

INFORME DE CALIFICACIÓN

15 de julio de 2022

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor en moneda local A+.ar/EST

Calificación de acciones 1.ar

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Calificación de emisor en moneda local A+.ar/EST

Calificación de acciones 1.ar

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

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

CONTACTOS

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

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Associate Analyst
Nazarena.ciucci@moodys.com

Pablo Artusso +54.11.5129.2656
Ratings Manager
Pablo.artusso@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Mirgor S.A.C.I.F.I.A.

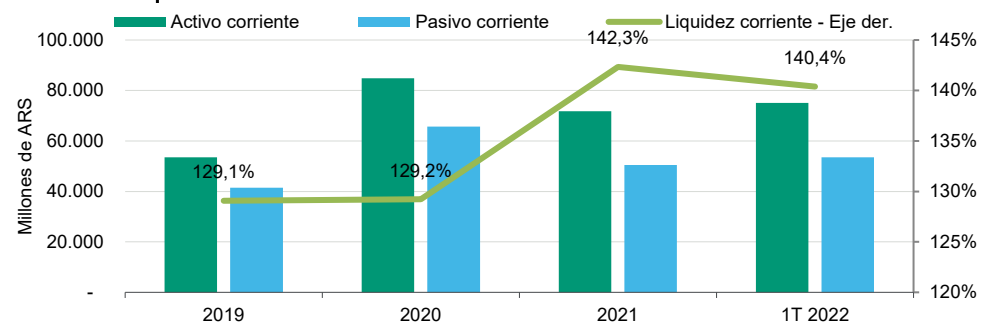
Principales Indicadores

	1T 2022 (Últ. 12 meses)	1T 2022 ⁽⁶⁾	2021	2020	2019
Indicadores					
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	6,9%	7,9%	6,9%	9,5%	9,9%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	5,8%	6,9%	5,8%	8,5%	8,5%
Deuda ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	0,04x	0,04x	0,05x	0,07x	0,11x
CFO ⁽⁴⁾ / Deuda ⁽³⁾	3.047,1%	2.688,0%	1.291,7%	1.303,8%	539,3%
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	4,4x	3,7x	4,4x	6,6x	21,7x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	3,7x	3,2x	3,8x	5,9x	18,8x
Activo corriente / Pasivo corriente	140,4%	140,4%	142,3%	129,2%	129,1%
Millones de ARS (moneda constante al 31 de marzo de 2022)					
Ventas netas	216.884	48.063	219.242	150.691	117.142
Deuda ⁽³⁾	569	569	734	1.015	1.287
CFO ⁽⁴⁾	17.345	3.825	9.487	13.232	6.943
Patrimonio neto	34.278	34.278	33.504	29.954	20.526

⁽¹⁾ EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; ⁽²⁾ EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; ⁽³⁾ Se considera la deuda ajustada; ⁽⁴⁾ CFO es el flujo de efectivo operativo; ⁽⁵⁾ Contempla intereses sobre deuda bancarias, financieras y comerciales, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle; ⁽⁶⁾ Indicadores anualizados.

Mirgor S.A.C.I.F.I.A. ("Mirgor") es uno de los principales actores en el negocio de autopartes y en la industria de la electrónica en Argentina, con más de 37 años de trayectoria. Las operaciones de la compañía se encuentran concentradas en el país y expuestas a la política fiscal y marco regulatorio locales, mitigados por una posición de mercado líder en autopartes y alianzas estratégicas con marcas internacionales de electrónica de consumo.

FIGURA 1: Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Mirgor

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación de emisor en moneda local de Mirgor S.A.C.I.F.I.A. ("Mirgor") en A+.ar. La perspectiva de la calificación es estable ya que no se esperan cambios significativos en el mediano y largo plazo. Al mismo tiempo, se afirma la calificación de acciones en 1.ar.

La calificación de Mirgor refleja su posición como uno de los competidores principales en el negocio de autopartes y en la industria de la electrónica de Argentina, así como también sus operaciones coordinadas y de larga data con los fabricantes automotrices locales y, más recientemente, con marcas internacionales de productos electrónicos con quienes Mirgor mantiene acuerdos de producción. La calificación contempla además los buenos indicadores crediticios de la compañía para su categoría de calificación y su sólida posición de liquidez.

Durante 2021 Mirgor logró aumentar el volumen producido tanto en el segmento automotriz como en el segmento de electrónica de consumo, superando incluso los niveles alcanzados en 2020 y pre-pandemia, a excepción de las unidades vendidas de equipos de climatización, que disminuyeron un 3% respecto de 2019. Asimismo, la compañía incrementó las ventas en términos reales en ambos segmentos en comparación a 2020 y 2019. Un hito importante del año se relaciona con la prórroga del Régimen de Promoción Industrial de la provincia de Tierra del Fuego con vigencia hasta el año 2038, con posibilidad de extenderlo por 15 años más luego de cumplidos doce años de la vigencia del Decreto 727/2021, lo cual consideramos otorga mayor previsibilidad y estabilidad a las empresas del sector.

Moody's Local Argentina considera que Mirgor presenta una sólida estructura de capital. A marzo de 2022, la deuda financiera era de ARS 70,8 millones y correspondía a deuda de corto plazo. La relación Deuda a EBITDA se mantiene en niveles cercanos a cero, en línea con su historial de endeudamiento.

La diversificación de productos que la empresa posee es considerado como un factor positivo. Mirgor ha logrado acuerdos con Samsung para producir equipos de telefonía celular y televisores. A su vez, la compañía tiene varios puntos de venta en diferentes localidades del país que incluye tiendas físicas y virtuales bajo el nombre "Samsung" (mediante los cuales comercializa exclusivamente dicha marca) como también tiendas físicas y virtuales bajo el nombre "Diggit", a través de las cuales comercializa múltiples marcas. Moody's Local Argentina espera que para 2022 la compañía inaugure nuevas tiendas de venta minorista en distintos puntos del país para continuar así consolidando la posición de ambas marcas en el territorio argentino.

Asimismo, en junio de 2021 Mirgor anunció el lanzamiento de un nuevo segmento de inyección plástica de piezas especiales y la construcción de una nueva planta en provincia de Buenos Aires (Proyecto ONTEC) que consideramos le permitirá a la compañía diversificar aún más la oferta de productos en un nicho de mercado inexplorado en Argentina.

Para 2022, Moody's Local Argentina espera un entorno aún desafiante. Aunque la situación macroeconómica local presentó una mejora con respecto al año previo, consideramos que el entorno operativo sigue manteniendo bajos niveles de actividad, alta volatilidad en costos y una disminución en los salarios reales que impactan en las decisiones de consumo, especialmente discrecional. Por el lado de la oferta, esperamos que 2022 continúe presentando desafíos, principalmente por las restricciones en la disponibilidad de divisas y a la importación que afecta los niveles y decisiones de producción, especialmente en la industria automotriz.

Fortalezas crediticias

- » Alianzas estratégicas con marcas internacionales en la industria de la electrónica
- » Posición líder en el negocio de autopartes nacionales en Argentina
- » Sólida posición de liquidez

Debilidades crediticias

- » Exposición a la política fiscal del gobierno argentino
- » Exposición a riesgo regulatorio

Calificaciones de acciones de empresas no financieras

Capacidad para generar utilidades

Dada la calificación asignada al emisor de A+.ar, la capacidad de generación de ganancias se califica como alta.

Liquidez de mercado

Se considerará como referencia a los efectos de obtener el indicador de liquidez, si la acción es transada en un Mercado de Valores abierto, y si dichas transacciones son frecuentes. La acción de Mirgor S.A.C.I.F.I.A históricamente ha operado con alta frecuencia.

En los últimos doce meses a junio de 2022, la acción de Mirgor operó el 100% de los días hábiles.

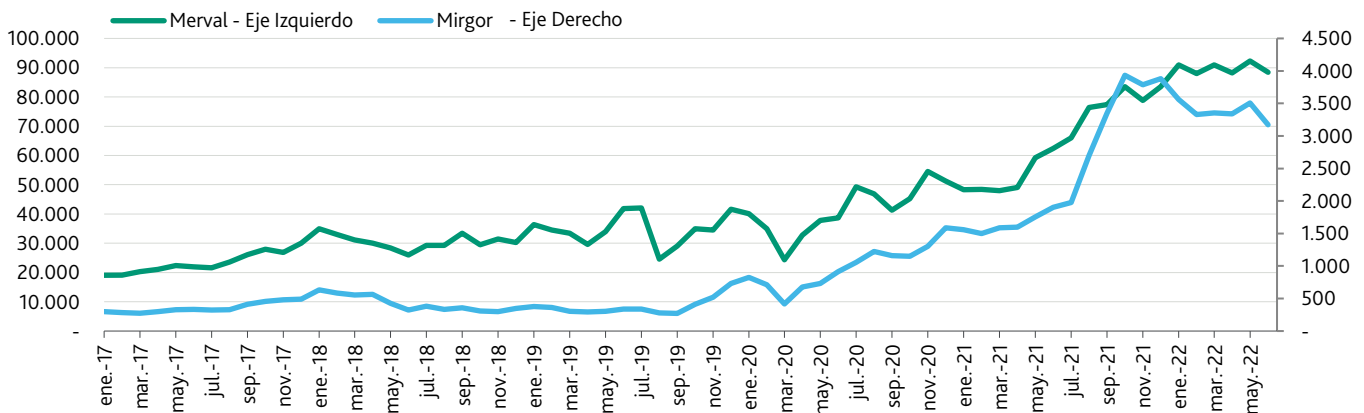
Consideraciones adicionales

La acción de Mirgor forma parte del índice S&P Merval, que busca medir el desempeño de las acciones de mayor tamaño y liquidez operadas en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), que estén clasificadas como acciones locales.

Valor de Mercado: Al 31 de marzo de 2022, el valor libros de la acción de Mirgor (BCBA: MIRG) era de ARS 1.904,3 y el precio de cierre de mercado de ARS 3.358,0, siendo la relación cotización/valor libros de 1,76x. Al 30 de junio de 2022, el precio de cierre de mercado era de ARS 3.173,0.

Rendimiento: Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P MERVAL. Para el periodo comprendido entre junio de 2021 y junio de 2022, la acción de Mirgor mostró una suba del 66,8%, mientras que el Índice S&P MERVAL subió un 41,8%.

FIGURA 7: Evolución de la acción



Fuente: Moody's Local Argentina en base a Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Base 100 año 2013)

La serie de datos es homogénea y excluye los efectos de los pagos de dividendos

Calificación asignada

En función del resultado indicado en la matriz y nuestra evaluación de las consideraciones adicionales, se evalúa a las acciones de Mirgor en 1.ar.

Información contable e indicadores operativos y financieros

	1T 2022 (Últ. 12 meses)	1T 2022	2021	2020	2019
INDICADORES *					
EBITDA / Ventas netas	6,9%	7,9%	6,9%	9,5%	9,9%
EBIT / Ventas netas	5,8%	6,9%	5,8%	8,5%	8,5%
Deuda ajustada / EBITDA	0,04x	0,04x	0,05x	0,07x	0,11x
Deuda neta ajustada / EBITDA	-0,8x	-0,8x	-0,7x	-1,1x	-0,4x
CFO / Deuda	3.047,1%	2.688,0%	1.291,7%	1.303,8%	539,3%
EBITDA / Gastos financieros	4,4x	3,7x	4,4x	6,6x	21,7x
EBIT / Gastos financieros	3,7x	3,2x	3,8x	5,9x	18,8x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	140,4%	140,4%	142,3%	129,2%	129,1%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	16.965,2%	16.965,2%	10.652,9%	9.659,0%	2.556,7%
En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de marzo de 2022)					
	1T 2022 (Últ. 12 meses)	1T 2022	2021	2020	2019
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	216.884	48.063	219.242	150.691	117.142
Resultado bruto	36.527	8.873	36.094	32.692	24.239
EBITDA	14.991	3.800	15.028	14.391	11.553
EBIT	12.645	3.333	12.770	12.838	9.998
Intereses financieros	3.373	1.030	3.379	2.167	533
Resultado neto	5.867	1.184	6.468	9.438	5.067
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	26.344	6.477	23.550	11.837	18.837
CFO	17.345	3.825	9.487	13.232	6.943
Dividendos	-	-	(2.257)	-	(571)
CAPEX	(5.300)	(1.385)	(4.206)	(1.129)	(1.655)
Flujo de fondos libres	12.045	2.440	3.024	12.103	4.717
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	12.006	12.006	10.807	16.355	5.664
Activos corrientes	75.086	75.086	71.741	84.843	53.467
Bienes de uso	11.372	11.372	10.438	8.807	7.735
Intangibles	140	140	114	197	200
Total activos	88.881	88.881	84.955	97.072	63.421
Deuda corto plazo	71	71	101	169	222
Deuda largo plazo	-	-	8	77	215
Deuda total	71	71	110	246	436
Deuda total ajustada **	569	569	734	1.015	1.287
Total pasivo	54.604	54.604	51.451	67.118	42.895
Patrimonio neto	34.278	34.278	33.504	29.954	20.526

* Indicadores anualizados para 1T 2022

** El endeudamiento contiene un ajuste por arrendamientos operativos

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
Calificación de acciones	1.ar	1.ar

Información considerada para la calificación

- » Estados Contables Consolidados Anuales auditados correspondientes al período de los ejercicios 2021 y anteriores, disponibles en www.cnv.gob.ar
- » Estados Contables Trimestrales intermedios, disponibles en www.cnv.gob.ar
- » Estadísticas mensuales suministradas por la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFSA). Disponible en www.adeffa.com.ar
- » Encuesta de comercios electrodomésticos y artículos para el hogar- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).
- » Participación de la ANSES en Empresas Privadas. Disponible en www.fgs.anses.gob.ar
- » Leyes y Decretos sobre el Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego, disponibles en www.boletinoficial.gob.ar
- » 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 27/04/2022 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.
- » **1.ar:** Emisores que presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones en comparación con otras acciones ordinarias en Argentina.
- » *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.

© 2022 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 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 Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES 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, 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. 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 – 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. ("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.