

INFORME DE
CALIFICACIÓN

17 de enero de 2024

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Fortaleza financiera AA+.ar/EST

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Fortaleza financiera AA+.ar/EST

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625
Associate Director - Credit Analyst ML
Eliana.gomezbarreca@moodys.com

Ramiro Gonzalez +54.11.5129.2781
Associate ML
Ramiro.gonzalez1@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Argenpymes S.G.R.

Principales Indicadores

	3M 2024 Sep 23	Jun 2023	Jun 2022	Jun 2021	Jun 2020	Jun 2019
Reportado (millones de ARS)						
Activo total	29.002	17.149	7.764	3.482	1.869	608
Patrimonio neto	28.467	16.864	7.638	3.416	1.839	592
Resultado operativo	782	814	306	57	28	15
Resultado del fondo de riesgo	7.011	10.394	2.138	825	398	105
Comisiones y otros ingresos	980	1.457	565	192	85	43
Garantías vigentes	61.482	43.011	16.285	6.618	3.006	1.179
Indicadores						
Participación de mercado	11,8%	11,8%	8,5%	5,8%	3,5%	2,2%
Concentración geográfica ^[1]	34,7%	32,2%	45,5%	48,9%	49,7%	44,4%
Concentración económica ^[1]	25,4%	25,1%	22,8%	24,9%	23,4%	22,6%
Concentración en los 10 principales clientes	10,9%	12,5%	13,1%	16,0%	20,5%	18,2%
Duración (años)	1,5	0,2	0,5	0,6	0,7	1,2
Apalancamiento ajustado	3,1x	3,8x	2,5x	2,4x	2,2x	2,6x
Cuentas por recuperar de garantías pagadas como % del fondo de inversión	1,2%	1,5%	1,2%	4,3%	6,2%	8,8%
Retorno de las inversiones (1 año) ^{[2][4]}	108,7%	91,7%	41,1%	33,5%	35,3%	30,1%
Ratio sharpre del retorno sobre las inversiones (promedio de 5 años)	175%	180%	480%	-	-	-
Índice de morosidad bruta (1 año) ^[3]	-	2,9%	1,1%	0,7%	4,4%	12,0%
Índice de recupero (1 año)	-	93,4%	76,0%	88,4%	59,4%	89,1%

Nota: los valores a septiembre de 2023 se encuentran expresados en moneda homogéna a dicha fecha, con excepción de los resultados del FDR que están expresados en moneda histórica.

^[1] Para el cálculo de este indicador se utilizó el índice de Herfindahl – Hirschman

^[2] Para el cálculo de este indicador se considera el fondo de riesgo computable promedio

^[3] Para el cálculo de este indicador se consideraron las caídas de garantías emitidas durante el año como porcentaje de la emisión de ese año

^[4] Indicador anualizado

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación de fortaleza financiera de Argenpymes S.G.R. ("Argenpymes") en AA+.ar con perspectiva estable.

La calificación de Argenpymes refleja su posicionamiento como una SGR líder en el sistema, en el que se ubica tercera con un 13,4% de las garantías vigentes del total sistema a noviembre de 2023, sus bajos niveles de morosidad (0,8% a noviembre de 2023) y altos niveles de recupero (80% en promedio para los últimos 5 años).

A su vez, la calificación de Argenpymes refleja la fuerte integración comercial y las sinergias operativas que mantiene con su principal accionista y aportante al fondo de riesgo Allaria S.A. (Allaria), ALyC líder del mercado local, que además, es la encargada de administrar las inversiones del fondo de riesgo de la entidad. Argenpymes junto con [Pyme Aval S.G.R. \(BBB.ar/POS\)](#), [Afianzar S.G.R. \(A.ar/EST\)](#) y [Crear S.G.R. \(A-.ar/EST\)](#) forman parte de Allaria Pymes, marca que consolida bajo un mismo nombre el negocio de SGR de Allaria apuntado al segmento PYME.

La calificación contempla, además, la adecuada capitalización de Argenpymes, su adecuada diversificación en términos de MiPyMEs avaladas y sus correctas políticas de suscripción de riesgos y el conocimiento que posee de sus clientes que se evidencian en el hecho de que SGR no presenta avales sobre cheques de pago diferido que estén refinanciados y que más del 90% de las MiPyMEs con garantías vigentes a septiembre de 2023 se encuentra en situación normal.

Estas fortalezas crediticias se ven atenuadas principalmente por el desafiante entorno macroeconómico caracterizado por niveles crecientes de inflación y una baja significativa en el nivel de actividad que podrían ejercer presión en la capacidad de pago de las MiPyMEs avaladas. Sin embargo, consideramos que existen mitigantes que contrarrestan el aumento del riesgo a los que se exponen las SGR entre los que se encuentran el apalancamiento máximo permitido por la regulación, el límite sobre la exposición de la cartera de garantías por cliente MiPyME, y las contragarantías que reciben las SGR por los avales que otorgan.

Desde Moody's Local Argentina continuaremos con el monitoreo del impacto que la evolución de las variables macroeconómicas en el actual contexto podrían tener sobre la capacidad de pago de las MiPyMEs avaladas y cómo eso podría afectar la rentabilidad de las SGRs.

Argenpymes es una SGR que cuenta con poco más de ocho años de trayectoria en el sistema y que ha aumentado rápidamente su participación de mercado, otorgando garantías para capital de trabajo e inversión en bienes de capital a MiPyMEs argentinas de diversos sectores económicos. El accionista principal de Argenpymes es Allaria (49,95% del capital social) y entre los principales aportantes al fondo de riesgo se encuentran al 30 de noviembre de 2023: Allaria Lesdesma & Cía. S.A. (39,7%), Banco Industrial (11,2%), MSU S.A. (7,5%) y Banco Comafi y entidades relacionadas (3,0%). En términos de su cartera de garantías, a noviembre de 2023 la SGR contaba con un riesgo vivo de ARS 73.756 millones, 15% mayor en términos reales al monto reportado a noviembre de 2022. Adicionalmente, el día 7 de diciembre de 2023, Argenpymes obtuvo una aprobación por parte de SEPyme de aumento del fondo de riesgo autorizado siendo el nuevo autorizado de ARS 32.030 millones.

Fortalezas crediticias

- » Alto grado de integración operativa con su principal accionista y socio protector, Allaria
- » Adecuadas políticas de suscripción de riesgos
- » Elevada participación de mercado, posicionándose como la tercera SGR de mayor tamaño en base a garantías vigentes y la primera SGR según volumen negociado de cheques de pago diferido avalados
- » Bajos niveles de morosidad neta en los últimos dos años, evaluados según caídas totales por año de emisión

Desafíos crediticios

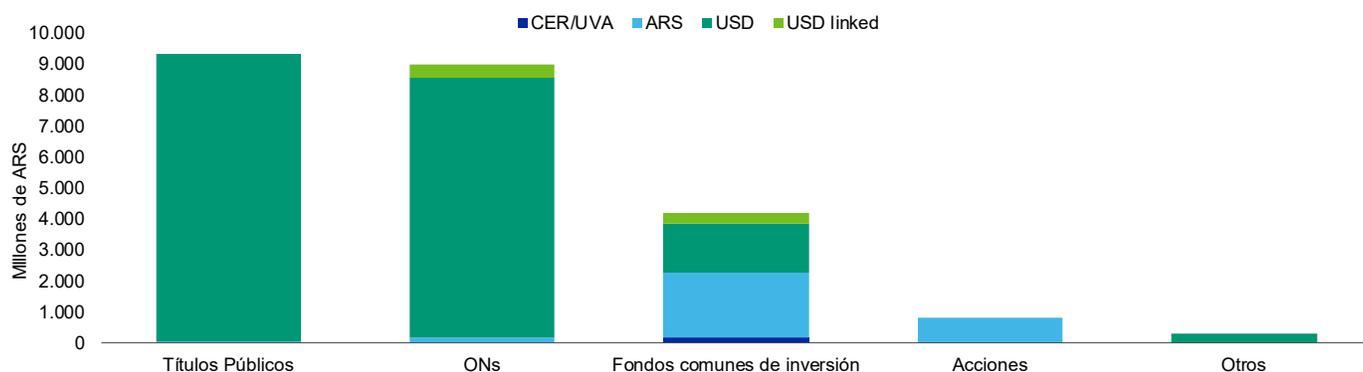
- » Volatilidad histórica en los niveles de morosidad bruta
- » Entorno operativo desafiante caracterizado por una baja significativa en el nivel de actividad

Principales métricas e indicadores crediticios

	3M 2024 Sep-23	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Reportado (millones de ARS)					
Activo total	29.002	17.149	7.764	3.482	29.002
Patrimonio neto	28.467	16.864	7.638	3.416	28.467
Resultado operativo	782	814	306	57	782
Resultado del Fondo de Riesgo	7.011	10.394	2.138	825	7.011
Comisiones y otros ingresos	980	1457	565	192	980
Egresos operativos	379	712	251	122	379
Escala operativa					
<i>Riesgo vivo</i>					
Garantías vigentes	61.482	43.011	16.285	6.618	3.006
Variación interanual de garantías vigentes (%)	43%	164%	146%	120%	155%
Participación de mercado	11,8%	11,8%	8,5%	5,8%	3,5%
Participación de mercado en CPD	13,4%	924,6%	12,2%	7,2%	5,8%
Garantías emitidas	69.015	37.634	16.426	6.990	3.540
Apalancamiento técnico ajustado	3,1x	3,8x	2,5x	2,4x	2,2x
Duración de la cartera	1,5	0,2	0,5	0,6	0,7
<i>Fondo de Riesgo (FDR)</i>					
PFDR autorizado	20.038	11.563	8.063	3.375	1.500
FDR computable	20.038	11.562	6.563	2.867	1.500
Porcentaje de integración del FDR	100%	100%	81%	85%	100%
FDR disponible	19.715	11.330	6.479	2.730	1.393
Rendimiento	6.074	4.128	725	476	326
FDR Contingente	324	232	84	137	107
FDR Contingente/ FDR Computable	1,6%	2,0%	1,3%	4,8%	7,1%
Morosidad					
<i>Año de emisión</i>					
Caídas (hasta el 30/09/2023 según año de emisión)	10,9	1.671,8	291,6	78,0	237,3
Recuperos	-	1.561,8	221,6	69,0	141,1
Índice de morosidad bruta (según año de emisión)	0,0%	4,4%	1,8%	1,1%	6,7%
Índice de recuperos (según año de emisión)	0%	93%	76%	88%	59%
Índice de morosidad neta (según año de emisión)	0,0%	0,3%	0,4%	0%	3%
<i>Año de caída</i>					
Caídas	1.289,3	684,4	151,5	207,4	250,2
Recuperos	1.299,1	538,7	137,9	129,3	175,0
Índice de morosidad bruta (caídas del período % riesgo vivo)	2,1%	1,6%	0,9%	3,1%	8,3%
Índice de recuperos	101%	79%	91%	62%	70%
Índice de morosidad neta	0,0%	0,3%	0,1%	1,2%	2,5%
Características de la cartera de garantías					
<i>Por clientes</i>					
Concentración en los 10 clientes principales	11%	13%	13%	16%	21%
Máxima exposición por MIPyME % FDR	3,5%	3,8%	3,4%	3,4%	3,8%
Máxima exposición % FDR	2,0%	1,6%	1,7%	3,4%	2,8%
MIPyMEs con garantías vigentes	3.158	4.139	2.008	446	315
Riesgo vivo por MIPyME	19,5	10,4	8,1	14,8	9,5

<i>Riesgo vivo por moneda</i>					
Pesos	67,4%	96,9%	91,8%	94,0%	89,4%
Dólar linked	32,6%	3,1%	8,2%	6,0%	10,6%
<i>Por sector económico</i>					
<i>Concentración económica [1]</i>	25,4%	25,1%	22,8%	24,9%	23,4%
Agropecuario	30,3%	31,6%	20,2%	20,9%	14,9%
Comercio	25,6%	24,9%	25,3%	33,3%	29,4%
Construcción	4,0%	4,6%	6,8%	4,4%	6,1%
Industria	28,6%	27,0%	30,1%	26,6%	24,8%
Servicios	11,4%	11,9%	16,5%	14,7%	24,6%
<i>Por provincias</i>					
<i>Concentración geográfica [1]</i>	34,7%	32,2%	45,5%	48,9%	0,0%
Buenos Aires	55,7%	53,7%	66,3%	68,1%	0,0%
Cordoba	14,6%	14,1%	9,4%	12,9%	0,0%
Santa Fe	10,7%	7,4%	6,5%	9,0%	0,0%
Entre Rios	4,3%	5,0%	2,4%	3,0%	0,0%
Salta	3,5%	6,3%	2,7%	0,7%	0,0%
Otras	11,2%	13,5%	12,7%	6,3%	100,0%
<i>Por tipo de aval</i>					
Cheque de pago diferido	17,9%	71,9%	54,2%	74,7%	75,9%
Préstamo bancario	43,6%	7,1%	29,4%	9,5%	14,4%
Pagaré Bursatil	30,2%	5,1%	7,0%	9,4%	9,5%
Garantía Comercial	6,3%	15,8%	5,8%	2,9%	0,0%
ON Pyme	1,8%	0,0%	1,8%	0,6%	0,0%
Otros	0,2%	0,0%	1,8%	2,9%	0,1%
<i>Por tipo de contragarantía</i>					
Hipoteca	0,0%	0,2%	2,7%	5,6%	11,1%
Fianza	110,7%	144,2%	172,2%	208,5%	188,7%
Prendaria	2,6%	5,4%	15,7%	10,7%	7,7%
Otro	4,8%	3,0%	1,0%	0,0%	0,9%
<i>Por vencimiento</i>					
vto < 90 días	21%	86%	25%	7%	37%
90 días ≤ vto < 180 días	11%	5%	16%	25%	21%
180 días ≤ vto < 365 días	29%	6%	32%	47%	28%
vto ≥ 365 días	38%	4%	27%	21%	14%

Figura 1: Cartera de inversiones a septiembre de 2023



Fuente: Moody's Local en base a información provista por Argenpymes S.G.R.

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de fortaleza financiera	AA+.ar/EST	AA+.ar/EST

Información considerada para la calificación

- » Últimos cinco estados contables anuales auditados siendo el más reciente al 30 de junio de 2023.
- » Estados contables intermedios al 30 de septiembre de 2023.
- » Presentaciones dentro del régimen informativo establecido por SePyME y cartera de riesgo vivo o garantías vigentes a diversas fechas.
- » Información complementaria de gestión interna y reuniones de trabajo con la gerencia de la SGR.
- » Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Perfil de Negocio y Perfil Financiero) y Otras Consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo.
- » El último informe completo fue publicado el 12/10/2023 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en www.moodylocal.com.ar

Definición de las calificaciones asignadas

- » **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales
- » *Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AAA 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 entidades garantizadas, disponible en www.argentina.gob.ar/cnv.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 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 SÍMBOLOS 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, 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.