 | 7.646 | 30.606 |
| ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL | | | | | |
| Caja y equivalentes | 14.010 | 14.010 | 14.693 | 27.330 | 41.358 |
| Activos corrientes | 249.568 | 249.568 | 231.868 | 181.328 | 214.550 |
| Bienes de uso | 66.670 | 66.670 | 43.221 | 26.396 | 22.271 |
| Intangibles | 1.238 | 1.238 | 1.271 | 289 | 498 |
| Total activos | 321.274 | 321.274 | 280.259 | 214.833 | 245.476 |
| Deuda corto plazo | 1.643 | 1.643 | 1.435 | 257 | 428 |
| Deuda largo plazo | - | - | - | 21 | 195 |
| Deuda total | 1.643 | 1.643 | 1.435 | 278 | 623 |
| Deuda total ajustada *** | 1.643 | 1.643 | 2.821 | 1.857 | 2.566 |
| Total pasivo | 220.913 | 220.913 | 185.261 | 130.109 | 169.729 |
| Patrimonio neto | 100.361 | 100.361 | 94.998 | 84.724 | 75.747 |

(*) Indicadores anualizados para 2T 2023

(**) Se utilizaron los intereses netos

(***) El endeudamiento contiene un ajuste por arrendamientos operativos

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 |
| Calificación de acciones | 1.ar | 1.ar |

Información considerada para la calificación

- » Estados Contables Consolidados Anuales auditados correspondientes al período de los ejercicios 2022 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Estados Contables Trimestrales intermedios, 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 consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo.
- » El último informe completo publicado el 12/04/2023 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.
- » **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

- » Fue empleada la metodología de calificación de empresas no financieras, disponible en <http://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 PARA 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, 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.

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 calificadas 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 61 003 399 657 AFSL 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.