

En los últimos años la compañía llevó a cabo un plan de posicionamiento de sus principales marcas: Noblex (electrónica de consumo), Philco (aires acondicionados), Atma (marca familiar con foco en la accesibilidad y masividad) y SIAM (línea blanca, principalmente heladeras). Actualmente la compañía planea lanzar dos marcas nuevas estratégicas para bicicletas (Battle) y cuidado personal (Allure).

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

La compañía posee tres segmentos de negocios principales:

- » **Propia producción:** comprende la actividad industrial que se lleva a cabo en la planta de Ushuaia y abarca los electrodomésticos y electrónica de consumo (televisores y monitores, aires acondicionados, hornos microondas, equipos de audio y cámaras digitales, teléfonos celulares y pequeños electrodomésticos)
- » **Reventa:** abarca los productos que son importados y luego comercializados, entre los que se encuentran pequeños electrodomésticos y productos de audio
- » **Exportación:** comprende los productos alimenticios que son exportados por la compañía, principalmente productos de la industria pesquera

FIGURA 5: Ingresos por segmento de negocio

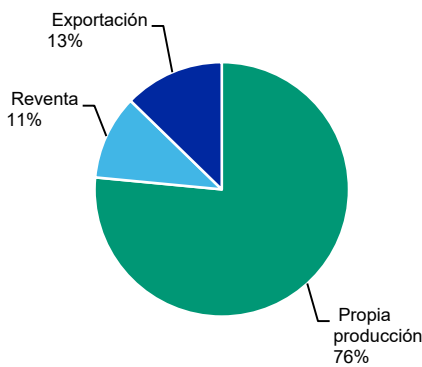
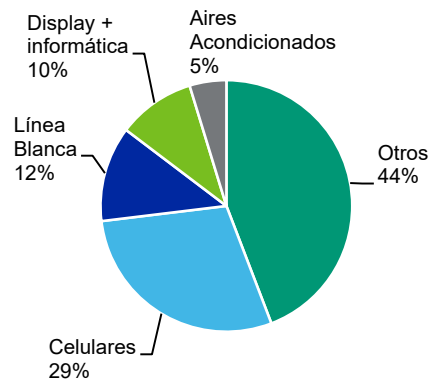


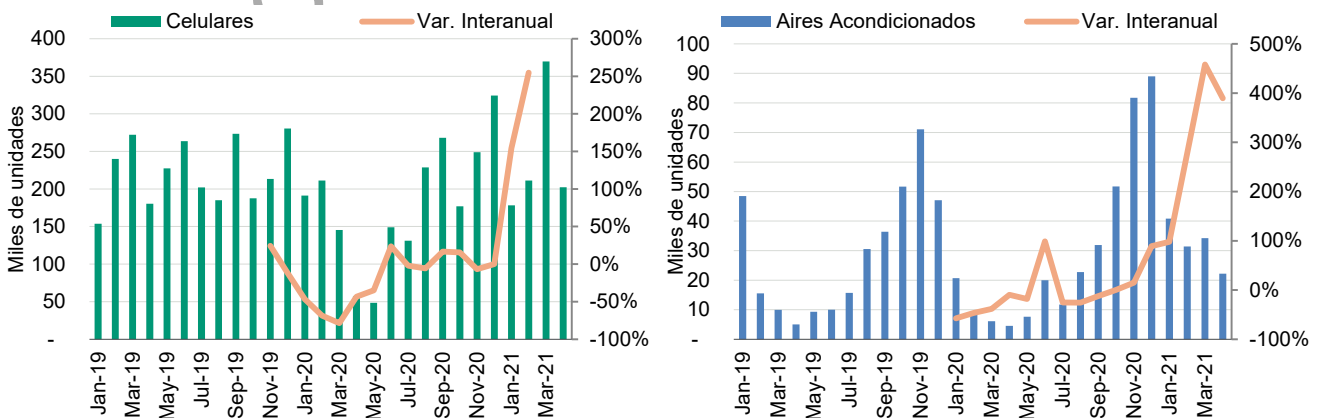
FIGURA 6: Volumen de ventas por segmento de negocio

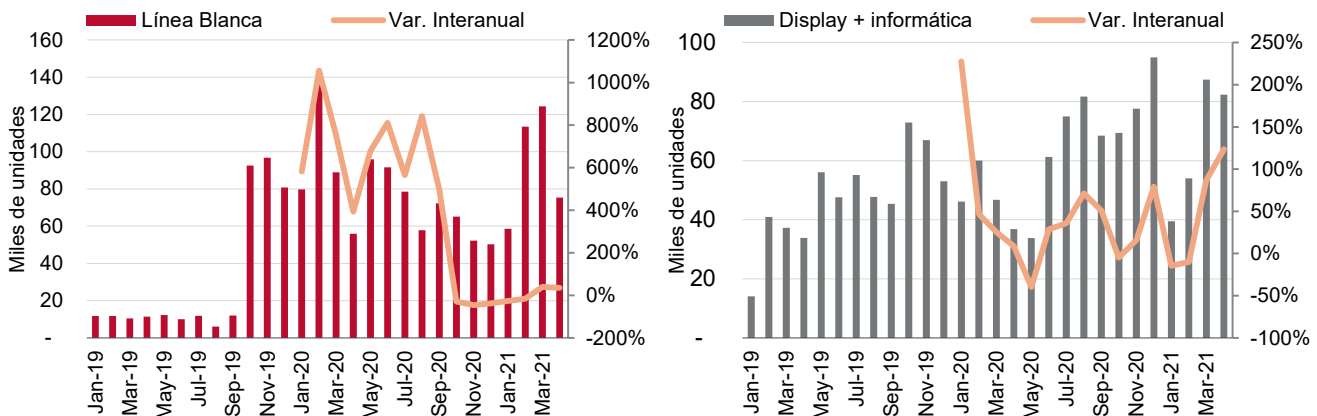


Nota: Información al 31 de diciembre de 2020

Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de Newsan e información provista por la compañía

FIGURA 7: Evolución de las unidades vendidas para las principales líneas de negocio





Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por Newsan

Exportaciones

Newsan exporta alimentos a través de su unidad de negocios Newsan Food, especialmente productos provenientes de la industria pesquera. En el periodo 2018-2020 este segmento representó en promedio un 14% de los ingresos por ventas de la compañía, aunque mostrando cierta volatilidad. Durante 2020, la compañía exportó sus productos a 36 países y entre los principales destinos se encuentran China, Estados Unidos, Perú, Brasil, España, Rusia, Tailandia, Italia Vietnam, Japón, Indonesia y Reino Unido.

Las actividades pesqueras de Newsan se ubican en la Patagonia Argentina y las exportaciones tienen su origen en distintos puertos del país, principalmente los de Buenos Aires, Mar del Plata, Puerto Madryn, y Puerto Deseado. Newsan Food exporta lo producido por 46 barcos (entre congeladores y fresqueros), de un ecosistema de socios estratégicos y opera con 12 plantas pesqueras y 3 cámaras frigoríficas.

En menor medida, la compañía exporta miel y aceite de maní, para lo que cuenta con una planta homogeneizadora de miel, radicada en Buenos Aires y una planta de procesamiento de aceite de maní, ubicada en Córdoba.

Concentración de la cartera de clientes

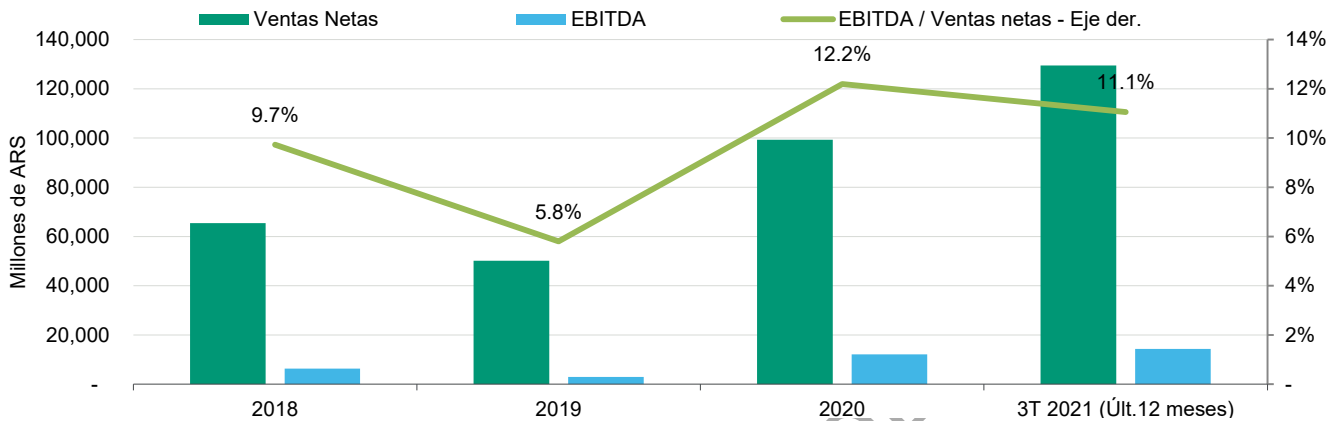
Newsan cuenta con una cartera atomizada con más de 2.000 clientes. Sin embargo, los diez mayores clientes (importantes *retailers*) concentraban el 46,6% de las ventas netas a diciembre de 2020. Moody's Local Argentina considera que este riesgo se ve parcialmente mitigado por contratos de seguros de COFACE (calificada por Moody's Investors Service en Baa1/EST) para gran parte de su cartera y por la elevada calidad crediticia de la mayoría de sus clientes con presencia mundial.

Rentabilidad y eficiencia

A diciembre de 2020, Newsan presentó ventas y EBITDA por ARS 99.314 millones y ARS 12.111 millones respectivamente. Los márgenes EBIT y EBITDA se ubicaron en 10,5% y 12,2%, significativamente superiores a los 3,5% y 5,8% observados en 2019 aunque no comparables dada la fusión de Newsan S.A. y Electronic Systems S.A. en octubre de 2019. No obstante, Moody's Local Argentina considera que los resultados de 2020 fueron extraordinarios tanto en términos de ventas reales como de rentabilidad, principalmente debido a una demanda extraordinaria de electrónica de consumo apoyada en una mayor utilización de los productos en los hogares, la elevada brecha entre el dólar paralelo y el oficial que implica electrodomésticos baratos en el mercado local y la continuación de los programas de crédito "Ahora 12" y "Ahora 18".

Durante el tercer trimestre de 2021, las ventas de Newsan ascendieron a ARS 91.402 millones, mientras que el EBITDA fue de ARS 7.574 millones, con un margen de rentabilidad del 8,3%, inferior a lo observado en 2020. Hacia adelante, Moody's Local Argentina estima que la compañía normalizará su margen de EBITDA en torno al 8%-10%.

FIGURA 8: Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Newsan

Apalancamiento y cobertura

Moody's Local Argentina considera que Newsan presenta una sólida estructura de capital. A septiembre de 2021, la deuda financiera reportada de Newsan se ubicaba en ARS 18.825 millones, concentrada en un 100% en el corto plazo y compuesta principalmente por adelantos de cuenta corriente (34%), Obligaciones Negociables (ON) de corto plazo (24%), cauciones en moneda local (22%) y préstamos bancarios (16%), utilizados para financiar las necesidades de capital de trabajo. El 86% del total de la deuda de la compañía se encuentra denominada en pesos argentinos y el 14% en dólares estadounidense.

Para el mismo periodo considerado, el ratio de deuda ajustada a EBITDA se ubicó en 1,9x, superior al 0,6x registrado al cierre del 2020, mientras que los ratios de EBIT y EBITDA a gastos financieros fueron de 2,1x y 2,5x respectivamente. La generación de caja operativa de la compañía ascendió a ARS 3.949 millones, con un indicador de CFO a deuda volátil en torno al 28%.

FIGURA 9: Apalancamiento

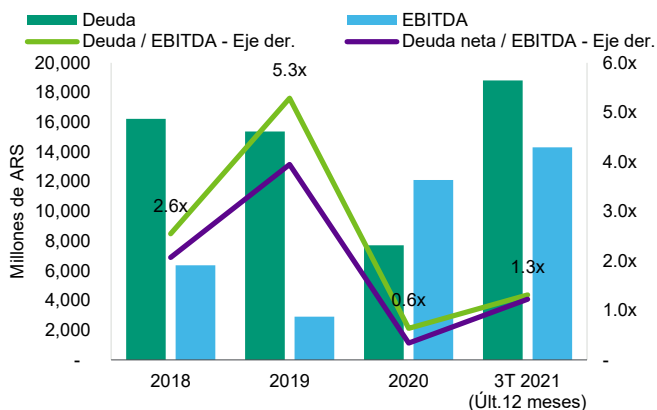
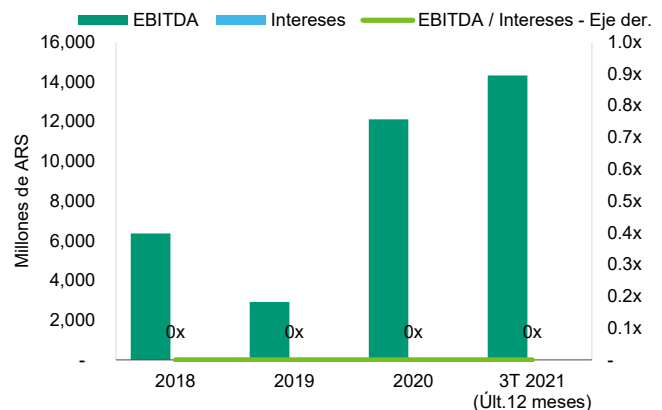


FIGURA 10: Cobertura



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Newsan

Durante 2020 y 2021, Newsan realizó la colocación de las Obligaciones Negociables Clase V, Clase VI, Clase VII y Clase VIII de corto plazo por un monto de ARS 1.084 millones, ARS 1.638 millones, ARS 1.244 millones y ARS 1.157 respectivamente,

a tasa BADLAR más márgenes de corte de 5,0%, 4,75%, 5,5% y 5,75%. Las ON Clase V y VI fueron pagadas en su totalidad en enero y septiembre de 2021, en sus respectivas fechas de vencimiento.

En agosto de 2021, la compañía emitió las Obligaciones Negociables Clase 9 por ARS 1.955 millones, que devenga intereses trimestrales a una tasa BADLAR más margen de corte de 5,5% y tiene vencimiento en agosto de 2022.

La compañía planea la emisión de Obligaciones Negociables Clase 10 por ARS 750 millones, ampliable hasta ARS 2.500 millones para refinanciar sus vencimientos de corto plazo y administrar sus necesidades de capital de trabajo.

FIGURA 11: Perfil de vencimientos (ONs)

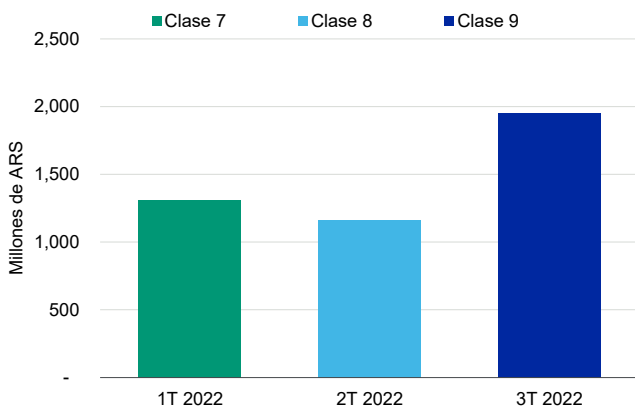
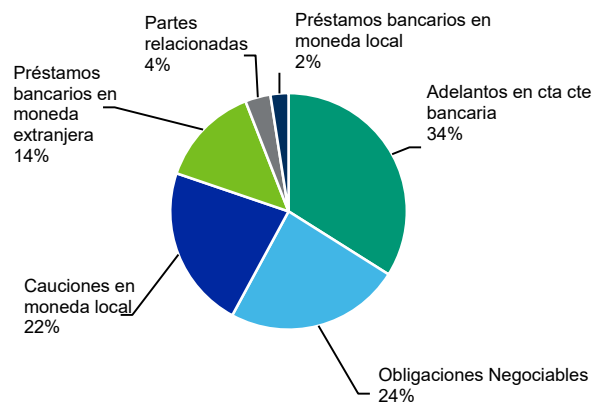


FIGURA 12: Composición de la deuda financiera al 30/9/2021



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Newsan

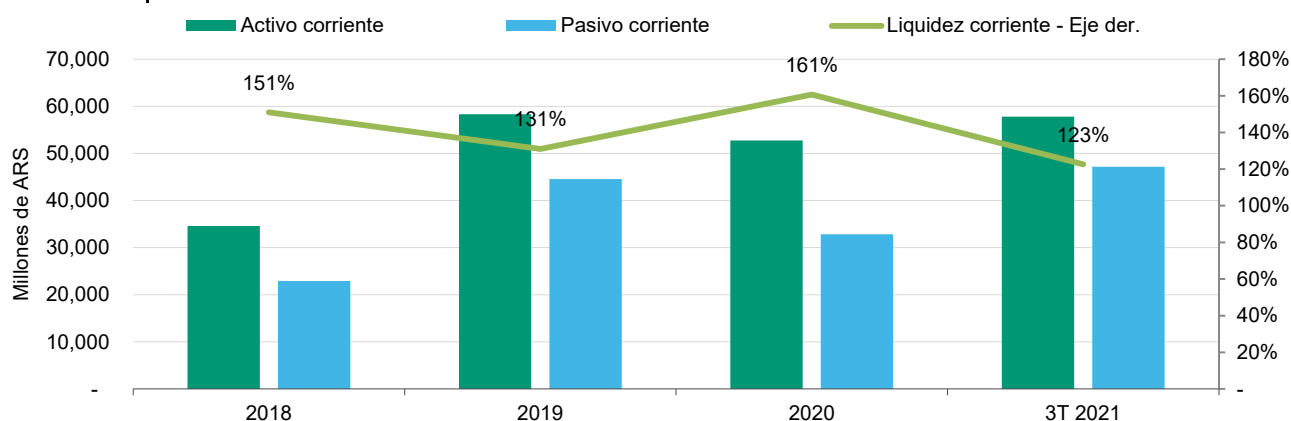
Hacia adelante, Moody's Local Argentina espera que la compañía mantenga niveles de endeudamiento conservadores en torno a 1,0x EBITDA, en línea con una generación de caja consistente con un plan de inversiones de mayoritariamente mantenimiento. En nuestra opinión, Newsan ha incrementado su endeudamiento en el corto plazo, aunque para financiar un mayor nivel de inventarios. Consideramos que el manejo en las necesidades de capital de trabajo y el descalce natural de moneda generado entre las importaciones y las ventas en el mercado local son factores a monitorear. La compañía mitiga dichos riesgos con una gestión activa de *hedging* de moneda a través de sus exportaciones, contratos de futuros de dólar y yuan y mediante el manejo de sus activos y pasivos en moneda extranjera.

Política financiera

Moody's Local Argentina considera que Newsan posee un adecuado perfil de liquidez. A septiembre de 2021, la compañía reportó caja y equivalentes por ARS 1.265 millones y una deuda financiera de corto plazo de ARS 18.825 millones, lo que deriva en un ratio de caja y equivalente sobre deuda de corto plazo de 6,7%, significativamente menor al 46,9% reportado al cierre de 2020. Esta disminución se debe principalmente a un aumento de 144% en el endeudamiento de corto plazo de la compañía. Adicionalmente, el indicador de liquidez corriente fue de 122,6%, inferior a lo reportado en diciembre 2020 (160,7%).

Newsan cuenta con pleno acceso al financiamiento bancario local y posee un adecuado historial de emisiones en el mercado de capitales argentino.

FIGURA 13: Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Newsan

El detalle de las líneas de crédito calificadas es el siguiente:

Newsan S.A., Newsan Food S.A.U. y Pilisar S.A., en forma mancomunada y solidaria; y de uso indistinto:

- » Hasta ARS 2.000 millones para capital de trabajo hasta un año de plazo, descubiertos transitorios, apertura de cartas de crédito, financiación de importaciones y posibles operaciones de cadena de valor con sus clientes y proveedores
- » Hasta USD 5 millones para prefinanciación de exportaciones
- » Hasta ARS 500 millones para descuento de cheques de pago diferido y/o descuento de facturas.

Las líneas de crédito poseen un riesgo máximo posible de ARS 3.000 millones y su fecha de vencimiento es el 30/06/2022.

Otras consideraciones

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Sociales

Las empresas manufactureras en Argentina están expuestas a regulaciones de salud y seguridad en el trabajo. Newsan sigue una Política de Gestión Integrada que está orientada al desarrollo de programas de prevención y promoción para garantizar el cuidado de la salud y mantener un entorno laboral seguro para su personal. Además, cuenta con un programa para el desarrollo personal y profesional de sus empleados y para la inclusión de minorías. Las consideraciones sociales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

Ambientales

Newsan cuenta con una política ambiental que busca reducir los impactos en el medio ambiente a partir de la gestión eficiente de la energía en sus plantas productivas y la disminución de las emisiones de carbono. Además, en su proceso productivo utiliza sustancias no nocivas para el ambiente y gases refrigerantes que para sus productos que tienen menor impacto en la capa de ozono. Asimismo, la compañía posee un programa de cuidado de la biodiversidad y la preservación de los recursos marinos. Las consideraciones ambientales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

Gobierno corporativo

A diferencia de los riesgos ambientales y sociales, que pueden estar impulsados por factores externos, como regulaciones o cambios demográficos, los riesgos de gobierno corporativo dependen en gran medida de los emisores. El gobierno

corporativo es muy relevante para todas las compañías y es importante para los tenedores de bonos porque las debilidades del gobierno pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una compañía. Cuando la calidad crediticia se deteriora debido a un mal gobierno corporativo, como una falla en los controles que resulta en una mala conducta financiera, puede tomar mucho tiempo recuperarse. Varias empresas del sector tienen propiedad o control familiar. Las compañías privadas carecen de la flexibilidad financiera de tener capital público como moneda para financiar adquisiciones, y pueden ser reacias a reducir los dividendos. La independencia del Directorio también puede ser una preocupación.

Las políticas financieras, la credibilidad de la gestión, el enfoque de sostenibilidad y los registros de seguridad hablan de la calidad del gobierno corporativo. Otros factores incluyen (1) la complejidad de la estructura organizativa y de propiedad, (2) la capacidad de gestionar y tratar bien con todas las partes interesadas, (3) el cumplimiento y la presentación de informes, (4) la estructura de la junta, las políticas y los procedimientos, y (5) la transparencia al tratar con gobiernos y organismos reguladores.

Moody's Local Argentina considera que Newsan presenta un adecuado gobierno corporativo, demostrado en el exitoso manejo operativo y financiero a través de los ciclos económicos de la Argentina.

BORRADOR CONFIDENCIAL

Información contable e indicadores operativos y financieros

	3T 2021 (Últ 12 meses)	3T 2021	2020	2019	2018
INDICADORES *					
EBITDA / Ventas netas	11,1%	8,3%	12,2%	5,8%	9,7%
EBIT / Ventas netas	9,9%	7,1%	10,5%	3,5%	8,0%
Deuda ajustada / EBITDA	1,3x	1,9x	0,6x	5,3x	2,6x
Deuda neta ajustada / Deuda	1,2x	1,7x	0,3x	3,9x	2,1x
CFO / Deuda	27,6%	28,0%	150,1%	49,9%	39,4%
EBITDA / Gastos financieros	4,0x	2,5x	4,4x	0,7x	4,2x
EBIT / Gastos financieros	3,5x	2,1x	3,8x	0,4x	3,4x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	122,6%	122,6%	160,7%	131,0%	151,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	6,7%	6,7%	46,9%	25,4%	22,7%
En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de septiembre 2021)					
	3T 2021 (Últ 12 meses)	3T 2021	2020	2019	2018
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	129.484	91.402	99.314	50.165	65.425
Resultado bruto	23.846	14.025	21.263	10.221	13.964
EBITDA	14.317	7.574	12.111	2.910	6.367
EBIT	12.821	6.524	10.443	1.745	5.225
Intereses	3.613	3.047	2.756	4.086	1.528
Resultado neto	12.621	6.445	8.708	(1.837)	179
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	8.463	216	22.209	12.023	3.915
CFO	5.203	3.949	11.569	7.682	6.391
Dividendos	(17.295)	(17.270)	(5.376)	(6.007)	(2.577)
CAPEX	(559)	(544)	(78)	(634)	(768)
Flujo de fondos libres	(12.651)	(13.864)	6.115	1.041	3.045
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	1.265	1.265	3.615	3.901	3.063
Activos corrientes	57.816	57.816	52.762	58.349	34.593
Bienes de uso	6.245	6.245	6.525	7.725	8.045
Intangibles	604	604	393	484	492
Total activos	66.052	66.052	62.134	71.019	46.770
Deuda corto plazo	18.825	18.825	7.709	15.385	13.512
Deuda largo plazo	-	-	-	-	2.724
Total deuda	18.825	18.825	7.709	15.385	16.235
Total pasivo	47.399	47.399	32.970	44.763	25.855
Patrimonio neto	18.652	18.652	29.164	26.256	20.915

* Indicadores anualizados para 3T 2021

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

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Calificación de emisor de corto plazo en moneda local	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 7 por hasta \$2.500 millones	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 8 por hasta \$750 millones ampliable por hasta \$2.500 millones	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 9 por hasta \$750 millones, ampliable hasta \$2.500 millones	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 10 por hasta \$750 millones, ampliable hasta \$2.500 millones ^(*)	ML A-1.ar	-
Líneas de crédito en moneda local con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo)	ML A-1.ar	ML A-1.ar

(*) Previo a Oferta Pública

Información considerada para la calificación

- » Estados Contables anuales, auditados por los períodos anuales 2018-2020, disponibles en www.cnv.gob.ar
- » Estados Contables trimestrales por los períodos comprendidos en 2021 y anteriores, disponibles en www.cnv.gob.ar
- » Prospectos de las emisiones, disponibles en www.cnv.gob.ar

Definición de las calificaciones asignadas

- » **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en A.ar con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales.
- » **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales
- » *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

- » Fue empleada la metodología de calificación de empresas no financieras. disponible en www.cnv.gob.ar.

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

© 2021 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 MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR 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 DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APPLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. 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 LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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 PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros 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's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.