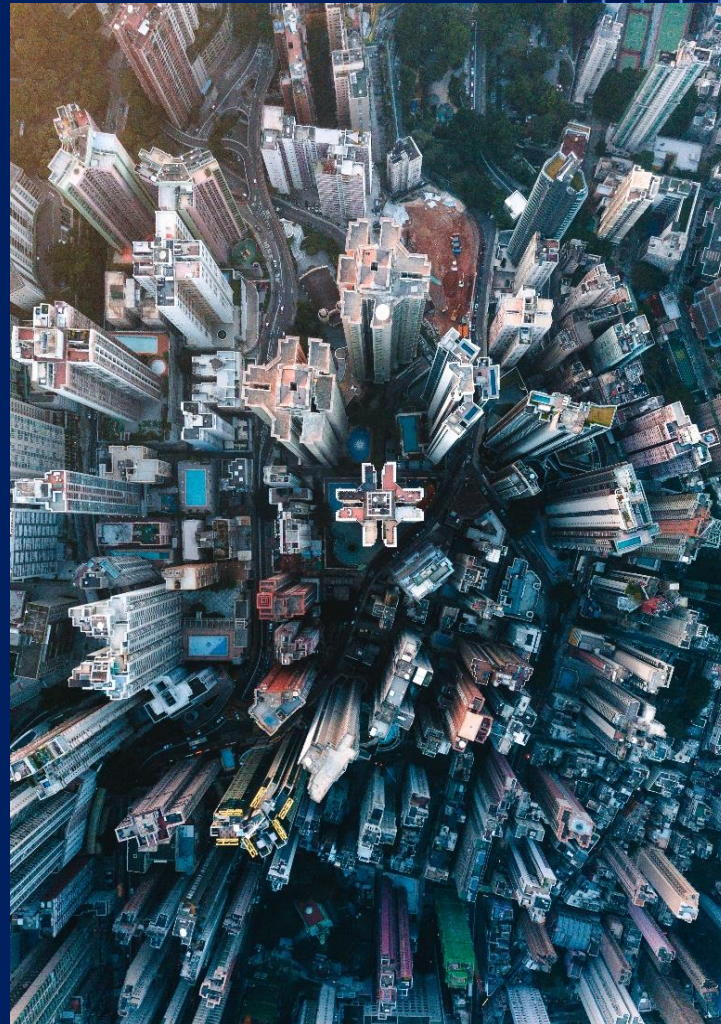


MOODY'S
LOCAL

Sistema de SGR
Septiembre 2025

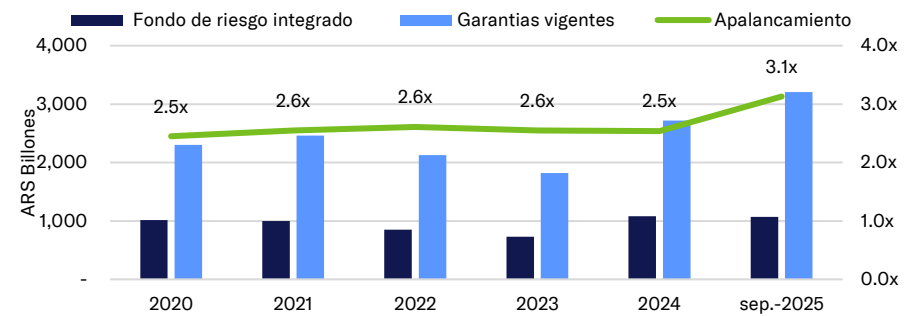


A septiembre 2025, el riesgo vivo total del sistema registró un crecimiento acotado en términos reales en un trimestre caracterizado por volatilidad e incertidumbre. Las garantías vigentes aumentaron un 2% en términos reales vs junio 2025, aunque acumula un crecimiento del 58% interanual. De esta manera el riesgo vivo ("RV") del total sistema fue de ARS 3.208 mil millones al cierre del tercer trimestre de 2025. El sistema asiste a 40.343 MiPyMEs, lo que implica una mayor penetración sobre el total MiPyMEs que se ubicó en torno al 4,7% versus el 2,8% en 2020 (Figura 2). Para los próximos meses, esperamos que el volumen de garantías emitidas por el sistema de SGR siga su tendencia de aumento en términos reales, aunque a un menor ritmo. Las SGR deberán optar por criterios de suscripción conservadores en un contexto en el que los indicadores de morosidad del sistema financiero están al alza.

El sistema mostró un mayor apalancamiento en los primeros nueve meses de 2025. El aumento semiautomático trimestral a septiembre 2025 fue del 6% nominal sobre el FDR autorizado del sistema. Fueron 24 las SGR que recibieron incrementos en torno a 4%-16% nominal. La regulación impide hasta el 31/03/2026 los aumentos de FDR por fuera de los semiautomáticos que reconocen inflación y esto genera mayores niveles de apalancamiento para que el stock de garantías crezca en términos reales. A septiembre 2025 el sistema se encontraba apalancado en 3,1x y esperamos que aumente en los próximos meses, sin sobrepasar el límite regulatorio (4x).

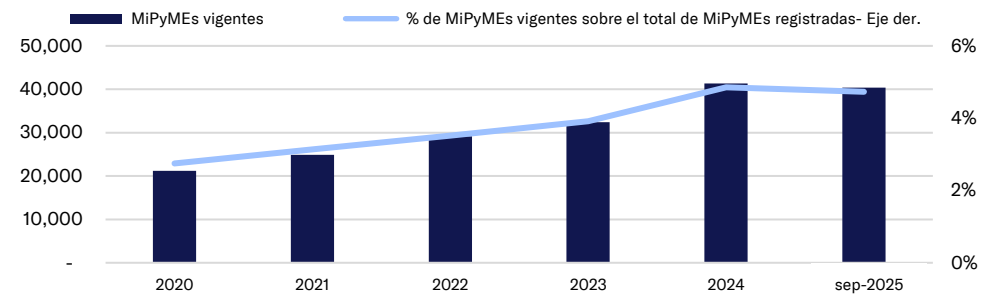
A partir de junio 2025 comenzó una tendencia creciente en la mora del sistema que se ubicó en 1,6% del RV a septiembre 2025 (Figura 3), esperamos que siga creciendo hasta niveles en torno al 2%-3%. La mora del sistema se explica en un 48% por el segmento bancario, el 38% por Pagarés y 13% por cheques de pago diferido (CPD). La mayor originación de garantías en un contexto con una menor capacidad para trasladar costos a precios, junto con mayores costos de financiamiento y niveles de actividad heterogéneos continuará presionando la capacidad de pago de las MiPyMEs.

FIGURA 1 Evolución del Riesgo Vivo y FDR del sistema (moneda homogénea a septiembre 2025)



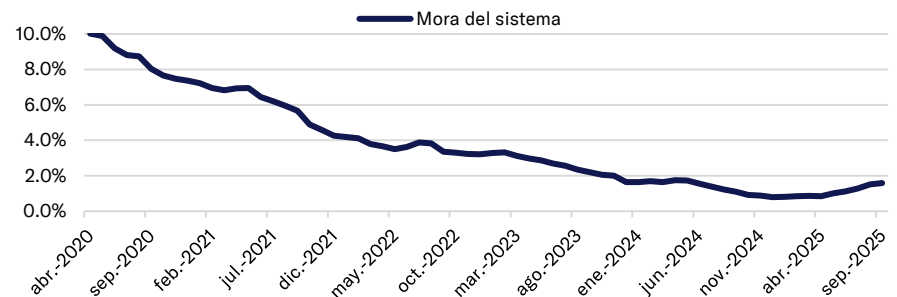
Fuente: Moodys Local Argentina en base a información de SEPYME.

FIGURA 2 Penetración del sistema de SGR



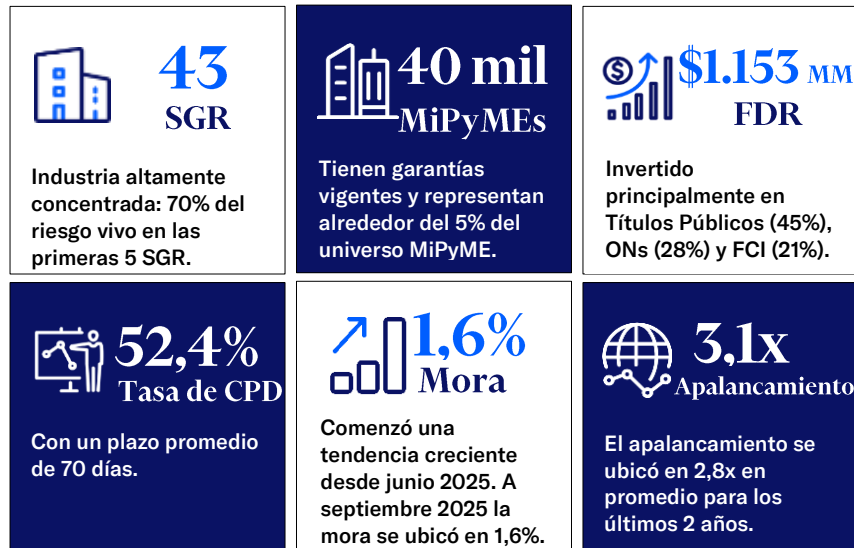
Fuente: Moodys Local Argentina en base a información de SEPYME y el Ministerio de Economía. MiPyMEs registradas incluye sociedades y autónomos.

FIGURA 3 Morosidad del sistema medido como mora % riesgo vivo



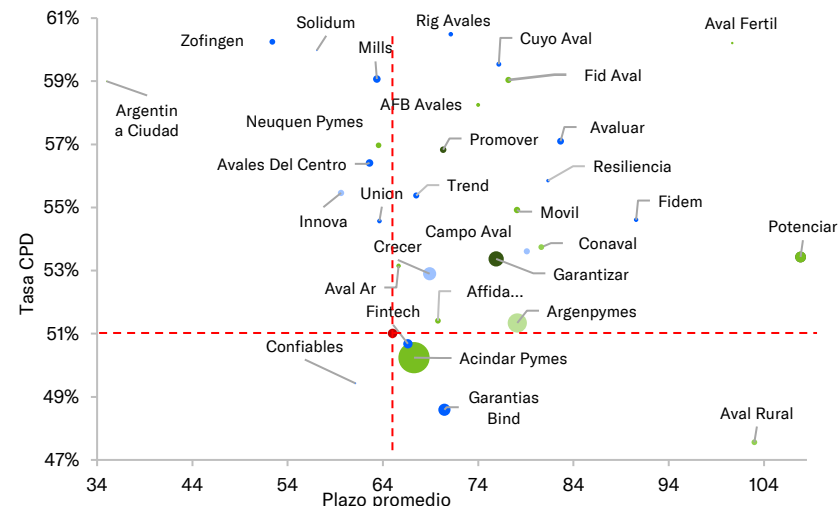
Fuente: Moodys Local Argentina en base a información de SEPYME.

FIGURA 4 El sistema de SGR en números – septiembre 2025



Fuente: Moodys Local Argentina en base a información de SEPYPE, Minitesrio de Economía, Haumi y MAV

FIGURA 5 Tasa y plazo promedio de los CPD avalados – septiembre 2025



Nota: El tamaño de la burbuja representa la participación de mercado de la SGR en el segmento CPD avalado. Las burbujas de color verde corresponden a SGR calificadas por Moody's Local Argentina.
Fuente: Moodys Local Argentina en base a información de SEPYPE, Haumi y MAV.

La tasa en pesos de negociación de CPD avalados marca una fuerte baja y se ubicó en 27,1% en noviembre de 2025 desde el pico de 55,3% alcanzado en octubre. A partir de la eliminación de las LEFIs como instrumento para administrar la liquidez inmediata en el sistema bancario, las tasas en pesos presentaron una elevada volatilidad y aumentaron en términos reales, lo que implicó un incremento en el costo de financiamiento. Este aumento impacta en la generación de flujo de las MiPyMEs avaladas y ejerce presión sobre su capacidad de pago. No obstante, los CPD representaron el 49% de los avales emitidos en septiembre 2025 con una tasa promedio mensual de 52,4% y un plazo promedio de 70 días. La semana finalizada el 20 de noviembre de 2025 evidenció la tendencia a la baja de la tasa de negociación de CPD avalados que desde el 55,3% alcanzado al 17 de octubre de 2025, se ubicó en un 27,1% para un plazo promedio de 84 días. Continuaremos con el monitoreo de la evolución de la tasa y su impacto en el perfil crediticio de las entidades del sistema.

Las garantías sobre préstamos bancarios mantendrán una proporción predominante en el sistema impulsadas por el crecimiento del crédito al sector privado y la menor liquidez del mercado de capitales. Los bancos se apalancan en el sistema de SGR para cubrir la necesidad de financiamiento de las MiPyMEs. El stock de las garantías sobre préstamos bancarios aumentó hasta el 70% del RV a septiembre 2025 desde 55% en diciembre 2023. Este aumento obedece tanto a la normativa para el cálculo del grado de utilización del FDR que incentiva los avales sobre instrumentos de mayor plazo como a la tendencia de mejora en las condiciones macroeconómicas.

La exposición a riesgo de tipo de cambio y descalce del sistema permanecerá bajo y está mitigada por las inversiones en dólares. A septiembre 2025 el apalancamiento en dólares del sistema ascendía a 1,1x por debajo del apalancamiento general de las SGR (3,1x).

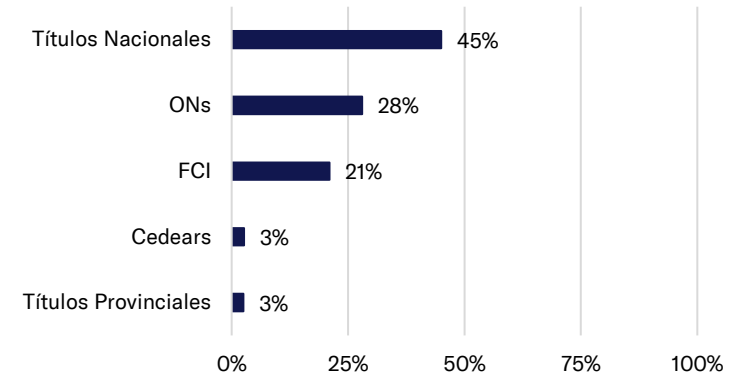
Restricciones para invertir en el exterior sostienen la concentración en riesgo argentino, mientras crece la participación de ON en los FDR.

Durante el tercer trimestre de 2025, en un escenario preelectoral de las elecciones legislativas de medio término, las SGR optaron por aumentar la participación de las inversiones del FDR en Obligaciones Negociables, 28% a septiembre 2025 frente al 16% en junio 2025. Las carteras permanecen concentradas en riesgo argentino ya que continúan las restricciones de invertir hasta un 15% en instrumentos del exterior. A septiembre 2025, el 45% de las inversiones del sistema se encontraba expuesto a riesgo soberano, a través de la tenencia de títulos públicos (Figura 6), seguido por el 28% correspondiente a ON y el 21% a FCI.

La relevante proporción de avales a micro y pequeñas empresas contribuye a la atomización del sistema. Los cambios normativos de los últimos años incentivaron la asistencia a MiPyMEs de menor tamaño lo que aumentó la proporción de micro y pequeñas empresas avaladas por el sistema hasta 68% del riesgo vivo a septiembre 2025. Esto aportó mayor granularidad y atomización a las garantías de las SGR. Esta tendencia, junto al requisito regulatorio de que cada MiPyME puede representar como máximo un 5% del FDR disponible, disminuye el riesgo de concentración.

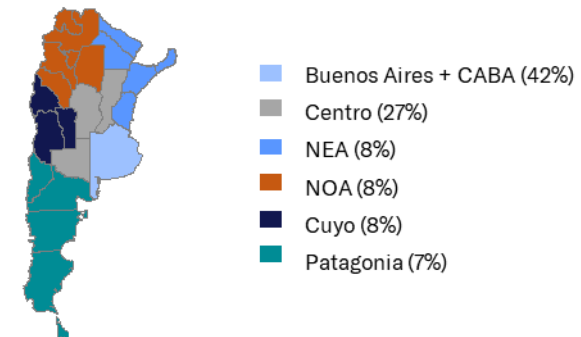
En relación con la **distribución geográfica del sistema** (Figura 7), la mayor parte de las garantías vigentes se concentraban en la Provincia de Bs As y en CABA, seguidas por la región centro del país (Córdoba, Santa Fe y La Pampa), en línea con la distribución geográfica de la actividad económica en general. En cuanto a la **distribución de las garantías por sector económico** (Figura 8), el sistema se encontraba diversificado en: comercio, servicios, industria y agropecuario. El riesgo de crédito al que están expuestas las SGR se encuentra mitigado por los niveles de apalancamiento del sistema (máximo permitido de 4x) y por las contragarantías que reciben por los avales emitidos.

FIGURA 6 Composición TOP 5 de las inversiones del FDR – septiembre 2025



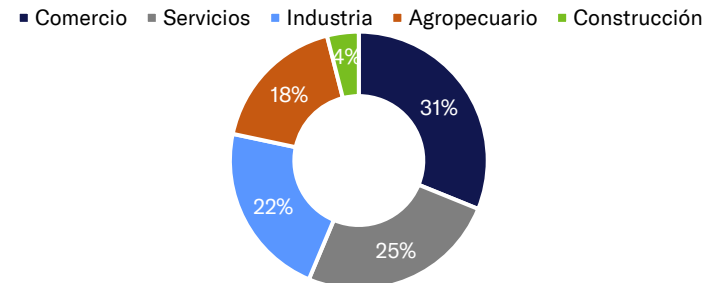
Fuente: Moodys Local Argentina en base a información de SEPYME.

FIGURA 7 Concentración geográfica de las garantías vigentes – septiembre 2025



Fuente: Moodys Local Argentina en base a información de SEPYME.

FIGURA 8 Distribución del riesgo vivo por sector económico – septiembre 2025



Fuente: Moodys Local Argentina en base a información de SEPYME.

Suplemento Estadístico septiembre 2025: principales indicadores crediticios del sistema de SGR

SGR	Calificación	Riesgo Vivo		Fondo de Riesgo Autorizado		Fondo de Riesgo Integrado		CPD avalados			Pagaré USD avalados			Mora ⁽²⁾	Apal. ⁽¹⁾	MiPyME con GV
		ARS MM	%	ARS MM	%	ARS MM	%	Part. Mercado	Tasa Prom.	Plazo Prom.	Part. Mercado	Tasa Prom.	Plazo Prom.			
Garantizar	AAA.ar/EST	977.630	30,5%	269.311	24,5%	282.606	26,4%	5,6%	53,4%	75,9	1,6%	10,4%	240,6	2,2%	3,7x	22.076
Argenpymes	AA+.ar/EST	479.305	14,9%	162.608	14,8%	156.570	14,6%	8,9%	51,3%	78,1	16,9%	10,5%	298,3	1,7%	3,2x	6.188
Acindar Pymes	AAA.ar/EST	446.696	13,9%	159.967	14,6%	153.618	14,4%	23,5%	50,2%	67,3	4,7%	10,3%	320,0	1,3%	3,0x	5.914
Potenciar	AA+.ar/EST	204.710	6,4%	75.643	6,9%	74.876	7,0%	2,8%	53,4%	107,8	5,2%	10,4%	280,5	0,8%	2,8x	2.807
Fintech	NC	147.707	4,6%	45.086	4,1%	42.846	4,0%	2,1%	50,7%	66,6	3,5%	12,0%	210,6	1,5%	3,6x	3.150
Garantías Bind	NC	135.741	4,2%	47.831	4,4%	47.705	4,5%	3,6%	48,6%	70,5	3,0%	10,2%	298,0	0,9%	2,9x	2.344
Crecer	NC	66.932	2,1%	24.684	2,2%	23.489	2,2%	4,2%	52,9%	68,9	1,9%	8,2%	486,0	0,9%	2,9x	1.467
Móvil	AA-.ar/EST	51.702	1,6%	18.850	1,7%	17.585	1,6%	1,0%	54,9%	78,1	0,3%	9,0%	85,5	1,1%	3,0x	1.205
Innova	NC	37.876	1,2%	13.585	1,2%	12.759	1,2%	1,0%	55,5%	59,6	5,0%	10,5%	245,4	1,2%	3,1x	680
Integra Pymes	NC	33.342	1,0%	10.450	1,0%	10.340	1,0%	1,8%	56,2%	66,5	1,3%	8,9%	498,5	1,8%	3,4x	666
Cuyo Aval	NC	33.557	1,0%	10.939	1,0%	11.122	1,0%	0,6%	59,5%	76,2	0,9%	13,1%	270,8	0,4%	3,0x	838
Aval Rural	AA.ar/EST	32.390	1,0%	15.395	1,4%	13.238	1,2%	0,8%	47,6%	103,0	0,0%	8,0%	164,5	1,1%	2,5x	706
Mills	NC	30.525	1,0%	8.873	0,8%	8.873	0,8%	1,4%	59,1%	63,4				1,6%	3,6x	356
Alianza	NC	28.568	0,9%	10.471	1,0%	9.767	0,9%							3,0%	3,2x	784
Aval Ar	A+.ar/EST	28.780	0,9%	9.768	0,9%	9.768	0,9%	0,5%	53,2%	65,6	2,1%	8,4%	200,0	2,7%	3,2x	465
Campo Aval	NC	29.046	0,9%	10.122	0,9%	9.892	0,9%	0,9%	53,6%	79,1	1,2%	10,7%	224,4	0,2%	3,0x	579
Fidem	NC	26.355	0,8%	9.448	0,9%	9.104	0,9%	0,5%	54,6%	90,6	1,7%	11,7%	382,3	1,6%	3,0x	606
AFB Avalués	A-.ar/EST	23.447	0,7%	9.693	0,9%	8.304	0,8%	0,4%	58,3%	74,0	0,4%	8,0%	296,3	1,0%	2,9x	444
Unión	NC	21.849	0,7%	9.307	0,8%	9.209	0,9%	0,5%	54,6%	63,6				4,0%	2,6x	671
Agroaval	NC	28.550	0,9%	15.888	1,4%	15.381	1,4%				10,1%	10,0%	247,9	0,0%	1,9x	475
Fid Aval	A.ar/EST	25.370	0,8%	8.979	0,8%	8.636	0,8%	0,9%	59,0%	77,2	2,8%	11,6%	333,5	0,7%	3,0x	580
Avalués Del Centro	NC	22.167	0,7%	8.363	0,8%	7.639	0,7%	1,4%	56,4%	62,6	2,0%	10,7%	237,9	1,9%	3,1x	566

SGR	Calificación	Riesgo Vivo		Fondo de Riesgo Autorizado		Fondo de Riesgo Integrado		CPD avalados			Pagaré USD avalados			Mora ⁽²⁾	Apal. ⁽¹⁾	MiPyME con GV
		ARS MM	%	ARS MM	%	ARS MM	%	Part. Mercado	Tasa Prom.	Plazo Prom.	Part. Mercado	Tasa Prom.	Plazo Prom.			
Crear	A-.ar/EST	22.981	0,7%	8.595	0,8%	8.595	0,8%							1,2%	2,8x	628
Trend	NC	21.197	0,7%	8.386	0,8%	8.336	0,8%	0,9%	55,4%	67,5	0,9%	10,3%	285,8	0,5%	2,6x	420
Neuquén Pymes	A-.ar/EST	21.343	0,7%	8.979	0,8%	8.870	0,8%	0,8%	57,0%	63,5				0,9%	2,4x	639
Affidavit	A+.ar/EST	21.925	0,7%	8.595	0,8%	7.733	0,7%	0,8%	51,4%	69,8	1,4%	10,8%	306,7	1,2%	2,9x	509
Aval Federal	NC	19.682	0,6%	9.499	0,9%	8.049	0,8%	0,5%	57,5%	69,6				2,4%	2,6x	641
Promover	A-.ar/EST	23.471	0,7%	8.386	0,8%	8.166	0,8%	1,0%	56,8%	70,3	4,6%	8,6%	291,4	0,4%	2,9x	272
Conaval	A+.ar/EST	14.579	0,5%	7.095	0,6%	6.626	0,6%	0,5%	53,7%	80,6	1,0%	9,2%	178,4	1,0%	2,2x	199
Poder	BBB+.ar/EST	24.516	0,8%	8.386	0,8%	8.386	0,8%				1,5%	11,9%	319,0	0,4%	3,0x	737
Avaluar	NC	19.023	0,6%	7.436	0,7%	7.418	0,7%	1,1%	57,1%	82,6				2,0%	2,7x	693
Zofingen	NC	16.563	0,5%	7.729	0,7%	6.578	0,6%	0,8%	60,3%	52,4	1,8%	12,0%	104,7	1,3%	2,6x	237
Aval Fértil	A+.ar/EST	17.715	0,6%	13.166	1,2%	8.322	0,8%	0,1%	60,2%	100,7	3,7%	10,3%	304,3	0,1%	2,1x	422
Don Mario	NC	17.448	0,5%	8.752	0,8%	7.934	0,7%	0,1%	50,8%	78,5	8,6%	10,2%	288,6	3,3%	2,3x	474
Argentina Ciudad	NC	13.766	0,4%	8.386	0,8%	8.380	0,8%	0,0%	59,0%	35,0				0,3%	1,7x	395
Resiliencia	NC	13.424	0,4%	8.386	0,8%	8.280	0,8%	0,3%	55,9%	81,3				1,3%	1,7x	483
Solidum	NC	8.830	0,3%	3.888	0,4%	3.888	0,4%	0,1%	60,0%	57,1	4,2%	10,0%	292,9	3,2%	2,4x	378
Rig Avaes	NC	7.240	0,2%	2.845	0,3%	2.845	0,3%	0,5%	60,5%	71,1				3,4%	2,8x	471
Confiables	NC	5.602	0,2%	2.417	0,2%	2.310	0,2%	0,1%	49,4%	61,1				3,8%	2,7x	517
Patagonia	NC	2.694	0,1%	2.330	0,2%	847	0,1%	0,2%	50,8%	45,3					3,4x	85
Consolidado	-	3.208.790	100%	1.097.855	100%	1.069.696	100%	-	52,4%	70,0	-	10,3%	282,85	2%	3,1x	40.343

⁽¹⁾El apalancamiento hace referencia al cociente entre las garantías vigentes y el fondo de riesgo.

⁽²⁾El índice de morosidad representa la cartera en mora como porcentaje del riesgo vivo de la SGR.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los Emprendedores (SEPYME) y el Mercado Argentino de Valores (MAV)

Agustina Mata

Credit Analyst ML

agustina.mata@moodys.com

+54.11.5129.2645

Eliana Gomez Barreca

Associate Director - Credit Analyst ML

eliana.gomezbarreca@moodys.com

+54.11.5129.2625

Mateo Allende

Associate Credit Analyst ML

mateo.allende@moodys.com

+54.11.5129.2773

Agustina Arambarri

Associate ML

agustina.arambarri@moodys.com

+54.11.5129.2778

Gabriela Catri

Ratings Manager ML

gabriela.catri@moodys.com

+54.11.5129.2781

© 2025 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, DIFUNDIDA, 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. 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 ir.moody's.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 Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA 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.