

INFORME DE CALIFICACIÓN

15 de mayo de 2026

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

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de Emisor en ML	A+.ar	Estable
Calificación de Emisor en ME	A+.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en ML	ML A-1.ar	-
Calificación de emisor de corto plazo en ME	ML A-1.ar	-
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 de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Senior Credit Analyst ML
Romina.retamal@moodys.com

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679
Credit Analyst ML
Fatima.kesqui@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director - Credit Analyst ML
Jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna una calificación en moneda extranjera de largo plazo de **A+.ar** a las Obligaciones Negociables (ON) Clase VI de Mirgor S.A.C.I.F.I.A. ("Mirgor") con perspectiva estable. Al mismo tiempo, afirma las calificaciones de emisor en moneda local y extranjera de largo plazo en **A+.ar**, la calificación en moneda local y extranjera de corto plazo en **ML A-1.ar** y la calificación de acciones en **1.ar**. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

Las calificaciones reflejan la sólida posición competitiva, la elevada escala operativa y el adecuado nivel de endeudamiento y coberturas de interés. Asimismo, reflejan la exposición a la política fiscal del gobierno argentino, riesgo regulatorio y complejo entorno macroeconómico local, mitigado principalmente por la consolidación de nuevos negocios fuera de Tierra del Fuego y el incremento en el nivel de exportaciones y negocios en el exterior del país.

Mirgor mantiene una elevada exposición al régimen de promoción industrial de Tierra del Fuego, pese a la expansión y diversificación vertical del negocio y portafolio de productos. El 20 de mayo de 2025, el Gobierno, a través de los decretos 333/2025 y 334/2025, estableció: (i) la eliminación de aranceles a la importación de celulares (la primera etapa del 16% al 8% y la segunda etapa a partir de enero 2026 del 8% al 0%) y (ii) la reducción de impuestos internos para celulares, televisores y aires acondicionados importados (del 19% a 9,5%) y la eliminación para los fabricados en Tierra del Fuego (del 9,5% a 0%). Asimismo, se habilitó un canal de venta directa desde Tierra del Fuego mediante un régimen simplificado con límite de tres unidades por año y USD 3.000 por envío (valor FOB), destinado a uso personal. Estas medidas tendrán impacto sobre la rentabilidad y generación de flujo de fondos de la compañía en 2026. Continuamos monitoreando el impacto de los cambios en la política arancelaria en el perfil crediticio de las empresas del sector.

Mirgor presenta un elevado nivel de ventas y generación de EBITDA, pero con elevada exposición a los ciclos económicos del mercado local, principalmente al consumo y demanda agregada. Esperamos que los ingresos de Mirgor alcancen niveles de USD 1.800 millones para el cierre del ejercicio 2026 con márgenes EBITDA de 7-10%, en línea con la estrategia de crecimiento del grupo económico basada en la expansión de su capacidad productiva, el desarrollo de nuevos negocios y el fortalecimiento de sus alianzas comerciales, particularmente en los segmentos industrial, automotriz y agroindustrial, al considerar un contexto de normalización gradual de las condiciones macroeconómicas, con un efecto limitado y heterogéneo sobre la demanda y los márgenes. En los últimos doce meses a marzo 2026, los ingresos ascendieron a ARS 2.961.653 millones (USD 2.142 millones¹) desde

¹ a moneda homogénea de junio de 2025

ARS 2.985.809 millones (USD 1.869 millones) a diciembre 2025. Asimismo, el margen EBITDA cayó a niveles de 9,1% desde 11,0%, para los respectivos periodos. Aunque el primer trimestre presentó un margen negativo, explicado por una disminución en el volumen de ventas del sector automotriz y electrónica de consumo, en línea a la estacionalidad de la actividad, esperamos una recuperación en los siguientes trimestres. El margen EBITDA del 9% está por encima del promedio 2023-25.

Mirgor posee adecuados niveles de endeudamiento medido en términos de deuda a EBITDA. Esperamos un apalancamiento por debajo de 2,0x deuda a EBITDA para los próximos 12-18 meses con un nivel de deuda estable en términos absolutos, pero con una reconfiguración de la estructura de vencimientos hacia plazos más largos. Parte de estos fondos serían destinados principalmente a cubrir necesidades de financiamiento de sus proyectos de inversión y de capital de trabajo. Para los 12 meses a marzo 2026, el indicador de endeudamiento asciende a 2,3x deuda a EBITDA desde 1,8x deuda a EBITDA al cierre del ejercicio 2025. El nivel de deuda se incrementó a ARS 623.664 millones (USD 451 millones) en marzo 2026 desde ARS 598.397 millones (USD 375 millones) al cierre 2025. El incremento en los niveles de apalancamiento deriva de las necesidades de financiamiento de capital de trabajo durante el último semestre del 2025. La deuda se compone en un 78% de préstamos y deudas con entidades financieras, el resto corresponde obligaciones negociables y pagarés. El 95% de la deuda es de corto plazo. A marzo 2026, la cobertura de intereses cayó 2,4x EBITDA a intereses, desde 3,0x EBITDA a intereses a diciembre 2025.

Históricamente, Mirgor ha presentado niveles holgados de liquidez; no obstante, a marzo 2026 estos se mantienen en niveles bajos como consecuencia del incremento en los inventarios, con una caja y equivalentes que representaban el 9,0% de la deuda de corto plazo desde 24,1% a cierre 2024. La compañía mantiene una elevada flexibilidad financiera, respaldada por líneas de crédito ociosas con bancos de primera línea y un acceso recurrente al mercado de capitales local.

Mirgor planea la emisión de las ON Clase VI por un valor nominal de hasta USD 20 millones ampliables hasta USD 40 millones. Las ON Clase VI estarán denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses, pagarán intereses de forma trimestral a una tasa de interés fija a licitar y vencerán a los 24 meses desde la fecha de emisión y liquidación. Los fondos serán utilizados para inversión en activos físicos, capital de trabajo y refinanciación de pasivos.

La calificación de crédito asignada a las ON a emitir podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Fortalezas crediticias

- Posición líder en la industrialización y comercialización de autopartes en el mercado local y en exportación.
- Adecuada diversificación de ingresos con la incorporación de las plantas en Buenos Aires y la incorporación de Mirgor Agro.
- Alianzas estratégicas con marcas internacionales en la industria de la electrónica.
- Aumento de la participación de negocios del exterior en las ventas totales.
- Elevada flexibilidad financiera, con acceso a línea de crédito con bancos nacionales e internacionales.

Debilidades crediticias

- Exposición a la política fiscal del gobierno argentino, mitigada a través de incorporación de nuevos activos y diversificación del negocio tanto en mercado como en producto.
- Exposición a riesgo regulatorio, mitigado por la diversificación de ingresos tras la incorporación de Mirgor Agro S.A.U. y Ontec Fortinox S.A.U.
- Actividad cíclica impactada por el nivel de actividad.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse si se cumplen de manera conjunta: (i) un significativo incremento en ingresos y EBITDA, acompañado de una mayor diversificación de portafolio de productos y/o mercados, que otorgue

mayor previsibilidad a su generación de fondos, (ii) mantener de manera sostenida un nivel de endeudamiento por debajo de 2,0x y con holgada cobertura de intereses, y (iii) mantener niveles de liquidez de forma sostenida por arriba de 50%.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) métricas de endeudamiento por encima de 3,0x sostenidas en el tiempo; (ii) cambios contractuales con sus principales proveedores nacionales e internacionales (iii) modificaciones en el régimen regulatorio del sector o cambios en la política fiscal del gobierno argentino que impacten fuertemente la generación de flujo de fondos y deterioren las métricas de liquidez de la compañía.

Principales aspectos crediticios

Estabilidad del sector

La actividad del emisor está estrechamente relacionada con el desempeño de la economía del mercado local. La incorporación de otros mercados al negocio de Mirgor ha contribuido a mitigar la volatilidad del mercado doméstico. La demanda de bienes de electrónica y consumo se encuentra expuesta a la evolución del salario real, al tipo de cambio, la tasa de interés, las políticas arancelarias y a los cambios en los hábitos de consumo.

El desempeño de Mirgor en el mercado local continúa condicionado por la debilidad del consumo interno, que, si bien mostró cierta recuperación en 2025, todavía se mantiene rezagado frente a años anteriores. La actividad económica en argentina creció un 4,4% de acuerdo al INDEC apoyado en la inversión fija y el consumo privado. La inflación también disminuyó respecto de los picos previos, con una variación anual de 31,5% en 2025, aunque todavía en niveles que restringen la capacidad de compra de los hogares en un marco de crecimiento del nivel de desempleo y un salario en términos reales aún deprimido. Este repunte se da luego de un 2024 marcado por la fuerte contracción de la demanda interna y la caída de la inversión, que redujeron sensiblemente las ventas en el mercado doméstico, solo parcialmente compensadas por el rebote de las exportaciones. Sin embargo, el estimador mensual de la actividad económica (EMAE) indicó un leve crecimiento de 0,4% en enero de 2026 y una fuerte caída de 2,6% en febrero, impulsado por la caída en la actividad industrial manufacturera y el comercio mayorista, minorista y refacciones.

En 2025 la producción total de automóviles se ubicó en torno a 490 mil unidades de desde 506 mil en el año anterior, lo que representa una disminución del 3%, según la Asociación de Fabricantes de Automotores (ADEFSA). Por otro lado, la venta de celulares en el mercado local se ubica en torno a 1,9 millones de unidades desde 1,7 millones de unidades del ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 14% interanual. Mientras que la venta de televisores se ubica en niveles de 1,5 millones de unidades desde 1,2 millones de unidades del ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 24% interanual.

FIGURA 1 Producción de automóviles en miles de unidades

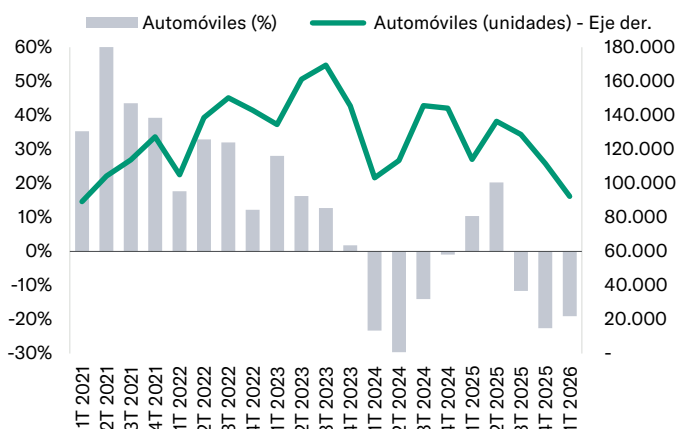
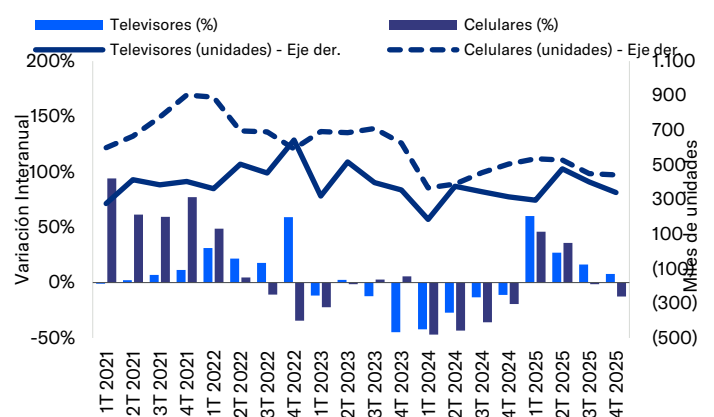


FIGURA 2 Ventas de electrónica de consumo en unidades



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de ADEFSA e INDEC. Nota: en noviembre 2023 INDEC realizó un cambio de metodología en el relevamiento de información

Principales regulaciones del sector:

Los beneficios promocionales establecidos por la Ley N.º 19.640. Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego permite generar previsibilidad en el flujo de Mirgor y las empresas del grupo.

La Ley N.º 19.640, del 16 de mayo de 1972, estableció un régimen especial fiscal y aduanero (el “Régimen de Promoción”), mediante la implementación de beneficios impositivos y aduaneros en el entonces Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur (hoy territorio provincial de Tierra del Fuego). A esos efectos, el Régimen de Promoción constituyó un área aduanera especial (“AAE”) en Tierra del Fuego. Un AAE es un ámbito al cual le aplica un sistema arancelario (existiendo una diferencia entre el nivel arancelario que rige en tal área y aquél vigente en el territorio aduanero general) y de prohibiciones de carácter económico a las importaciones y exportaciones.

Principales Beneficios Tributarios y Aduaneros bajo el Régimen de Promoción:

- Exención del 100% del Impuesto a las Ganancias.
- Exención del Impuesto al Valor Agregado (“IVA”) por ventas realizadas en Tierra del Fuego. Las realizadas al territorio continental están gravadas por el IVA a la tasa del tributo. Dicho impuesto es cobrado a los clientes.
- Exención del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.
- Exención de pago de derechos de importación.
- Reintegro de los tributos originados por exportaciones.

El 20 de mayo de 2025, el Gobierno Nacional a través de los decretos 333/2025 y 334/2025 estableció: (i) la eliminación de aranceles a la importación de celulares (la primera etapa del 16% al 8% y la segunda etapa a partir de enero 2026 del 8% al 0%) y (ii) la reducción de impuestos internos para celulares, televisores y aires acondicionados importados (del 19% a 9,5%) y la eliminación para los fabricados en Tierra del Fuego (del 9,5% a 0%). Asimismo, se habilitó un canal de venta directa desde Tierra del Fuego mediante un régimen simplificado con límite de tres unidades por año y USD 3.000 por envío (valor FOB), destinado a uso personal.

La eliminación de los impuestos internos para las empresas radicadas en Tierra del Fuego, junto con la incorporación de canales de venta directa, permite reducir el precio de venta de los equipos de electrónica de consumo en el mercado local. Esta dinámica contribuye a mitigar el impacto de la eliminación del impuesto a los bienes importados y a preservar la competitividad de las empresas del sector. Continuaremos monitoreando el impacto de los recientes cambios en la política arancelaria en el perfil crediticio de las empresas del sector.

Escala

Mirgor posee una elevada escala de operaciones en comparación a otros emisores calificados.. En los últimos doce meses a marzo 2026, los ingresos ascendieron a ARS 2.961.653 millones (USD 2.142 millones) desde ARS 2.985.809 millones (USD 1.869 millones) a diciembre 2025. Durante el primer trimestre de 2026, la disminución del volumen comercializado de teléfonos celulares fue del 52% respecto del primer trimestre del año anterior, compensado parcialmente por un incremento de los volúmenes comercializados de televisores (20%), equipos de climatización (3%), equipos de autorradio (29%) y módulos electrónicos (3%).

Asimismo, Mirgor ha incrementado sus ingresos tras la incorporación de nuevas unidades de negocio: (i) Mirgor Agro S.A.U. produce y comercializa *commodities* y la originación de granos tras producción sobre campos propios (1.453 hectáreas ubicados en Bolívar, Bs As) y asociaciones con otros productores, además de la incorporación de la producción de proteína animal a través de la planta industrial de engorde de cerdos y; (ii) Ontec Fortinox S.A.U importa y comercializa aceros y permite una mayor integración con las industrias de electromovilidad, que en este ejercicio incorporó la planta de llantas de pulgadas altas para los clientes de automotriz en Zárate. Además, (iii) Grupo Mirgor, suscribió un acuerdo de gestión hotelera con Melia Hotels International SA con el objetivo del desarrollo de un proyecto de hotel en la ciudad de Ushuaia que espera comenzar sus operaciones en el ejercicio 2028.

Perfil de negocios

Mirgor mantiene una sólida posición competitiva en la industria nacional de autopartes (radios y aires acondicionados) y de electrónica de consumo (telefonía celular y televisores), mediante alianzas estratégicas con marcas internacionales como Samsung y el desarrollo de canales de comercialización online a través de tiendas virtuales. La incorporación en el grupo económico de Mirgor Agro SA y Ontec Fortinox S.A.U, con actividad agrícola-ganadera e industrialización de

aceros respectivamente permite mejorar la diversificación de los ingresos y la integración vertical de las estrategias comerciales. Esto genera una mayor estabilidad al flujo de fondos de operaciones y disminuye la exposición a riesgos propios de cada segmento.

La fuerte posición competitiva en el sector de autopartes nacionales se basa en la coordinación de sus operaciones con proveedores nacionales e internacionales que permite abastecer de piezas especiales para la industria automotriz a marcas reconocidas como Volkswagen, Toyota, Ford, Stellantis y Mercedes Benz, entre otras. Mientras que, en el sector de electrónica de consumo se basa en el *track record* de las alianzas estratégicas con marcas internacionales como Samsung y el desarrollo de canales de comercialización virtuales y físicos a lo largo del país bajo los nombres “Samsung”, “JBL” y “ASUS” (comercialización exclusiva de productos de la marca) y “Diggit” Y “Riiing” (comercios de electrónica multimarca). Asimismo, Mirgor continúa con un crecimiento sostenido en el nivel de actividad en el mercado internacional (volumen y facturación), donde se establecieron unidades de negocio: Uruguay, Paraguay, Chile, Honduras, Estados Unidos, República Dominicana, Colombia, Panamá, Ecuador y Bolivia, que representa un cuarto de los ingresos generados por Mirgor.

Los canales de comercialización virtuales y físicos a lo largo del país bajo los nombres “Samsung”, “Diggit”, “Riiing” tuvieron un desempeño comercial por encima del promedio del mercado. Acciones como la baja de las tasas de financiamiento, la competitividad entre las distintas marcas y la normalización de los precios, sirvieron como mitigantes parciales de la caída de la actividad del 2024 que, pese a registrar una recuperación durante el segundo semestre tras una marcada caída en el primero, no alcanzó los niveles del 2023. Mirgor mantiene negociaciones para la comercialización de nuevas marcas a través de la representación y la distribución exclusiva, lo que permite incrementar la diversificación de la cartera de productos y extender su participación a nuevos mercados regionales.

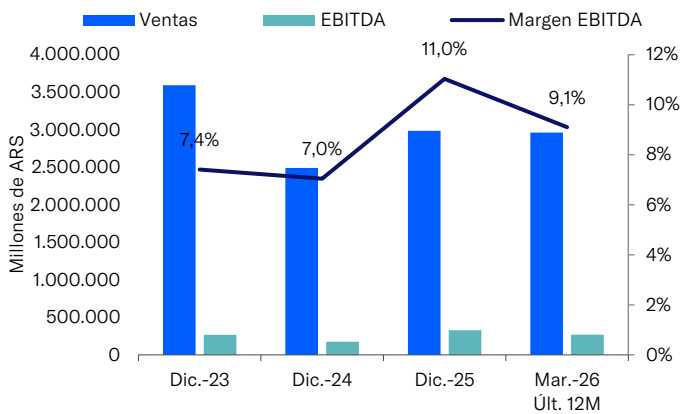
Rentabilidad y eficiencia

Mirgor posee adecuados márgenes de rentabilidad, pero con elevada exposición a los ciclos económicos del mercado local. Esperamos que los márgenes de rentabilidad se ubiquen en torno a 7-10% en 2026 producto de un incremento en los volúmenes comercializados a partir de los canales de comercialización, incluyendo la incorporación de servicios de *courier*² para ventas directas, entregas rápidas y una mayor diversificación en las herramientas de financiación en comparación con competidores de menor escala. El margen EBITDA se ubicó en 9,1% desde 11,0%, para los respectivos periodos.

La generación de flujo de fondos de la compañía está expuesta a los cambios en el ciclo económico del mercado local, así como a la evolución de variables como la inflación, tipo de cambio, salarios y nivel de empleo. Esta dependencia de las variables macroeconómicas del sector de consumo se ve mitigada por la incorporación de nuevas unidades de negocio, tales como el sector agropecuario, e incremento de las ventas en el mercado exterior, que mitigan la exposición al contexto económico local. Históricamente, la compañía ha demostrado buenos niveles de generación de flujo de fondos operativos (CFO). Para el periodo 2026-28 esperamos que la empresa mantenga una generación operativa positiva tras la normalización del pago a proveedores en el exterior dado a fines del ejercicio 2024. Esperamos que la generación de flujo libre de caja (FCF) mantenga saldos negativos en línea a las necesidades de CAPEX para el desarrollo de infraestructura en las empresas del agro y desarrollo turístico, lo que permitirá un incremento en la diversificación de los ingresos a nivel consolidado.

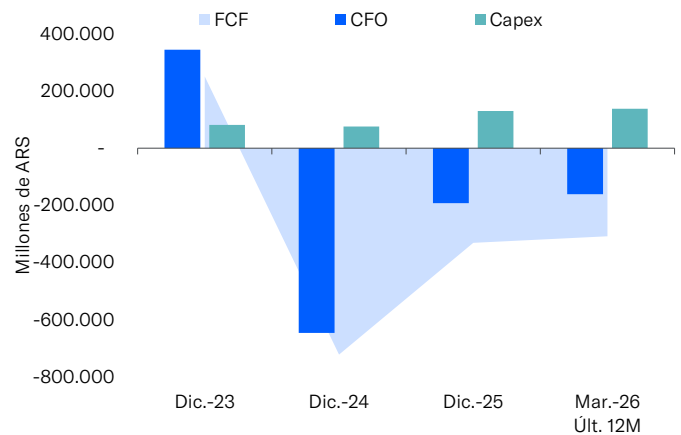
² Servicio de mensajería rápida para documentos o paquetes

FIGURA 3 Margen EBITDA



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

FIGURA 4 Flujo de fondos



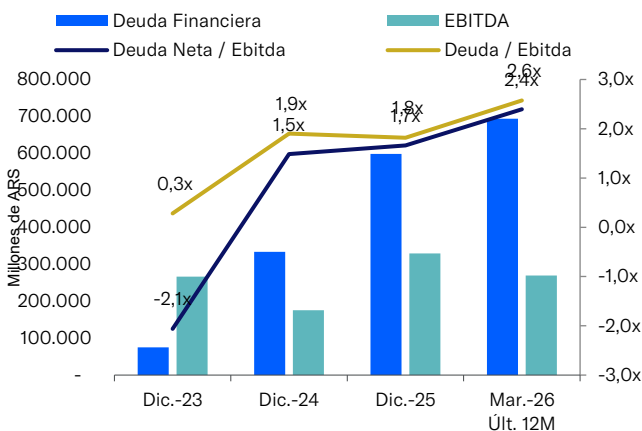
Fuente: Moody's Local Argentina según estados contables de Mirgor

Apalancamiento y cobertura

Mirgor mantiene adecuados niveles de apalancamiento medidos en términos de EBITDA. En los doce meses a marzo 2026, el nivel de apalancamiento neto se ubicó en 2,1x, por arriba del 1,6x reportado para el ejercicio 2025. El incremento en los niveles de apalancamiento deriva de las necesidades de financiamiento de capital de trabajo durante el último semestre del 2025.

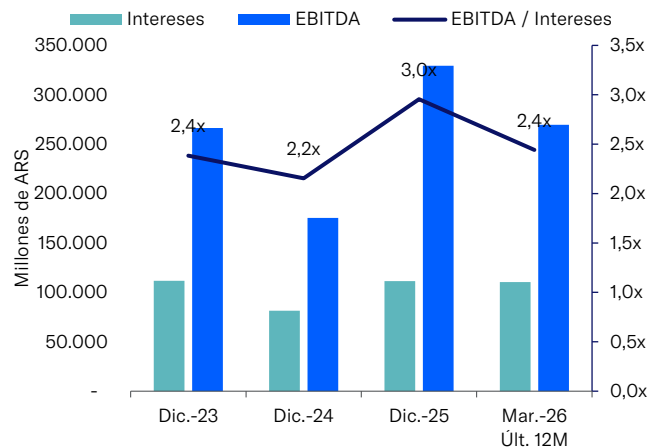
Mirgor mantiene una adecuada cobertura de intereses que presentó un deterioro en los últimos ejercicios producto de las condiciones de mercado y del incremento de la deuda. Hacia adelante, esperamos que la cobertura se mantenga por encima de 2,0x entre los ejercicios 2026-28.

FIGURA 5 Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina según estados contables de Mirgor
La deuda ajustada no incluye deudas por arrendamientos operativos

FIGURA 6 Cobertura



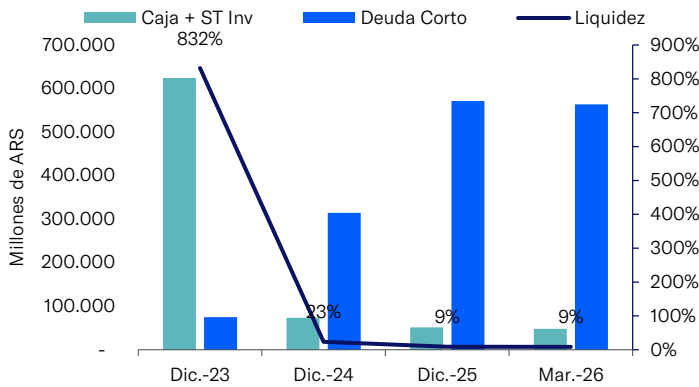
Fuente: Moody's Local Argentina según estados contables de Mirgor

Política financiera

Históricamente, Mirgor ha presentado niveles holgados de liquidez en relación a su deuda de corto plazo, con niveles de caja a deuda de corto plazo por encima de 100%. Al 31 de marzo de 2026, la compañía contaba con niveles de caja y equivalentes en torno a ARS 48.222 millones (USD 35 millones), equivalentes al 9,0% de su deuda de corto plazo. Sin embargo, Mirgor posee una elevada flexibilidad financiera con acceso a líneas bancarias con bancos de primera línea y entidades internacionales y al mercado de capitales local. Adicionalmente, presenta un elevado acompañamiento por parte de sus proveedores, tanto para autopartes con empresas radicadas en el exterior. Esperamos que la compañía

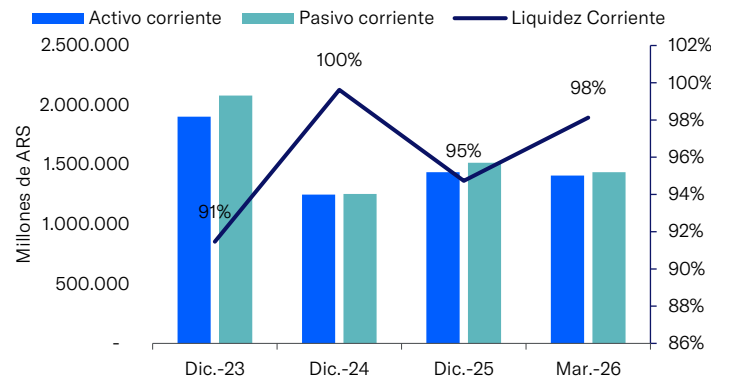
pueda hacer frente a los vencimientos de corto plazo, pero un deterioro en la capacidad de generación de caja, en las cobranzas y/o cambios en las condiciones de mercado que afecten la flexibilidad financiera de la compañía y aumenten el riesgo de refinanciación podrían generar una presión negativa en la calificación de la compañía.

FIGURA 7 Liquidez



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

FIGURA 8 Liquidez corriente



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

Política de dividendos

Mirgor tiene como política de dividendos que el monto y pago son determinados por la mayoría de los votos de tenedores del capital social de la sociedad generalmente, pero no necesariamente, en base a la recomendación del Directorio.

Los dividendos abonados sobre las acciones Clase A, B y C serán iguales entre sí. La política de dividendos se basará en los resultados de las operaciones de la sociedad, la situación financiera, necesidades de caja, perspectivas futuras y otros factores considerados importantes para el Directorio. Sin embargo, no puede asegurarse el monto o la frecuencia dichos pagos.

Durante el ejercicio 2025 se realizó un pago por un total de ARS 6.538 millones (equivalentes a USD 5 millones), mientras que en el ejercicio 2024 no se realizó distribución de dividendos.

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. Mirgor sigue un Programa de Responsabilidad Social Empresaria que incluye un código de conducta y prácticas laborales para el desarrollo personal y profesional de sus empleados y sus familias (incluida la educación) en Río Grande, Tierra del Fuego. En junio 2022 se concretó la creación de la “FUNDACION MIRGOR – DESARROLLO COMUNITARIO HACIA EL FUTURO” la que tiene por objeto asistir a aquellas comunidades en donde la Sociedad tenga presencia, brindando apoyo en 4 ejes centrales: educación, soluciones habitacionales, salud y cultura.

Ambientales

Si bien los proveedores de autopartes no se ven directamente afectados por las regulaciones de control de emisiones, sus clientes fabricantes de automóviles están muy expuestos. La incapacidad de un fabricante para vender automóviles debido a dificultades para cumplir con el control de emisiones requerido por regulación reduce los ingresos de los proveedores de autopartes.

Mirgor cuenta con una política ambiental que busca reducir los impactos en el medio ambiente a partir del monitoreo de una matriz de aspectos ambientales. También cuenta con un sistema de gestión de residuos. Las consideraciones ambientales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

Gobierno corporativo

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.

Las acciones de Mirgor cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y, como empresa pública, debe cumplir con ciertos requisitos de reporte, incluido un informe anual sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario. Esto incluye: (1) informes de transacciones entre partes relacionadas, (2) comentarios sobre la estrategia corporativa, (3) divulgación de políticas del Órgano de Administración; (4) prevención de conflictos de intereses y uso de información privilegiada; (5) auditores independientes y (6) disponibilidad de información pública para participantes del mercado y accionistas. La compañía tiene un enfoque financiero conservador y su gerencia tiene una larga trayectoria en la industria nacional.

Calificación de Acciones

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 el último ejercicio, a cierre marzo 2026, la acción de Mirgor operó el 100% de los días hábiles.

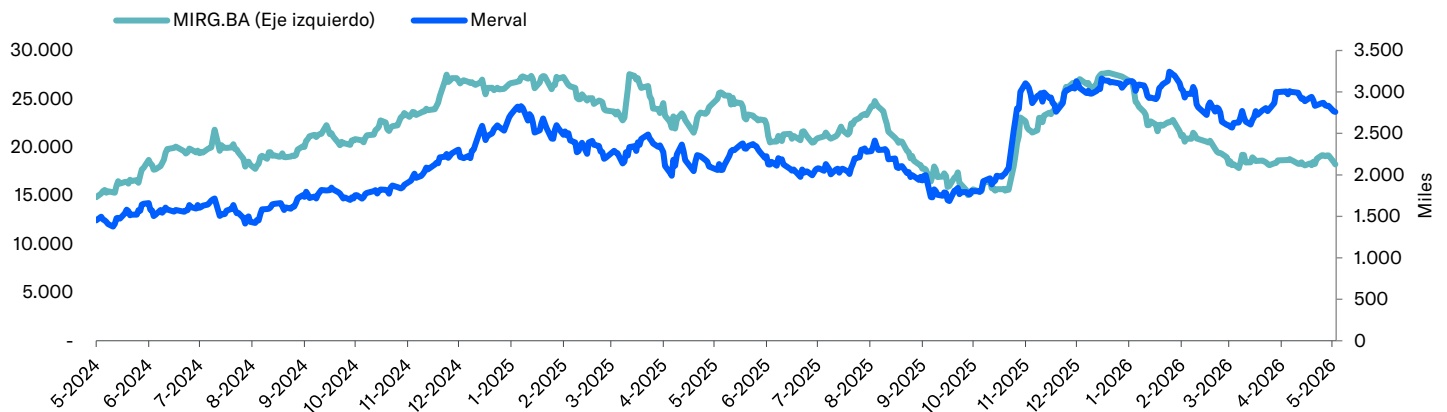
Consideraciones adicionales

→ 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 2026, el valor libros de la acción de Mirgor (BCBA: MIRG) era de ARS 2.560 y el precio de cierre de mercado de ARS 18.375 siendo la relación cotización/valor libros de 7,2x. Al 30 de abril de 2026, el precio de cierre de mercado era de ARS 19.150.

Rendimiento: Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P MERVAL. Para el periodo comprendido entre el 30 de abril de 2025 y el 30 de abril de 2026, la acción de Mirgor cayó 20,7%, mientras que el Índice S&P MERVAL subió un 34,8%.

FIGURA 10 Evolución del precio 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**.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros

	Mar-2026 (Últ. 12 meses)	3M 2026 (Mar-2026) ^(*)	Dic-2025	Dic-2024	Dic-2023
INDICADORES					
EBITDA / Ventas netas	9,1%	-5,7%	11,0%	7,0%	7,4%
EBIT / Ventas netas	7,4%	-8,2%	9,5%	4,8%	5,8%
Deuda / EBITDA	2,3x	-4,2x	1,8x	1,9x	0,3x
Deuda neta (*)/ EBITDA	2,1x	-3,9x	1,6x	1,5x	-2,1x
CFO / Deuda	-25,8%	2,3%	-32,1%	-193,6%	458,6%
EBITDA / Gastos financieros	2,4x	-1,4x	3,0x	2,2x	2,4x
EBIT / Gastos financieros	2,0x	-2,0x	2,5x	1,5x	1,9x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	98,1%	98,1%	94,7%	99,6%	91,5%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	9,0%	9,0%	9,6%	24,1%	857,8%
En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de marzo de 2026)					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	2.961.653	648.534	2.985.809	2.489.889	3.593.937
Resultado bruto	583.465	43.131	640.938	493.835	918.936
EBITDA	269.603	(37.083)	329.426	175.359	266.336
EBIT	219.901	(53.037)	284.055	118.876	208.029
Intereses	(110.433)	(26.309)	(111.470)	(81.392)	(111.765)
Resultado neto	34.143	22.882	13.722	274.468	(479.943)
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	238.903	(84.791)	320.205	(222.773)	309.936
CFO	(160.902)	3.654	(191.871)	(645.859)	344.025
Dividendos	(8.898)	-	(8.898)	-	(12.052)
CAPEX	(137.921)	(33.496)	(130.067)	(75.587)	(81.369)
Flujo de fondos libres	(307.720)	(29.842)	(330.835)	(721.447)	250.604
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes + IRR	48.222	48.222	51.357	73.308	624.150
Activos corrientes	1.409.177	1.409.177	1.436.462	1.249.340	1.902.334
Bienes de uso	556.484	556.484	535.334	482.874	445.701
Intangibles	13.145	13.145	13.371	7.764	8.106
Total activos	2.016.371	2.016.371	2.016.310	1.783.420	2.409.559
Deuda financiera de corto plazo	563.551	563.551	571.326	314.554	75.021
Deuda financiera de largo plazo	60.113	60.113	27.071	19.111	-
Deuda financiera total	623.664	623.664	598.397	333.664	75.021
Deuda financiera ajustada (***)	623.664	623.664	598.397	333.664	75.021
Total pasivo	1.555.563	1.555.563	1.566.419	1.355.025	2.257.177
Patrimonio neto	460.808	460.808	449.891	428.395	152.382

^(*)Incluye IRR; ^(**) Indicadores anualizados para 3M-2026.

^(***)No incluye deudas por arrendamientos operativos.

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

Anexo II: 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 Clase III	USD	11/11/2025	11/11/2026	Al vencimiento	8,5%	Trimestral
ON Clase IV	USD	29/01/2026	29/07/2027	Al vencimiento	8,25%	Trimestral
ON Clase VI	USD	Pendiente de emisión	24 meses	Al vencimiento	Fija a licitar	Trimestral

Anexo III: Glosario

AAE: Área Aduanera Especial

BYMA/BCBA: Mercados de capitales locales (Bolsas y Mercados Argentinos / Bolsa de Comercio de Buenos Aires)

CAPEX: Inversión en bienes de capital

CFO: Flujo de fondos operativo por sus siglas en ingles *Cash Flow from Operations*

CNV: Comisión Nacional de Valores (Argentina)

EBIT: Resultado operativo antes de intereses e impuestos.

EBITDA: Resultado operativo antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

EMAE / INDEC: Indicadores de actividad económica (Estimador Mensual de Actividad Económica / Instituto Nacional de Estadística y Censos).

FOB (Free On Board): Valor de bienes exportados/importados medido “puesto a bordo” (sin incluir flete/seguro internacional, según práctica); en el informe se usa como referencia para el límite del régimen simplificado de venta directa.

FCF: Flujo de fondos libre por sus siglas en ingles *Free Cash Flow*

Retail Segmento de negocio orientado a la comercialización directa al consumidor final a través de tiendas físicas y canales digitales

S&P Merval: Índice accionario argentino que agrupa las acciones de mayor liquidez y tamaño del mercado.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Mirgor S.A.C.I.F.I.A.				
Calificación de emisor en moneda local a largo plazo	A+.ar	Estable	A+.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera a largo plazo	A+.ar	Estable	A+.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase IV con vencimiento en 2027	A+.ar	Estable	A+.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase VI con vencimiento en 2028 ^(*)	A+.ar	Estable	-	-
Calificación de emisor en moneda local a corto plazo	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Calificación de emisor en moneda extranjera a corto plazo	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase III con vencimiento en 2026	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Calificación de acciones	1.ar	-	1.ar	-

^(*) Las ON Clase VI son previo a oferta pública

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables Anuales auditados y memoria correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2025 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados contables trimestrales, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estadísticas mensuales suministradas por la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA). Disponible en www.adefa.com.ar
- Encuesta de comercios electrodomésticos y artículos para el hogar- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).
- Leyes y Decretos sobre el Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego, disponibles en www.boletinoficial.gob.ar.
- Borrador de suplemento de prospecto

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.
- **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.

- Metodología de calificación de empresas no financieras - (31/Aug/2022), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

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

© 2026 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 LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, 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, 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. 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 o evaluación 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 evaluación 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 o evaluación 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, COMERCIABILIDAD 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.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ("Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.