

INFORME DE CALIFICACIÓN

4 de junio de 2025

Municipalidad de Escobar

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor en moneda local (ML)	BBB.ar	Estable

(*) 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.

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma la calificación de emisor en moneda local de la Municipalidad de Escobar (Provincia de Buenos Aires) en **BBB.ar** con perspectiva estable. La perspectiva estable refleja que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios en el corto y mediano plazo.

El perfil crediticio de la Municipalidad de Escobar tiene en consideración su bajo nivel de endeudamiento en comparación con otras jurisdicciones y la evolución de márgenes operativos positivos durante los últimos años. Con excepción del 2023, la municipalidad ha registrado resultados fiscales positivos. En 2024 reportó sólidos resultados como consecuencia de un contexto coyuntural en el que, durante la primera parte del año, los elevados niveles de inflación permitieron reducir el peso relativo de los gastos corrientes. Sin embargo, esperamos que, a medida que las variables macro se estabilicen, los resultados converjan a niveles normalizados a partir de 2025. Asimismo nuestro análisis contempla, entre otros aspectos, la dependencia de ingresos provenientes de la Provincia de Buenos Aires (BB.ar/EST) en materia de coparticipación de impuestos y otras transferencias corrientes.

En años anteriores, el contexto económico y social que enfrentaron los Gobiernos Locales y Regionales ("GLR") resultó desafiante debido a la escalada inflacionaria, la escasez de reservas internacionales y la incertidumbre política. A partir de 2024, se produjeron cambios estructurales que han impactado de diversas formas sobre los gobiernos subsoberanos. No obstante, durante 2025, esperamos una normalización gradual de las principales variables macroeconómicas.

Fortalezas crediticias

- Bajos niveles de deuda financiera con relación a los ingresos totales.
- Márgenes operativos positivos de forma sostenida.
- Elevada proporción de ingresos propios que le brinda relativa autonomía fiscal.

Debilidades crediticias

- Reducida base económica en relación con otras jurisdicciones subnacionales.
- Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.

CONTACTOS

Mateo Allende +54.11.5129.2773
Associate Credit Analyst ML
mateo.allende@moodys.com

Rosario Niklison +54.11.5129.2683
Associate ML
rosario.niklison@moodys.com

Alan G. De Simone, CFA +54.11.5129.2630
Associate Director – Credit Analyst ML
alan.desimone@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

→ Mejora del ambiente operativo a nivel provincial y nacional.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

→ Disminución sostenida en la proporción de ingresos propios.

→ Deterioro sostenido de los resultados fiscales.

Principales aspectos crediticios

	2024	2023	2022	2021	2020
INDICADORES FINANCIEROS					
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	14,8	9,7	21,2	20,1	13,1
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	10,2	(2,5)	3,0	9,0	4,7
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	10,2	(2,5)	3,0	9,0	4,6
Ingresos propios / Ingresos operativos (%)	64,2	60,9	63,8	65,9	64,5
Intereses / Ingresos operativos (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda / Ingresos operativos (%)	0,2	0,6	0,8	1,6	2,3
Proporción de deuda en moneda extranjera	-	-	-	-	-

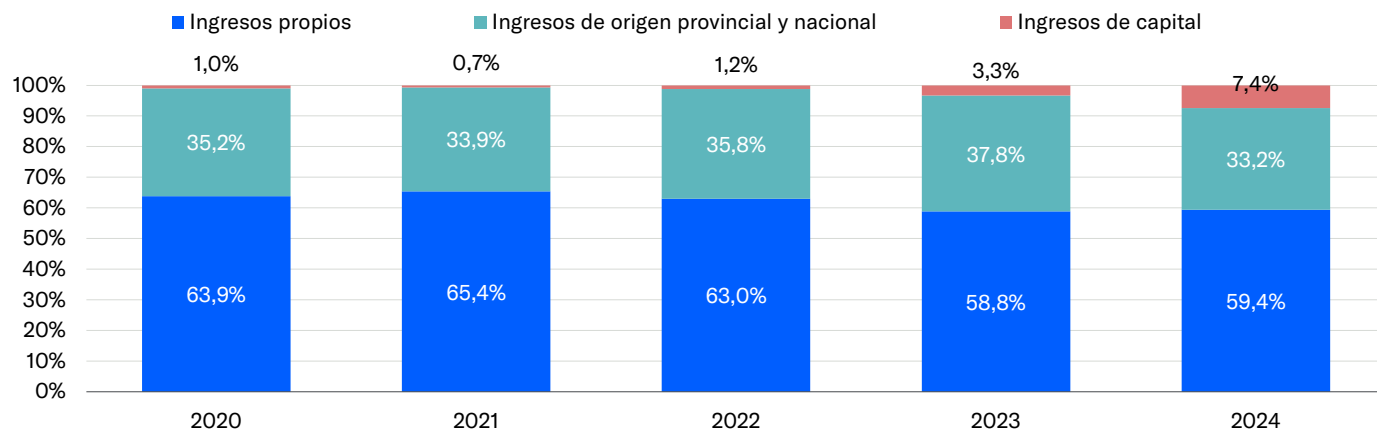
⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Municipalidad de Escobar.

Fundamentos económicos

El Municipio de Escobar se ubica en el límite norte del Gran Buenos Aires y es uno de los 135 municipios que conforman la Provincia de Buenos Aires. Cuenta con una población de 256 mil habitantes (INDEC, 2022) que representa el 1,5% del total de la provincia. La población del municipio creció un 20,0% respecto de la última medición censal en 2010, siendo de las localidades con mayor dinamismo poblacional de la provincia. Se destacan como principales nodos poblacionales del municipio las ciudades de Belén de Escobar y Garín, siendo la primera la cabecera administrativa del municipio. Las principales actividades que conforman la economía municipal son la industria (el municipio cuenta con dos parques industriales), el turismo, la actividad agrícola (principalmente horticultura y fruticultura) y los desarrollos inmobiliarios.

FIGURA 1 Composición de ingresos totales

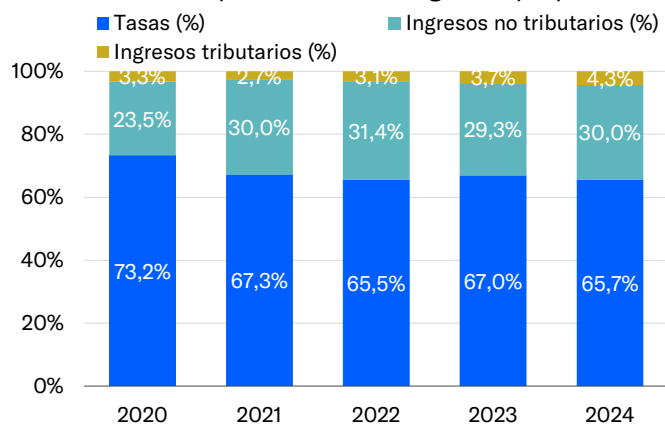


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por la Municipalidad de Escobar.

Al cierre de 2024, la tasa de desocupación en el Gran Buenos Aires fue del 8,0%, por encima del promedio nacional de 6,4%. En cuanto a pobreza e indigencia, estos indicadores alcanzaron en el segundo semestre de 2024 un 42,1% y 10,1% respectivamente, superando los indicadores a nivel nacional que se ubicaron en 38,1% y 8,2%. No obstante, estas mediciones presentan una elevada heterogeneidad entre los distintos partidos del Gran Buenos Aires, con lo cual pueden no ser representativos de la situación particular del municipio.

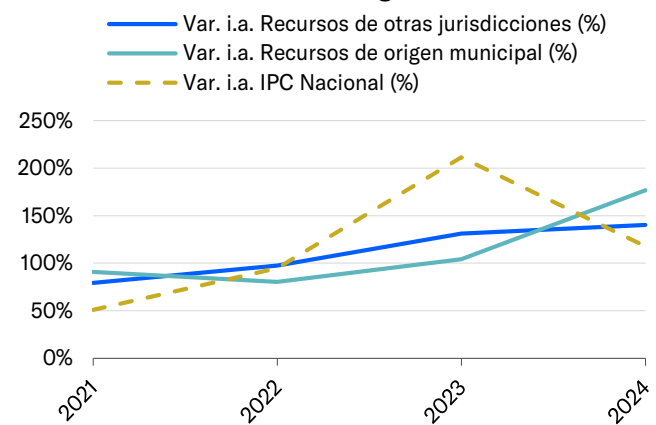
La municipalidad registra una sólida base de ingresos propios, que se ubican por encima de otros GLR comparables y que en 2024 fueron equivalentes al 64,2% de sus ingresos operativos (59,4% de los ingresos totales, como se observa en la Figura 1). Esta característica le otorga una mayor flexibilidad financiera y cierta autonomía respecto de los de ingresos provenientes de la Provincia de Buenos Aires y/o de la Nación, aunque una porción relevante de sus ingresos provienen de la transferencia de recursos coparticipables.

FIGURA 2 Composición de los ingresos propios



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por la Municipalidad de Escobar.

FIGURA 3 Variación de los ingresos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por la Municipalidad de Escobar e INDEC.

Se destaca la porción preponderante que representan las tasas municipales por prestación de servicios dentro de los ingresos propios (Figura 2), siendo que las más relevantes en términos de recaudación son: (i) la tasa por servicios generales, que es tributada por titulares de inmuebles y que retribuye servicios como barrido, limpieza y mantenimiento del espacio público; y (ii) la tasa por inspección de seguridad e higiene, abonada por comercios, industrias y prestadores de servicios.

Resultados financieros

Durante los últimos años, el Municipio de Escobar registró márgenes operativos significativamente positivos. Al cierre de 2024, se reportó un resultado operativo de ARS 22.568 millones, equivalentes al 14,8% de los ingresos operativos del período, lo cual representó un incremento respecto al 9,7% registrado en 2023 aunque se ubicó por debajo del promedio de los últimos 4 años de 16,0%.

La municipalidad ha exhibido resultados financieros consistentemente positivos a excepción del ejercicio 2023. Al cierre de 2024, el municipio registró un superávit financiero de ARS 16.754 millones, equivalentes al 10,2% de los ingresos totales, y notablemente por encima del promedio de los últimos ejercicios. Este resultado extraordinario se explica principalmente por la reducción del peso relativo de las erogaciones corrientes como consecuencia de los elevados niveles de inflación de la primera parte del año.

En virtud de los bajos niveles de endeudamiento de la municipalidad, la carga de intereses no presenta una incidencia significativa en los resultados financieros (Figura 5). Para el ejercicio 2025, se espera que la misma mantenga niveles similares.

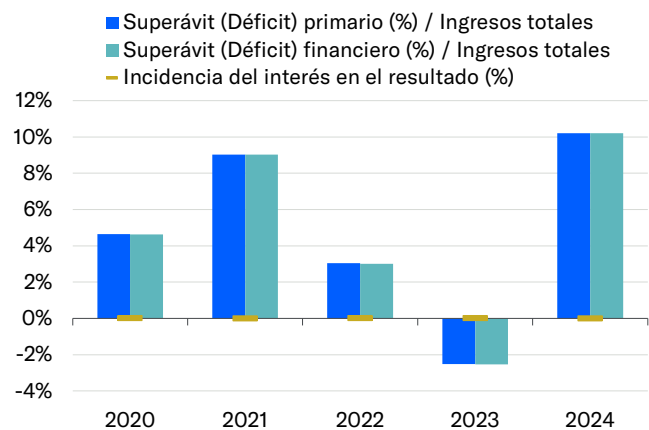
De acuerdo con el presupuesto 2025 aprobado en diciembre de 2024, los ingresos y gastos totales previstos para el municipio ascenderían a ARS 215,8 mil millones, resultando en un equilibrio financiero. Esto representa un incremento del 140% respecto al presupuesto del ejercicio anterior. De los ingresos totales, se presupuesta que el 32,6% serán de origen provincial y/o nacional y que el 48,8% provendrá de la cobranza de tasas municipales, mientras que el resto se corresponderá con otros ingresos tributarios y no tributarios.

FIGURA 4 Margen operativo



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por la Municipalidad de Escobar.

FIGURA 5 Incidencia de intereses en resultado financiero



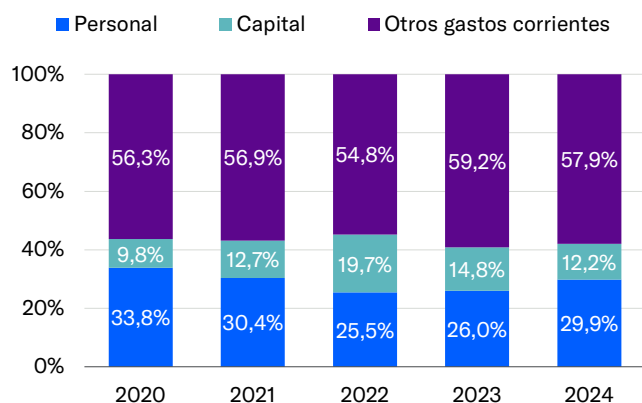
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por la Municipalidad de Escobar.

Perfil de deuda

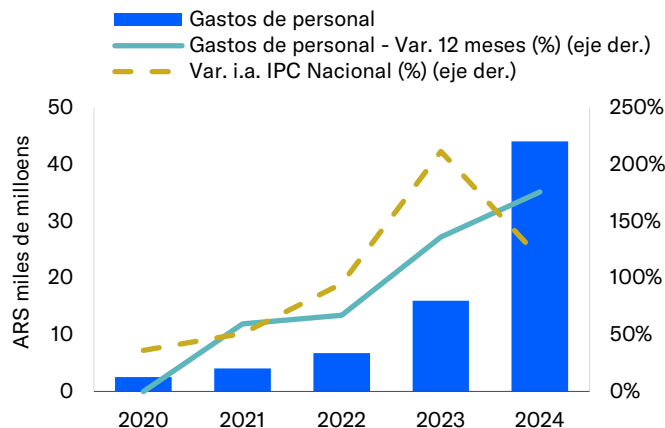
El stock de deuda pública de la municipalidad ascendió a ARS 373,7 millones a diciembre de 2024, lo cual evidencia un nivel de endeudamiento prácticamente nulo que representa el 0,2% de los ingresos operativos. La deuda se encuentra denominada en moneda local y tiene como principal acreedor a la Provincia de Buenos Aires.

Gobierno interno y administración

En el marco institucional de la Argentina, los GLR tienen la responsabilidad de la prestación de servicios públicos mientras que, en general, dependen en gran medida de las transferencias del Gobierno Nacional y Provincial en concepto de coparticipación de impuestos, dando cuenta de una limitada flexibilidad fiscal frente al nivel de ingresos. Por el lado del gasto, los GLR tienen cierto arbitrio que les ofrece la posibilidad de generar ahorros, aunque muy limitadamente por la significativa importancia de los costos en personal dentro de la estructura de gastos. En el caso del municipio, se observa cierta flexibilidad que les ofrece la posibilidad de generar ahorros, en especial dada la relativamente baja participación del gasto en personal dentro de la estructura de costos (29,9% de los gastos totales al cierre de 2024).

FIGURA 6 Composición del gasto total


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por la Municipalidad de Escobar.

FIGURA 7 Evolución del gasto en personal


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por la Municipalidad de Escobar e INDEC.

ANEXO I Ejecución presupuestaria y stock de deuda

En millones de ARS	2024	2023	2022	2021	2020
EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA					
Ingresos operativos	151.979	57.920	27.085	14.548	7.790
Ingresos de origen propio	97.543	35.251	17.277	9.585	5.024
Ingresos tributarios	4.220	1.307	536	258	164
Regalías	-	-	-	-	-
Contribuciones a la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Otros ingresos no tributarios	93.323	33.944	16.741	9.327	4.860
Ingresos de origen nacional	54.436	22.669	9.808	4.963	2.766
Ingresos de capital	12.214	1.984	336	103	78
Gastos operativos	129.411	52.325	21.350	11.630	6.767
Gasto en personal	44.039	15.978	6.769	4.050	2.538
Prestaciones de la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Intereses	9	6	6	0	2
Otros gastos operativos	85.363	36.341	14.576	7.580	4.228
Gastos de capital	18.028	9.097	5.243	1.698	736
Resultado operativo	22.568	5.595	5.734	2.918	1.023
Resultado primario	16.763	(1.513)	833	1.323	366
Resultado financiero	16.754	(1.519)	827	1.323	365

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Municipalidad de Escobar.

En millones de ARS	2024	2023	2022	2021	2020
STOCK DE DEUDA PÚBLICA Y FINANCIERA					
Deuda total	374	374	225	226	176
Bancos y entidades financieras	-	-	-	-	-
Organismos internacionales de crédito	-	-	-	-	-
Sector Público No Financiero	374	374	225	226	176
Títulos Públicos	-	-	-	-	-
Letras	-	-	-	-	-
Otras deudas	-	-	-	-	-

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Municipalidad de Escobar.

Otras Consideraciones**Transparencia y divulgación financiera**

Los informes financieros de los GLR de Argentina no son auditados por firmas de auditoría independientes. Los reportes financieros son claros y detallados, generados en primera instancia como una estimación preliminar y luego de un tiempo, pasan a ser definitivos luego de atravesar la revisión del Tribunal de Cuentas correspondiente. No obstante, se destaca que la información fiscal y financiera del Municipio de Escobar es publicada en su sitio de internet oficial.

Consideraciones sociales, ambientales o de gobierno interno

Las consideraciones sociales son importantes para el perfil crediticio del municipio. Los GLR argentinos están expuestos a las crecientes demandas sociales impulsadas por la caída del poder adquisitivo, el aumento de la pobreza y el desempleo. El mayor deterioro en estos indicadores, el creciente descontento social y la presión de los sindicatos en medio de niveles de inflación persistentemente altos podrían requerir un aumento en el gasto social y de personal.

Las consideraciones de gobierno son materiales para el perfil crediticio de los subsoberanos argentinos. Los GLR en Argentina generalmente no alcanzan sus objetivos presupuestarios y adoptan prácticas de gobernanza débiles, como la toma de préstamos regulares para cubrir sus déficits operativos o la emisión de deuda en moneda extranjera, lo cual los expone a potenciales riesgos de descalce de monedas.

Evaluación del soporte extraordinario

Moody's Local Argentina considera en las calificaciones el apoyo extraordinario, ya sea discrecional o continuo, por parte del Gobierno Nacional en favor de los GLR.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Municipalidad de Escobar				
Calificación de emisor en moneda local	BBB.ar	Estable	BBB.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Cuentas Anuales de Inversión correspondientes a los ejercicios fiscales 2019-2024.
- Ejecuciones presupuestarias intermedias del 2020-2024.
- Stock de la deuda pública correspondiente a los ejercicios 2019-2024 y períodos intermedios.
- Presupuestos correspondientes a los años 2020-2025.
- Información obtenida en la página Web del Ministerio de Economía de la Nación y Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con Provincias y comunicaciones publicadas en la BCBA y en el MAE.
- Información obtenida de la página de Internet oficial del Municipio de Escobar: <https://www.escobar.gob.ar/>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **BBB.ar:** Emisores o emisiones calificados en **BBB.ar** con una calidad crediticia 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 Gobiernos Locales y Regionales - (14/9/2020), 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.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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 sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.