

INFORME DE CALIFICACIÓN

17 de diciembre de 2024

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

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local	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, adecuada posición de liquidez, y moderado nivel de apalancamiento financiero. La calificación 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, mantiene su liderazgo con el 47,6% del ventas en unidades del mercado local, en línea a alianzas estratégicas con marcas internacionales como Samsung.

Los 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) tuvieron un desempeño comercial por arriba del promedio del mercado. Acciones como la baja de las tasas de financiamiento, la competitividad entre las distintas marcas y la normalización de los precios, sirvieron como mitigantes parciales de la caída de la actividad del 2024 que, pese a registrar una recuperación durante el segundo semestre tras una marcada caída en el primero, no alcanzó los niveles del 2023. 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 continua con un crecimiento sostenido en el nivel de actividad en el mercado internacional (volumen y facturación), donde se estableció unidades de negocio: Uruguay, Paraguay, Chile, Honduras, Estados Unidos y República Dominicana; además de mantener su estrategia de ampliar y diversificar el negocio con operaciones en nuevos destinos como son Panamá y Ecuador.

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

Adicionalmente, Mirgor mejoró su diversificación tras la incorporación de Mirgor Agro, con la producción y comercialización de *commodities*³ y Ontec Fortinox, dedicada a aleaciones de metales vinculadas a industrias de electromovilidad principalmente.

Para el cierre anual esperamos ingresos en torno a USD 1.700 millones con rentabilidad en términos de EBITDA de aproximadamente 3,5% que incorpora una recuperación moderada para el último trimestre del año. En los últimos doce meses a septiembre 2024, los ingresos alcanzan ARS 1.689.207 millones (USD 1.448 millones) desde ARS 2.060.804 millones (USD 1.988 millones) a diciembre 2023, mientras que el margen EBITDA es de -1% en comparación con 7%, respectivamente. Para el periodo de nueve meses a septiembre 2024, el margen EBITDA alcanza el 3%. El deterioro de los ingresos y el margen EBITDA con respecto al ejercicio anterior es consecuencia de un entorno operativo complejo, producto de las medidas sobre la regulación de los plazos de pago a proveedores del exterior que complicó la logística y canales de comercialización, actualmente ya normalizados, como también la caída en la demanda. El volumen de ventas de equipos climatizados fue de -8,84% y de autorradios 61,42% en el tercer trimestre del 2024 con respecto al mismo periodo del 2023, tras consolidar la fabricación para el grupo Volkswagen de un producto propio de Mirgor, que alcanza los mercados de Argentina, Brasil y Sudáfrica. Mientras que, el volumen de ventas de celulares fue de -42,54% y de televisores de -44,19% para el mismo periodo.

El endeudamiento presentó un incremento a ARS 221.250 millones a septiembre 2024 desde ARS 48.237 millones a diciembre 2023. La compañía canceló deuda con proveedores que se había acumulado durante 2023 en un entorno operativo complejo para el pago al exterior. Para 2025 esperamos que la normalización del nivel de actividad permita reducir el apalancamiento financiero progresivamente. Durante el mes de julio Mirgor emitió dos ONs⁴ 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 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.
- Elevada flexibilidad financiera, con acceso a línea de crédito con bancos nacionales e internacionales.

Debilidades crediticias

- Exposición a la política fiscal del gobierno argentino.
- Exposición a riesgo regulatorio.
- Actividad cíclica impactada por el nivel de actividad
- Incremento del nivel de endeudamiento, mitigado por el elevado acceso a líneas de crédito bancarias.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse si se cumplen de manera conjunta: (i) significativo incremento en ingresos y EBITDA, acompañado de una mayor diversificación de portafolio de productos y/o mercados, que otorgue

³ Productos transables

⁴ Obligación Negociable

mayor previsibilidad a su generación de fondos y (ii) mantener de manera sostenida un nivel de endeudamiento por debajo de 2x y con holgada cobertura de intereses.

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.

Calificación 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 septiembre 2024, la acción de Mirgor operó el 100% de los días hábiles.

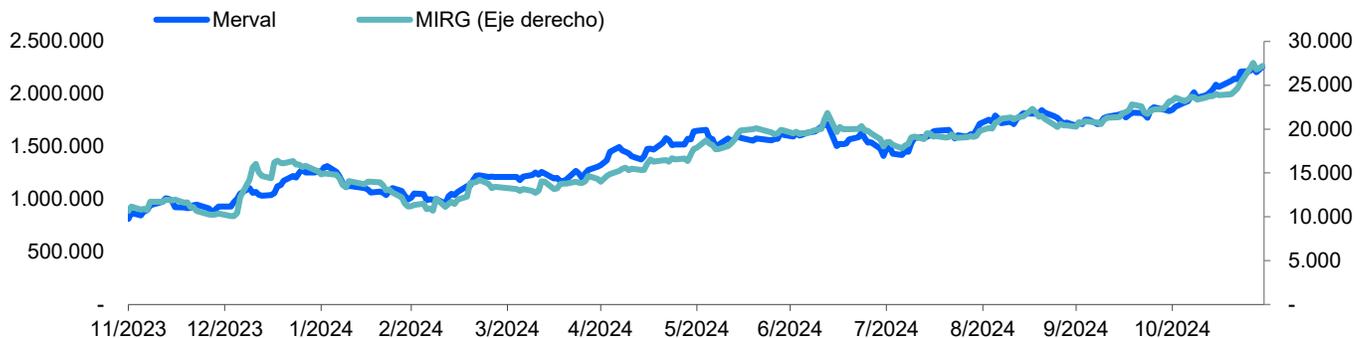
Consideraciones adicionales

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 septiembre de 2024, el valor libros de la acción de Mirgor (BCBA: MIRG) era de ARS 12.214 y el precio de cierre de mercado de ARS 20.275 siendo la relación cotización/valor libros de 1,7x. Al 30 de noviembre de 2024, el precio de cierre de mercado era de ARS 27.200

Rendimiento: Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P MERVAL. Para el periodo comprendido entre noviembre de 2023 y noviembre de 2024, la acción de Mirgor mostró una suba del 155%, mientras que el Índice S&P MERVAL subió un 178%.

FIGURA 1 Evolución de la acción



Fuente: Moody's Local Argentina en base a Bolsa de Comercio de Buenos Aires
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

	Sep-2024 (Últ. 12 meses)	9M 2024 (Sep-2024)	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021
INDICADORES ⁽¹⁾					
EBITDA / Ventas netas	-0,9%	3,0%	7,4%	8,6%	6,97%
EBIT / Ventas netas	-3,1%	0,3%	5,8%	7,4%	5,8%
Deuda ajustada / EBITDA	-19,2x	5,9x	0,9x	0,1x	0,0x
Deuda ajustada neta / EBITDA	-13,7x	4,2x	-0,5x	-0,4x	-0,7x
CFO / Deuda ajustada	-75,0%	-179,8%	139,6%	670,3%	1291,7%
EBITDA / Gastos financieros	-0,3x	1,0x	2,4x	4,1x	4,5x
EBIT / Gastos financieros	-1,0x	0,1x	1,9x	3,6x	3,8x
Liquidez corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	99,6%	99,6%	92,7%	129,8%	142,3%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	40,6%	40,6%	506,2%	1388,8%	10653,0%
En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de septiembre de 2024)					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	1.689.207	1.172.319	2.310.801	2.368.284	2.309.712
Resultado bruto	306.187	196.580	590.849	465.318	380.249
EBITDA	(14.666)	35.526	171.255	203.132	161.091
EBIT	(52.416)	3.980	133.756	175.832	134.549
Intereses	(51.215)	(35.182)	(71.861)	(49.382)	(35.595)
Resultado neto	(177.186)	131.553	(308.588)	62.222	68.145
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	(29.404)	(53.847)	184.054	103.958	248.103
CFO	(210.532)	(378.792)	221.184	78.775	99.944
Dividendos	(0)	-	(7.735)	(14.901)	(23.778)
CAPEX	25.208	(34.650)	(52.318)	(77.186)	(44.313)
Flujo de fondos libres	(185.325)	(413.442)	161.130	(13.312)	31.853
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	74.145	74.145	231.711	74.847	113.855
Activos corrientes	768.782	768.782	1.239.684	965.963	755.411
Bienes de uso	292.279	292.279	286.574	180.060	109.965
Intangibles	4.115	4.115	5.212	5.294	1.204
Total activos	1.075.635	1.075.635	1.549.278	1.167.558	894.996
Deuda corto plazo	196.689	196.689	48.237	5.980	1.069
Deuda largo plazo	24.561	24.561	-	-	89
Deuda total	221.250	221.250	48.237	5.980	1.158
Total deuda ajustada	280.887	280.887	158.410	11.752	7.737
Total pasivo	855.788	855.788	1.451.300	771.797	542.035
Patrimonio neto	219.847	219.847	97.979	395.761	352.961

⁽¹⁾Indicadores anualizados para 9M 2024

Nota: Los valores expresados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden no coincidir con los valores presentados por la empresa en sus estados contable

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.

- Memoria y estados contables anuales auditados correspondientes al ejercicio 31 de diciembre de 2023 y anteriores, disponibles en CNV 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 fue publicado el 22 de julio de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://moodyslocal.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
- **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://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.

© 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. 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 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.