

INFORME DE CALIFICACIÓN

9 de agosto de 2024

Municipalidad de Godoy Cruz

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor en moneda local (ML)	BBB+.ar	Estable
Emisor en ML de corto plazo	ML A-2.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

Alan G. De Simone +54.11.5129.2630
Associate Director – Credit Analyst ML
alan.desimone@moodys.com

Paz Hernández +54.11.5129.2606
Associate Credit Analyst ML
paz.hernandez@moodys.com

Ivan Vallejo +54.11.5129.2623
Associate Credit Analyst ML
ivan.vallejo@moodys.com

Mateo Allende +54.11.5129.2773
Associate ML
mateo.allende@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna una calificación de emisor en moneda local de corto plazo en **ML A-2.ar** a la Municipalidad de Godoy Cruz. Al mismo tiempo, asigna una calificación de deuda sénior garantizada de corto plazo en **ML A-1.ar** a las "Letras SVS Godoy Cruz Serie II". Las letras serán emitidas por un monto máximo de hasta ARS 600 millones, según Decreto 3081/24 del Departamento Ejecutivo del municipio, teniendo un plazo máximo de hasta 4 meses a partir de su emisión cuyo vencimiento no podrá exceder el 30 de diciembre de 2024. La amortización se realizará al vencimiento (*bullet*) y devengarán un interés variable (BADLAR + margen a licitar) que será abonado de forma bimestral. Por otro lado, según documentos preliminares, la emisión contará con una garantía real prendaria sobre certificados de depósito de plazo fijo constituidos a favor de los tenedores, los cuales tendrán un aforo adicional a fin de mitigar parcialmente un eventual descalce de tasas que genere diferencias entre los intereses a devengar por los mismos y los intereses a abonar por las letras.

Esta calificación de crédito podría verse modificada ante la ocurrencia de posibles cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública. La misma se basa en cierta información que puede cambiar ante la realización de tales contingencias, incluyendo condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión. Cualquier cambio pertinente en dicha información o información adicional podría resultar en un cambio en esta calificación de crédito.

Asimismo, se afirma la calificación de emisor en moneda local en **BBB+.ar** con perspectiva estable, la cual refleja que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios en el corto y mediano plazo.

El perfil crediticio del Municipio de Godoy Cruz tiene en consideración sus bajos niveles de endeudamiento en comparación con otras jurisdicciones y los consistentes márgenes operativos y resultados fiscales positivos a través del tiempo. Dichas fortalezas se ven contrarrestadas por la baja escala del municipio y la elevada dependencia de ingresos provenientes de la coparticipación, lo cual limita su flexibilidad financiera.

En años anteriores, el contexto económico y social que enfrentaron los Gobiernos Locales y Regionales ("GLR") resultó desafiante debido a la escalada inflacionaria, la escasez de reservas internacionales y la incertidumbre política. En el 2024, los GLR se expondrán a riesgos incrementales de refinanciación, en particular aquellos con exposición a deuda en moneda extranjera. A esto se le suman mayores presiones de liquidez como consecuencia de una caída esperada en la recaudación -por una menor actividad económica- como también por la disminución en las transferencias no automáticas provenientes del Gobierno Nacional.

Fortalezas crediticias

- Bajos niveles de deuda financiera con relación a los ingresos totales.
- Márgenes operativos consistentemente positivos.
- Bajos niveles de gasto en personal en comparación con otros GLR.

Debilidades crediticias

- Elevada dependencia de ingresos provenientes de la coparticipación.
- Reducida base económica en relación con otras jurisdicciones.
- Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Incremento sostenido en la proporción de ingresos propios.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro sostenido de los resultados fiscales.

Principales aspectos crediticios

Principales indicadores	1T 2024	2023	2022	2021	2020
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	47,0	43,9	42,5	25,2	33,0
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	25,0	15,2	15,6	13,2	27,5
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	24,3	14,7	15,3	12,2	26,1
Ingresos propios / Ingresos operativos (%)	31,4	28,3	36,9	33,2	27,9
Intereses / Ingresos operativos (%)	0,7	0,5	0,4	1,0	1,5
Deuda / Ingresos operativos (%)	0,1 ⁽⁴⁾	0,1	1,1	3,7	8,1
Proporción de deuda en moneda extranjera	-	-	-	-	-

⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Indicador anualizado.

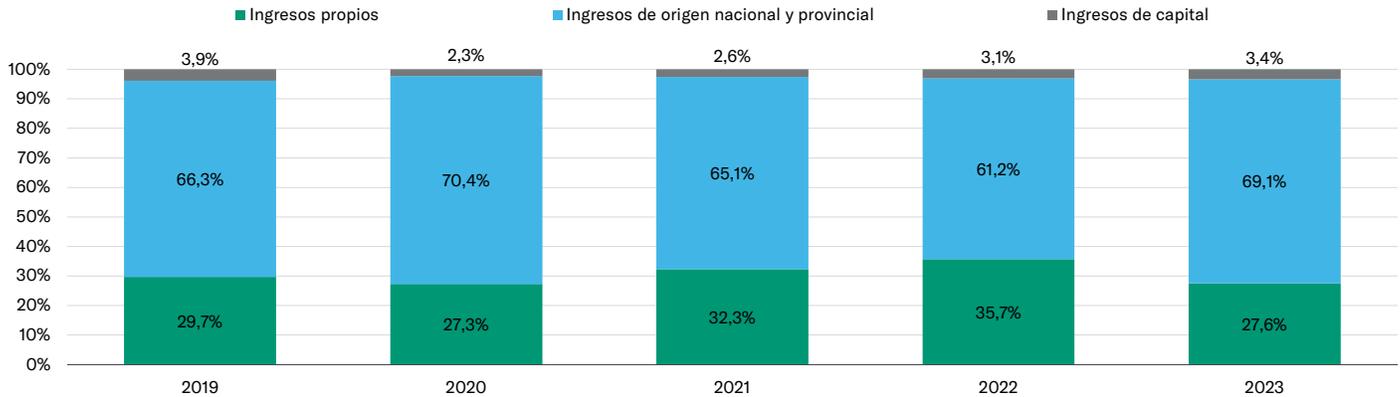
Fundamentos económicos

El Municipio de Godoy Cruz forma parte del Gran Mendoza y es, a su vez, el quinto departamento más importante en cuando a PBG provincial de los 18 departamentos que integran la Provincia de Mendoza (DEIE, 2019), con una población de 195 mil habitantes (INDEC, 2022).

Al primer trimestre de 2024, la tasa de desocupación en el Gran Mendoza fue del 4,8%, por debajo del promedio nacional de 7,7%. En cuanto pobreza e indigencia en el Gran Mendoza, estos indicadores alcanzaron en el segundo semestre de 2023 un 47,0% y 13,9% respectivamente, por encima de los indicadores a nivel nacional de 41,7% y 11,9%.

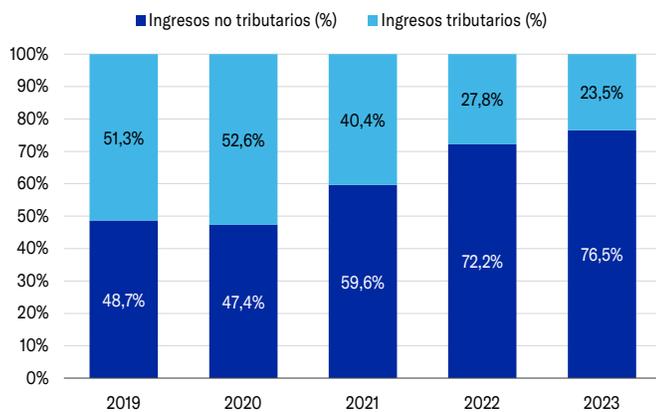
La municipalidad registra una base de ingresos propios en línea con otros GLR comparables, los cuales en 2023, fueron equivalentes al 28,3% de sus ingresos operativos (27,6% de los ingresos totales, como se observa en la Figura 1). Esta característica le otorga una mayor dependencia de ingresos provenientes de la Provincia de Mendoza y/o de la Nación y una menor flexibilidad financiera.

FIGURA 1 Composición de ingresos totales



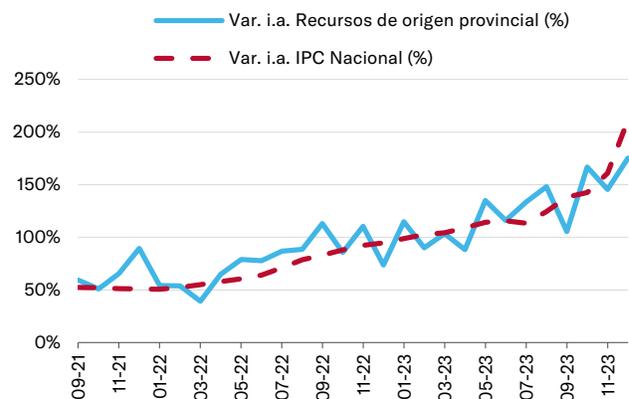
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Municipalidad de Godoy Cruz.

FIGURA 2 Composición de ingresos propios



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Municipalidad de Godoy Cruz.

FIGURA 3 Variación interanual de los ingresos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Municipalidad de Godoy Cruz e INDEC.

Resultados financieros

Durante los últimos años, el Municipio de Godoy Cruz registró márgenes operativos significativamente positivos. Al cierre de 2023 se reportó un resultado operativo de ARS 14.752 millones, equivalentes al 44,1% de los ingresos operativos del período, mientras que para el año 2022, esta métrica se ubicaba en 42,5%.

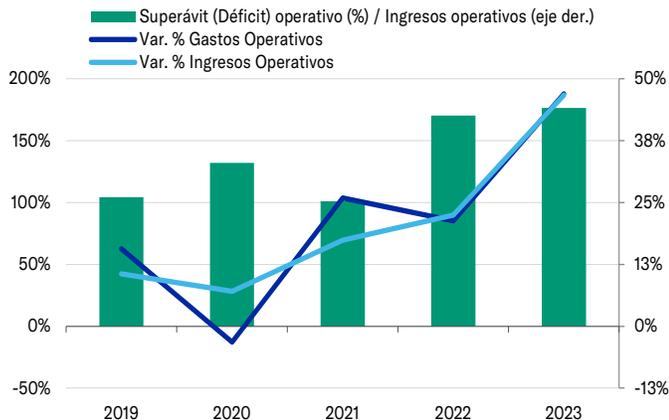
La municipalidad ha exhibido resultados financieros consistentemente positivos a excepción del año 2019. Durante ese año, a pesar de presentar un sólido margen operativo, las erogaciones de capital incrementaron su participación relativa a otros períodos. Para el cierre de 2023, el superávit financiero alcanzó los ARS 5.201 millones equivalentes al 15,0% de los ingresos totales, en línea con el cierre de 2022, cuando el mismo resultado fue de ARS 1.836 millones, un 15,3% de los ingresos totales.

En virtud de los bajos niveles de endeudamiento de la municipalidad, la carga de intereses no presenta una incidencia significativa en los resultados financieros. Para el ejercicio 2024, se espera que la misma mantenga niveles similares.

De acuerdo con el presupuesto 2024 aprobado en noviembre de 2023, los ingresos y gastos totales previstos para el municipio ascienden a ARS 37,2 mil millones y ARS 41,5 mil millones respectivamente, resultando en un margen operativo de 27,8%, y un déficit financiero de 11,5%. De los ingresos corrientes, se proyecta que el 74,4% se originará por

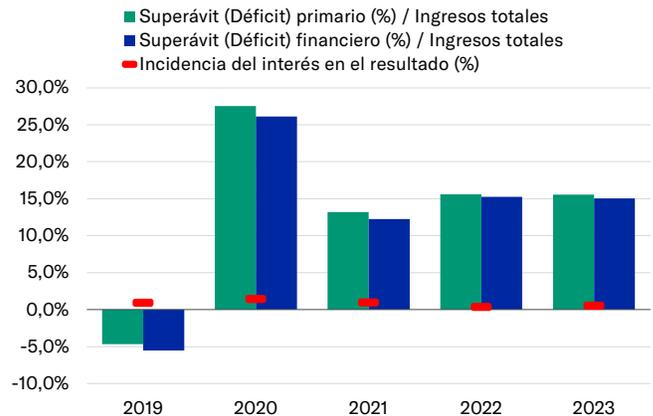
coparticipación federal. Por el lado de los gastos corrientes, el 33,2% será destinado a cubrir gastos de personal. Por último, se presupuesta una carga de intereses sobre ingresos operativos de 0,02%.

FIGURA 4 Resultado primario sobre ingresos totales



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Municipalidad de Godoy Cruz.

FIGURA 5 Incidencia de intereses en resultado financiero



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Municipalidad de Godoy Cruz.

Perfil de deuda

El stock de deuda de la municipalidad ascendió a ARS 33,3 millones a diciembre de 2023, lo cual evidencia una tendencia decreciente a lo largo de los años y un nivel de endeudamiento prácticamente nulo. Al cierre del 2023, no poseía deuda en moneda extranjera y el principal acreedor era la Provincia de Mendoza.

Letras de corto plazo

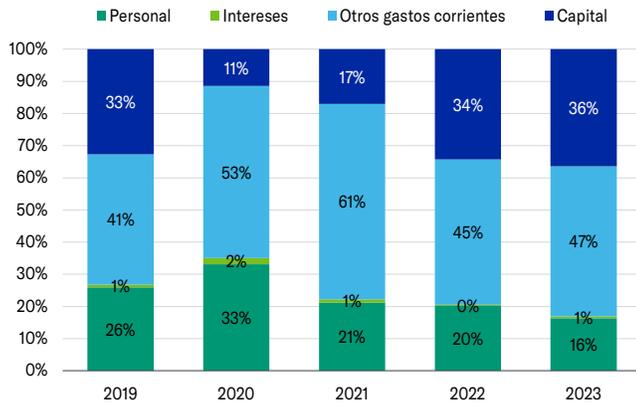
Las "Letras SVS Godoy Cruz Serie II" serán emitidas por un monto máximo de hasta ARS 600 millones, según surge del Decreto 3081/24 del Departamento Ejecutivo de la municipalidad. Las letras tendrán un plazo máximo de hasta 4 meses a partir de la emisión cuyo vencimiento no podrá exceder el 30 de diciembre de 2024. La amortización se realizará al vencimiento (*bullet*) y devengarán un interés variable (BADLAR + margen a licitar) que será abonado de forma bimestral. Por otro lado, según documentos preliminares, la emisión contará con una garantía real prendaria sobre certificados de depósito de plazo fijo constituidos a favor de los tenedores, los cuales tendrán un aforo adicional a fin de mitigar parcialmente un eventual descalce de tasas que genere diferencias entre los intereses a devengar por los mismos y los intereses a abonar por las letras. El producido de la colocación se afectará a la financiación de los proyectos: (i) Arizu I: Bodega recuperada para la realización de actividades culturales y equipado con sistemas que eficientizan el consumo de energía; y (ii) Techo Solar, para abastecer de energía a una escuela del municipio.

Gobierno interno y administración

En el marco institucional de la Argentina, los GLR tienen la responsabilidad de la prestación de servicios públicos mientras que, en general, dependen en gran medida de las transferencias del Gobierno Nacional en concepto de coparticipación federal de impuestos, dando cuenta de una limitada flexibilidad fiscal frente al nivel de ingresos. En este marco, la municipalidad trabaja de forma proactiva en mejorar los niveles de recaudación simplificando procesos e incorporando canales de cobranza alternativos. Por el lado del gasto, los GLR tienen cierto arbitrio que les ofrece la posibilidad de generar ahorros, aunque muy limitada por la significativa importancia de los costos en personal dentro de la estructura de gastos. En el caso del municipio, tienen cierto arbitrio que les ofrece la posibilidad de generar ahorros, en especial dada la relativamente baja participación del gasto en personal dentro de la estructura de costos

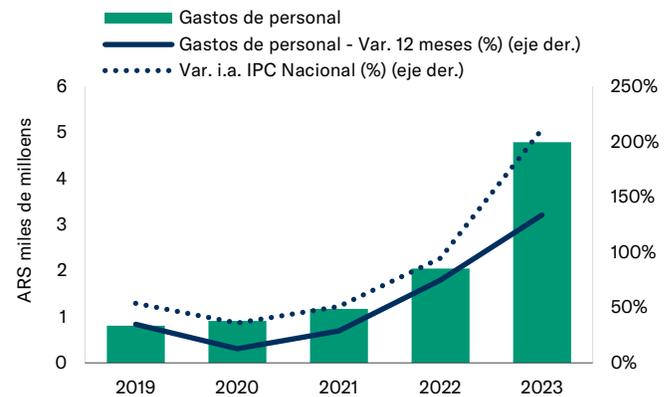
(25,6% sobre gastos corrientes y 16,3% de los gastos totales al cierre de 2023), la cual, además, evidencia una disminución respecto a años anteriores.

FIGURA 6 Composición del gasto total



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Municipalidad de Godoy Cruz.

FIGURA 7 Evolución del gasto en personal



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Municipalidad de Godoy Cruz e INDEC.

Otras Consideraciones

Transparencia y divulgación financiera

Los informes financieros de los GLR de Argentina no son auditados por firmas de auditoría independientes. Los reportes financieros son claros y detallados, generados en primera instancia como una estimación preliminar y luego de un tiempo, pasan a ser definitivos luego de atravesar la revisión del Tribunal de Cuentas correspondiente. No obstante, se destaca que la información fiscal y financiera del Municipio de Godoy Cruz es publicada en su sitio de internet oficial.

Consideraciones sociales, ambientales o de gobierno interno

Las consideraciones sociales son importantes para el perfil crediticio de la provincia. Los GLR argentinos están expuestos a las crecientes demandas sociales impulsadas por la caída del poder adquisitivo, el aumento de la pobreza y el desempleo. El mayor deterioro en estos indicadores, el creciente descontento social y la presión de los sindicatos en medio de niveles de inflación persistentemente altos podrían requerir un aumento en el gasto social y de personal.

Las consideraciones de gobierno son materiales para el perfil crediticio de los subsoberanos argentinos. Los GLR en Argentina generalmente no alcanzan sus objetivos presupuestarios y adoptan prácticas de gobernanza débiles, como la toma de préstamos regulares para cubrir sus déficits operativos o la emisión de deuda en moneda extranjera, lo cual los expone a potenciales riesgos de descalce de monedas.

Con respecto a las consideraciones ambientales, cabe destacar que desde el año 2015, el Municipio de Godoy Cruz incorpora políticas ambientales en su plan de gestión y realiza emisiones SVS en el mercado local para sustentar estas iniciativas.

Evaluación del soporte extraordinario

Moody's Local Argentina considera en las calificaciones el apoyo extraordinario, ya sea discrecional o continuo, por parte del Gobierno Nacional en favor de los GLR.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Municipalidad de Godoy Cruz				
Calificación de emisor en moneda local	BBB+.ar	Estable	BBB+.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda local de corto plazo	ML A-2.ar	-	-	-
Letras SVS Godoy Cruz Serie II*	ML A-1.ar	-	-	-

* Garantizadas.

Información considerada para la calificación.

- Cuentas Anuales de Inversión correspondientes a los ejercicios fiscales 2019-2023.
- Ejecuciones presupuestarias intermedias del 2019-2024.
- Stock de la deuda pública correspondiente a los ejercicios 2019-2023 y períodos intermedios.
- Presupuestos correspondientes a los años 2020-2024.
- Prospectos y suplementos de emisión, y otros documentos preliminares.
- Normativa relacionada a la emisión de los distintos instrumentos de deuda.
- Información obtenida en la página Web del Ministerio de Economía de la Nación y Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con Provincias y comunicaciones publicadas en la BCBA y en el Mercado Abierto Electrónico.
- Información obtenida de la página de Internet oficial del Gobierno del Municipio de Godoy Cruz: www.godoycruz.gob.ar
- Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Fundamentos económicos, Resultados financieros, Perfil de deuda y Gobierno interno y administración) y Otras consideración no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo.

Definición de las calificaciones asignadas.

- **BBB.ar:** Emisores o emisiones calificados en **BBB.ar** con una calidad crediticia 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 sénior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales.
- **ML A-2.ar:** Los emisores o emisiones calificados en **ML A-2.ar** tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de deuda sénior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales.

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 Gobiernos Locales y Regionales - (14/9/2020), 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, 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.