

INFORME DE CALIFICACIÓN

23 de junio de 2023

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor en moneda local (ML) A-.ar/ EST

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Calificación de emisor en moneda local (ML) A-.ar/ EST

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

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

CONTACTOS

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Analyst
Romina.retamal@moodys.com

Julia Mestas Nuñez +54.11.5129.2771
Associate Lead Analyst
julia.mestasnunez@moodys.com

Gabriela Catri +54.11.5129.2767
Ratings Manager
Gabriela.catri@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Tecnovax S.A.

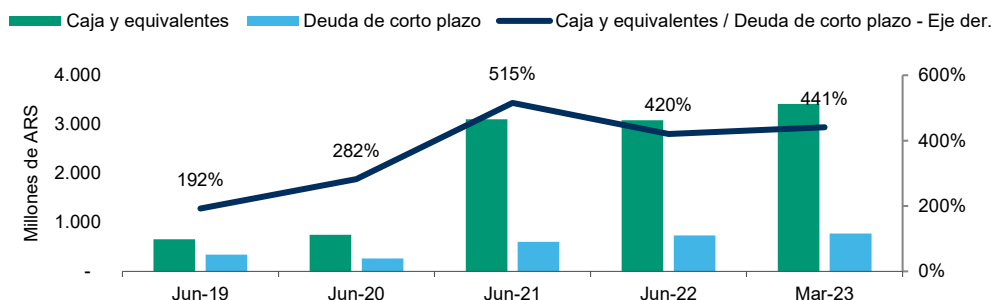
Principales indicadores

	3T 2023 (Mar-23) ⁽⁵⁾	Jun-2022	Jun-2021	Jun- 2020	Jun-2019
Indicadores					
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	34,2%	46,7%	48,9%	47,8%	42,5%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	28,9%	44,0%	47,7%	46,0%	40,4%
Deuda ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	1,2x	1,0x	0,7x	0,1x	0,2x
CFO ⁽⁴⁾ / Deuda ⁽³⁾	128,0%	43,8%	81,6%	279,3%	294,9%
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	2,2x	4,2x	10,3x	39,4x	19,3x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	1,9x	4,0x	10,1x	38,0x	18,3x
Activo corriente / Pasivo corriente	309,5%	267,4%	236,6%	200,4%	197,8%
Millones de ARS (moneda constante al 31 de marzo de 2023)					
Ventas netas	3.131	5.085	6.059	4.844	3.991
Deuda ⁽³⁾	1.763	2.332	2.130	277	401
CFO ⁽⁴⁾	1.692	1.021	1.738	781	1.182
Patrimonio neto	5.083	4.116	3.563	2.543	2.051

⁽¹⁾ EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; ⁽²⁾ EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; ⁽³⁾ Contempla intereses sobre deudas bancarias, financieras y comerciales, y sobre pasivos por arrendamientos, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle; ⁽⁴⁾ CFO es el flujo de efectivo operativo; ⁽⁵⁾ Indicadores anualizados.

Tecnovax es una empresa de biotecnología de capitales nacionales que desarrolla, produce y envasa vacunas para la prevención de enfermedades infecciosas en la salud animal, las cuales son comercializadas tanto en el mercado interno como externo. La empresa cuenta con tres locaciones en Flores (CABA), Victoria y Mercedes (Provincia de Buenos Aires). Esta última se encuentra construyendo una segunda planta que permitirá incrementar significativamente el volumen producido y se estima que entrará en operación durante el segundo semestre de 2023.

FIGURA 1: Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Tecnovax SA

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación de las Obligaciones Negociables (ONs) a emitirse y la calificación de emisor en moneda local de largo plazo de A-.ar de Tecnovax S.A. ("Tecnovax"). La perspectiva de las calificación es estable.

La compañía planea la emisión de las ON Pyme Serie I Clase 1 y Clase 2 por hasta un valor nominal conjunto de USD 5 millones, ampliable hasta USD 10 millones. Las ON Pyme Clase 1, denominadas y pagaderas en pesos, devengarán intereses a tasa variable, con amortización del capital a los 18 meses desde su emisión, que coincide con fecha de vencimiento. Por su parte, ON Pyme Clase 2, denominadas en dólares y pagaderas en pesos, devengarán intereses a tasa fija, con amortización del capital a los 36 meses desde su emisión, que coincide con fecha de vencimiento. La totalidad de los fondos de la emisión de ambas ONs serán destinados al proyecto construcción de la planta en el predio de Mercedes. Estas ONs estarán alineadas con los principios previstos por la CNV en los Lineamientos para la Emisión de Bonos SVS¹.

El perfil crediticio de Tecnovax se encuentra sustentado en los buenos y estables márgenes de rentabilidad medidos en términos de EBITDA, bajo nivel de endeudamiento y buena cobertura de intereses, aun con el incremento de deuda registrado en el ejercicio fiscal 2022, con principal destino de los fondos para inversiones en capex. El ratio de liquidez corriente es holgado. Observamos al cierre de balance marzo 2023, ingresos por ARS 3.131 millones, con EBITDA a ventas de 34,2%, un ratio de deuda a EBITDA de 1,2x contra 1,0x al cierre 2022. La cobertura de intereses con EBITDA a marzo 2023 era de 2,2x; esto compara contra 4,2x al cierre de 2022.

Destacamos la posición de líder en la industria de producción de vacunas para el sector ganadero, animales de compañía y salmónidos de Tecnovax, con un amplio alcance a lo largo del territorio argentino y en el exterior, mediante la utilización de diversos canales de comercialización. Moody's Local Argentina espera un incremento en el volumen vendido de la compañía a partir de 2024, tras la finalización de la construcción de la planta productiva en el predio de Mercedes. Estimamos que Tecnovax reportará ingresos en el rango USD 35-40 millones y proyectamos que el margen EBITDA a partir de 2024 se ubicará en torno a 50%, apalancado en el crecimiento del volumen de ventas, que tendrán como principal destino el mercado de exportación.

En opinión de Moody's Local Argentina, la compañía presenta una adecuada estructura de capital, con un bajo endeudamiento financiero medido en términos de EBITDA. Si bien para el próximo ejercicio estimamos necesidades de financiamiento en torno a los USD 11 millones para cubrir la finalización de la continuación de los proyectos de expansión existentes, esperamos que los niveles de apalancamiento de Tecnovax se mantendrán en torno a 1,6x deuda a EBITDA en promedio para los periodos proyectados entre 2023-2025.

Estas fortalezas se encuentran parcialmente contrarrestadas por la exposición que Tecnovax mantiene al sector ganadero (72% de los ingresos) que se encuentra expuesto en gran medida al riesgo climático y a riesgo regulatorio, principalmente por las normas de calidad tanto nacionales como internacionales que podrían afectar la capacidad de generación de fondos de la compañía. Los ingresos del año fiscal finalizado en junio de 2022 disminuyeron respecto del periodo anterior, en buena medida explicado por la disminución de hacienda en el mercado local, sin embargo, esperamos que para el cierre fiscal 2023, recupere los volúmenes en niveles similares a 2022.

¹ Sociales, verdes y sostenibles.

Fortalezas crediticias

- » Sólida posición competitiva, como uno de los principales productores de vacunas para ganadería y mascotas.
- » Adecuada diversificación de ingresos con creciente exposición al mercado internacional, especialmente en salmónidos.
- » Equipo de gestión con experiencia y trayectoria en la industria.
- » Elevados niveles de rentabilidad, bajos niveles de endeudamiento y adecuada posición de liquidez.

Debilidades crediticias

- » Elevada exposición a la dinámica del sector ganadero y eventos de riesgo relacionados con factores climáticos y enfermedades.
- » Entorno regulatorio y macroeconómico incierto.
- » Exposición a cambios normativos en los procesos de calidad.

Anexo I: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON PYME Serie I Clase 1	ARS	<i>Pendiente de emisión</i>	18 meses	Al vencimiento	Variable a licitar	Trimestral
ON PYME Serie I Clase 2	USD <i>linked</i>	<i>Pendiente de emisión</i>	36 meses	Al vencimiento	Fija a licitar	Trimestral

Información contable e indicadores operativos y financieros *

	3T 2023 (Mar-23)	Jun-2022	Jun-2021	Jun-2020	Jun-2019
INDICADORES **					
EBITDA / Ventas netas	34,2%	46,7%	48,9%	47,8%	42,5%
EBIT / Ventas netas	28,9%	44,0%	47,7%	46,0%	40,4%
Deuda ajustada / EBITDA	1,2x	1,0x	0,7x	0,1x	0,2x
Deuda neta ajustada / EBITDA	-1,2x	-0,3x	-0,3x	-0,2x	-0,2x
CFO / Deuda ajustada	128,0%	43,8%	81,6%	279,3%	294,9%
EBITDA / Gastos financieros	2,2x	4,2x	10,3x	39,4x	19,3x
EBIT / Gastos financieros	1,9x	4,0x	10,1x	38,0x	18,3x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	309,5%	267,4%	236,6%	200,4%	197,8%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	440,5%	420,3%	515,3%	281,9%	192,3%
Millones de ARS (moneda constante al 31 de marzo de 2022)	3T 2023 (Mar-23)	Jun-2022	Jun-2021	Jun-2020	Jun-2019
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	3.131	5.085	6.059	4.844	3.991
Resultado bruto	2.091	3.783	4.633	3.585	2.963
EBITDA	1.071	2.373	2.965	2.314	1.698
EBIT	904	2.239	2.891	2.227	1.611
Intereses financieros	(485)	(566)	(288)	(59)	(88)
Intereses comerciales	-	-	-	-	-
Resultado neto	1.320	553	1.414	972	773
FLUJO DE CAJA					
FFO	1.988	733	1.721	1.409	1.103
CFO	1.692	1.021	1.738	781	1.182
Dividendos	(353)	-	(394)	(480)	(197)
CAPEX	(358)	(846)	(964)	(60)	(164)
FCF	981	175	380	241	821
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes + IRR	3.412	3.079	3.103	743	657
Activos corrientes	5.871	5.450	5.957	3.362	2.576
Bienes de uso	2.661	2.471	1.783	892	919
Intangibles	1	-	1	1	2
Total activos	8.572	7.961	7.785	4.302	3.497
Deuda corto plazo	775	733	602	263	342
Deuda largo plazo	988	1.600	1.528	14	59
Total deuda	1.763	2.332	2.130	277	401
Total deuda ajustada	1.763	2.332	2.130	280	401
Total pasivo	3.489	3.845	4.222	1.760	1.446
Patrimonio neto	5.083	4.116	3.563	2.543	2.051

(*) Cierre fiscal a junio de cada año

(**) Indicadores anualizados para 3T 2023

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables

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
Obligaciones Negociables PYME Serie I Clase 1 (*) por hasta el equivalente a USD 10 millones con vencimiento en 2024	A-.ar/Estable	A-.ar/Estable
Obligaciones Negociables PYME Serie I Clase 2 (*) por hasta el equivalente a USD 10 millones con vencimiento en 2026	A-.ar/Estable	A-.ar/Estable

(*)Serie I Clase 1 y 2 en conjunto por hasta USD 5 millones, ampliable hasta USD 10 millones. Previo a Oferta Pública.

Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Contables auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 30/06/2022 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv.
- » Estados Contables Trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv.
- » Presentaciones institucionales e información complementaria provista por la compañía.
- » Información publicada por la Bolsa de Comercio de Rosario y Bolsa de Cereales de Buenos Aires, disponible en www.bcr.com.ar y www.bolsadecereales.com.
- » Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Estabilidad del sector, Escala, Perfil de negocios, Rentabilidad y eficiencia, Apalancamiento y cobertura y Política financiera) y Otras consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo.
- » El último informe completo fue publicado el 20/04/2023 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en www.moodylocal.com.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.
- » *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 empresas no financieras disponible en www.argentina.gob.ar/cnv.

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

© 2023 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 SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES 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, 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.

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 crediticia 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, 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, 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, Inc. 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.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos -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 61 003 399 657 AFSL 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. ("MJKK") 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 MJKK. 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. MJKK 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, MJKK 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 MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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