

## INFORME DE CALIFICACIÓN

22 de noviembre de 2024

# Neuquen Pymes S.G.R

### CALIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

|                      | Calificación Perspectiva |         |
|----------------------|--------------------------|---------|
| Fortaleza financiera | BBB+.ar                  | Estable |

(\*) 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

Candelaria Feijo +54.11.5129.2742  
Associate Credit Analyst  
[Candelaria.feijo@moodys.com](mailto:Candelaria.feijo@moodys.com)

Agustina Arambarri +54.11.5129.2778  
Associate ML  
[Agustina.arambarri@moodys.com](mailto:Agustina.arambarri@moodys.com)

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[Eliana.gomezbarreca@moodys.com](mailto:Eliana.gomezbarreca@moodys.com)

### SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

### RESUMEN

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

La calificación de Neuquén Pymes se sustenta en sus bajos niveles de morosidad neta por debajo del 1,0% en promedio e indicadores de recupero de aproximadamente 89%. A su vez, la calificación refleja su relativa baja emisión de garantías dólar *linked*, lo que reduce su exposición a variaciones del tipo de cambio.

Estas fortalezas crediticias se encuentran atenuadas por su acotado historial en el sistema y la elevada concentración por MiPyMes con las 10 primeras que representaron el 37,9% del riesgo vivo al 31 de julio 2024. Neuquen Pymes presenta una aún baja escala operaciones medida en base a garantías vigentes (a septiembre de 2024 su participación fue del 0,2% lo que la ubicó como la SGR número 39 de 47).

En agosto de 2024, la SGR incorporó nuevos accionistas vinculados al grupo financiero Parakeet, los cuales adquirieron el 25% del capital social. Este grupo, originado a comienzos del año 2022, funciona como agente de liquidación y compensación y además cuenta con una sociedad gerente de fondos comunes de inversión. Su directorio se encuentra compuesto por profesionales con amplia experiencia en el mercado de capitales tanto local como en Latinoamérica. Esperamos que esta adquisición impulse el crecimiento y desarrollo de Neuquen Pymes en los próximos períodos.

La SGR mantiene una política conservadora respecto a la suscripción de riesgos, lo que se refleja en sus métricas de morosidad. A julio 2024, las caídas brutas fueron de 2,7% con un nivel de recupero de 55,8% lo que resultó en una morosidad neta de 1,2%, por encima de lo acontecido en abril 2024, cuando los niveles de recupero fueron mayores (81,7%) y resultaron en una morosidad neta de 0,2%. Consideramos igualmente que la morosidad se encuentra en un nivel adecuado y continuaremos monitoreando su evolución.

Asimismo, la cartera presenta una sólida calidad crediticia que se ve reflejada en los indicadores crediticios de las MIPyMEs asistidas. A julio de 2024 el 97,4% del riesgo vivo de la SGR correspondía a garantías otorgadas a MIPyMEs en situación normal según BCRA. A la misma fecha, la cartera de Neuquen Pymes poseía un score crediticio promedio ponderado de 627,9, lo que es considerado adecuado aunque el 5,8% de las MIPyMEs avaladas presentaban algún tipo de irregularidad y representaban el 8,4% de riesgo

vivo. Además, la SGR posee contragarantías de fianzas personales sobre los dueños de las MiPyMes avaladas y títulos autoliquidables custodiados por AlyCs por gran parte del riesgo vivo a esa fecha, mitiga la exposición a riesgo de crédito de las MiPyMes avaladas.

Por otra parte, el entorno macroeconómico caracterizado por aún altos, aunque decrecientes, niveles de inflación y el bajo nivel de actividad continúa ejerciendo presión sobre la capacidad de pago de las MiPyMes y, en consecuencia, podrían deteriorar la calidad crediticia de Neuquen Pymes. Sin embargo, consideramos que esto se encuentra mitigado parcialmente por el apalancamiento máximo regulatorio (4 veces) y la limitación a la concentración por MiPyME (5% del fondo de riesgo). Continuaremos con el monitoreo del impacto que la evolución de las variables macroeconómicas en el actual contexto podría afectar la rentabilidad y solvencia de las SGRs.

Neuquén Pymes es una SGR cuya creación fue impulsada por Vicente & CO Compañía Financiera, una empresa con trayectoria en el financiamiento de corto plazo para pequeñas y micro empresas desde 1994, con el fin de avalar operaciones para facilitar el acceso al crédito a MiPyMEs regionales ligadas principalmente a la producción de energías fósiles y renovables en la Patagonia y al litio en el norte del país. Su objetivo es fomentar el desarrollo del mercado de capitales en el interior del país apalancados en el *expertis* y conocimiento del sector que posee Vicente & CO.

Los accionistas principales de Neuquén Pymes son personas físicas vinculadas a Parakeet Grupo Financiero (25% del capital social), Gustavo Deppeler (15%) y Dante Vicente (10%). Por su parte, entre los principales aportantes al FDR a septiembre de 2024 se encontraban Max Capital con el 37,1% del FDR, personas físicas relacionadas a Parakeet (35,5%), Empresa Constructora Roque Mocchiola S.A. (5,0%), Papeles Europeos S.A. (3,1%), Impont DB S.A. (2,1%) y Dellepiane San Luis S.A. (2,1%) entre otros.

**FIGURA 1** Participación de mercado – Julio 2024

|  | Neuquen Pymes S.G.R. | Sistema              |
|--|----------------------|----------------------|
| Posición de mercado                              | 0,1%                 | 40° en el ranking    |
| Posición de mercado FDR                          | 0,3%                 | -                    |
| Posición de mercado CPD + Echeqs <sup>(1)</sup>  | 0,3%                 | 43° en el ranking    |
| Posición de mercado Pagaré en USD <sup>(1)</sup> | 0,2%                 | 40° en el ranking    |
| Tasa Promedio CDP                                | 41,2%                | 38,9% <sup>(2)</sup> |
| Plazo Promedio CDP                               | 56,8                 | 95,7 <sup>(2)</sup>  |
| Tasa Promedio Pagaré USD linked                  | 2,0%                 | 4,9% <sup>(2)</sup>  |
| Plazo Promedio Pagaré USD linked                 | 339,0                | 286,2 <sup>(2)</sup> |
| Morosidad (FDR contingente % riesgo vivo)        | 0,4%                 | 1,0%                 |
| Apalancamiento                                   | 1,19x                | 2,8x                 |

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de SEPYME, MAV y Haumi

<sup>(1)</sup>Datos calculado en base a los últimos 12 meses

<sup>(2)</sup>Promedio ponderado de elaboración propia en base a las tasas Haumi

### Fortalezas crediticias

- Bajos niveles de morosidad, evaluados según caídas totales por año de emisión
- Elevadas tasas de recupero que deriva en índices de morosidad neta inferiores al 1% en promedio
- Baja emisión de garantías dólar *linked*, lo que reduce su exposición a variaciones del tipo de cambio
- Bajo nivel de apalancamiento

**Debilidades crediticias**

- Aún acotado historial de operaciones, con inicio de operaciones en 2020, que limita la representatividad de sus indicadores crediticios
- Baja escala de operaciones
- Resultados del fondo de riesgo por debajo de la inflación en los últimos períodos
- Entorno operativo desafiante caracterizado por una baja significativa en el nivel de actividad y altos niveles de inflación que ejercen presión sobre la capacidad de pago de las MiPyMEs avaladas

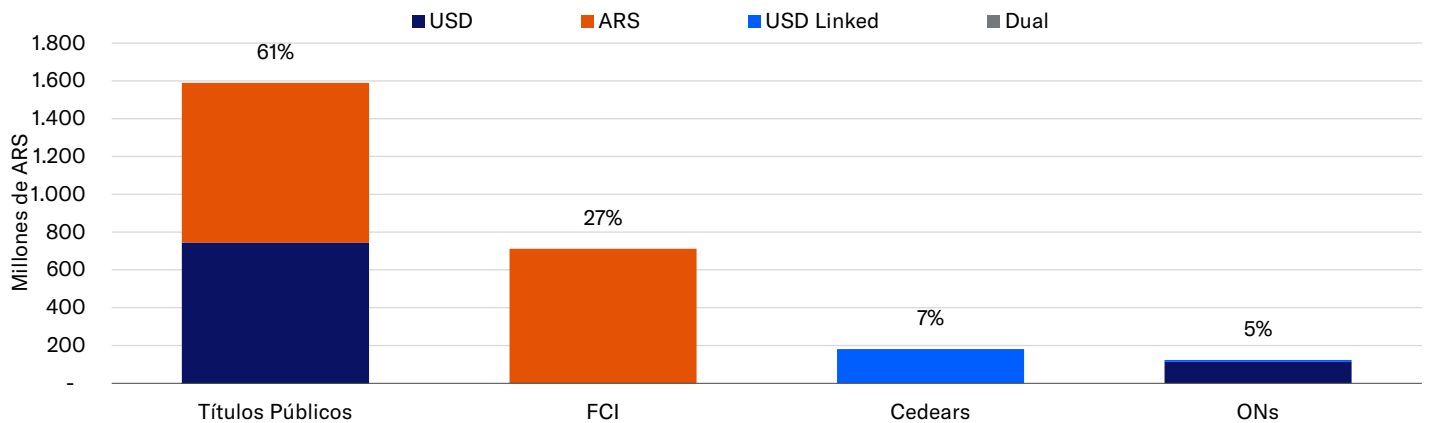
**Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Un crecimiento sostenido en su emisión de avales que le permita aumentar su posición de mercado sin que resulte en un deterioro de sus índices de morosidad
- Baja significativa y sostenida en los niveles de inflación que resulte en un mayor nivel de actividad y mejore la calidad crediticia de las MiPyMEs

**Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Aumento significativo de la morosidad
- Pérdida de posicionamiento de mercado por la entrada o crecimiento de competidores
- Incremento sostenido en la concentración de MiPymes asistidas.

**FIGURA 2** Inversiones por tipo de instrumento y moneda al 30 de septiembre de 2024



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

**Principales métricas e indicadores financieros**

| <b>Neuquen Pymes S.G.R.</b>                                  | <b>Julio-24 (3M)</b> | <b>2024</b> | <b>2023</b> | <b>2022</b> |
|--|----------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Reportado (millones de ARS)</b>                           |                      |             |             |             |
| Activo total   | 2.380                | 2.252       | 374         | 126         |
| Patrimonio neto  | 2.353                | 2.237       | 367         | 121         |
| Resultado operativo  | (6)                  | (19)        | 13          | 3           |
| Resultado del Fondo de Riesgo                                | 302                  | 1.392       | 230         | 35          |
| Comisiones y otros ingresos                                  | 62                   | 188         | 51          | 17          |
| Egresos operativos   | 67                   | 220         | 41          | 13          |
| Garantías vigentes   | 1.723                | 1.378       | 773         | 374         |
| FDR autorizado   | 2.330                | 1.479       | 550         | 550         |
| FDR integrado  | 1.453                | 1.479       | 320         | 119         |
| FDR Contingente  | 8                    | 14          | 6           | 1           |
| <b>Principales Indicadores</b>                               |                      |             |             |             |
| Participación de mercado (Total de garantías vigentes)       | 0,1%                 | 0,2%        | 0,2%        | 0,2%        |
| Participación de mercado en CPD + Echeqs                     | 0,3%                 | 0,3%        | 0,5%        | 0,3%        |
| FDR integrado de la SGR (% FDR Total sistema)                | 62,4%                | 100,0%      | 58,2%       | 21,6%       |
| Apalancamiento técnico ajustado                              | 1,2x                 | 0,9x        | 2,5x        | 3,2x        |
| Duración de la cartera                                       | 2,2x                 | 1,6x        | 2,1x        | 1,6x        |
| FDR Contingente/ FDR Computable                              | 0,5%                 | 0,9%        | 1,9%        | 0,4%        |
| Concentración económica <sup>[1]</sup>                       | 25,7%                | 23,4%       | 24,0%       | 24,6%       |
| Concentración geográfica <sup>[1]</sup>                      | 27,6%                | 34,5%       | 24,4%       | 18,6%       |
| Retorno de las inversiones (1 año) <sup>[2][3]</sup>         | 123,0%               | 109,5%      | 97,8%       | 40,8%       |
| <b>Indicadores de Morosidad</b>                              |                      |             |             |             |
| <b>Según año de emisión</b>                                  |                      |             |             |             |
| Índice de morosidad bruta                                    | 2,4%                 | 0,9%        | 3,1%        | 2,7%        |
| Índice de recupero   | 19,5%                | 59,4%       | 94,9%       | 86,4%       |
| Índice de morosidad neta                                     | 2,0%                 | 0,4%        | 0,2%        | 0,4%        |
| <b>Según año de caída</b>                                    |                      |             |             |             |
| Índice de morosidad bruta (caídas del período % riesgo vivo) | 1,1%                 | 3,2%        | 5,2%        | 0,8%        |
| Índice de recupero   | 101,7%               | 79,7%       | 85,6%       | 79,4%       |
| Índice de morosidad neta                                     | 0,0%                 | 0,7%        | 0,7%        | 0,2%        |
| <b>Características de la cartera de garantías</b>            |                      |             |             |             |
| MIPyMEs con garantías vigentes                               | 392                  | 391         | 357         | 192         |
| Concentración en los 10 clientes principales                 | 37,9%                | 42,8%       | 18,4%       | 15,0%       |
| Máxima exposición por MiPyME % FDR                           | 4,9%                 | 4,9%        | 5,0%        | 5,0%        |
| Máxima exposición % FDR                                      | 4,8%                 | 4,8%        | 4,4%        | 5,0%        |
| Riesgo vivo en Pesos   | 94,1%                | 94,5%       | 91,4%       | 100,0%      |
| Riesgo vivo en Dólar <i>linked</i>                           | 5,9%                 | 5,5%        | 8,6%        | 0,0%        |

[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] Indicador anualizado Nota: Los valores a partir de diciembre de 2023 se encuentran expresados en moneda homogénea a dicha fecha, con excepción de los resultados del FDR que están expresados en moneda histórica.

Fuente: Estados Contables de Neuquen Pymes S.G.R. al 31 de julio de 2024

**Información Complementaria**

| Tipo de calificación / Instrumento   | Calificación actual | Perspectiva actual | Calificación anterior | Perspectiva anterior |
|--------------------------------------|---------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| <b>Neuquen Pymes S.G.R.</b>          |                     |                    |                       |                      |
| Calificación de fortaleza financiera | BBB+.ar             | Estable            | BBB+.ar               | Estable              |

**Información considerada para la calificación.**

- Últimos tres estados contables anuales auditados siendo el más reciente el del 31 de julio de 2024.
- 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 (Posición de Mercado, marca y distribución, Características de la Cartera, Adecuación del capital, Rentabilidad) y Otras Consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo.
- El último informe completo fue publicado el 13 de agosto de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://www.moodyslocal.com/country/ar>

**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

*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 Garantizadoras Financieras - (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 CALIFICACION 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 INFORMACION PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICION 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 CALIFICACION DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACION SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGUN 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 INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACION 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 DECISION EN MATERIA DE INVERSION. EN CASO DE DUDA, DEBERIA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION 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 INFORMACION SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCCION, 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 INFORMACION 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 para 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](http://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.