

INFORME DE CALIFICACIÓN

27 de junio de 2025

Provincia de Formosa

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor en moneda local (ML)	BB+.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.

CONTACTOS

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

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

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

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma la calificación de emisor en moneda local correspondiente a la Provincia de Formosa en **BB+.ar** con perspectiva estable. Dicha perspectiva refleja que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios en el corto y mediano plazo.

El perfil crediticio de la Provincia de Formosa contempla su elevada dependencia de ingresos provenientes del Gobierno Nacional, una base de ingresos relativamente débil y altamente sensible a los ciclos económicos de Argentina. Sin embargo, se destaca que la provincia posee un bajo nivel de endeudamiento y una reducida proporción de deuda en moneda extranjera, por lo que no se encuentra expuesta a riesgos cambiarios.

Hacia adelante, conforme se normalicen las variables macroeconómicas, esperamos una compresión de los resultados fiscales respecto de lo observado al cierre de 2024. Tanto los componentes del gasto como los ingresos se recuperarán gradualmente en términos reales, a medida que la actividad económica se recupere y se consolide el proceso de desaceleración inflacionaria que se viene observando desde el año anterior.

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

- Sólidos márgenes operativos.
- Baja carga de deuda e intereses con reducida exposición a moneda extranjera.

Debilidades crediticias

- Flexibilidad financiera limitada, dada la reducida capacidad para incrementar ingresos propios.
- Base de ingresos propios débil, con una fuerte dependencia de ingresos provenientes del Gobierno Nacional.
- Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

→ Incremento sostenido de la proporción de ingresos propios en relación con los ingresos totales.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

→ Deterioro de las métricas fiscales por encima de lo esperado.

→ Incremento significativo de los niveles de endeudamiento.

Principales aspectos crediticios

	1T-2025	2024	2023	2022	2021
INDICADORES FINANCIEROS					
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	18,0	20,1	17,2	21,6	15,8
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	6,9	2,8	1,2	2,0	1,3
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	6,9	2,8	1,1	1,9	1,1
Ingresos propios / Ingresos operativos (%) ⁽⁴⁾	8,3	7,5	9,4	10,0	8,4
Intereses / Ingresos operativos (%) ⁽⁴⁾	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3
Deuda / Ingresos operativos (%) ⁽⁴⁾	1,1 ⁽⁵⁾	1,3	3,8	5,0	6,8
Proporción de deuda en moneda extranjera	47,4	49,3	38,2	14,6	12,1

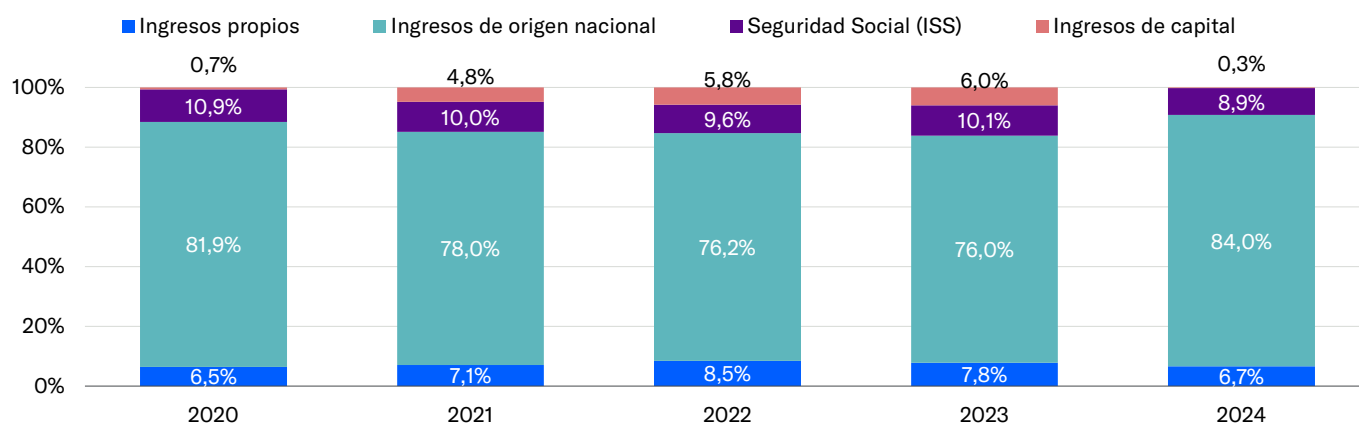
⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Excluye ingresos relacionados a Contribuciones de la Seguridad Social (ISS); ⁽⁵⁾ Indicador anualizado.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Formosa.

Fundamentos económicos

La Provincia de Formosa se ubica en la región del nordeste argentino (NEA), y cuenta con una población de 607 mil habitantes que representa el 1,3% del total nacional (INDEC, 2022). En cuanto a sus indicadores socioeconómicos, cuenta con un nivel de desempleo menor al nacional (3,8% vs 7,9%, a marzo de 2025), aunque con una tasa de pobreza por encima del nivel nacional (46,2% vs 38,1% en el segundo semestre de 2024). Respecto a la economía provincial, se destacan el sector servicios y la producción de bienes primarios, en su mayoría agropecuarios y forestales.

FIGURA 1 Composición de ingresos totales

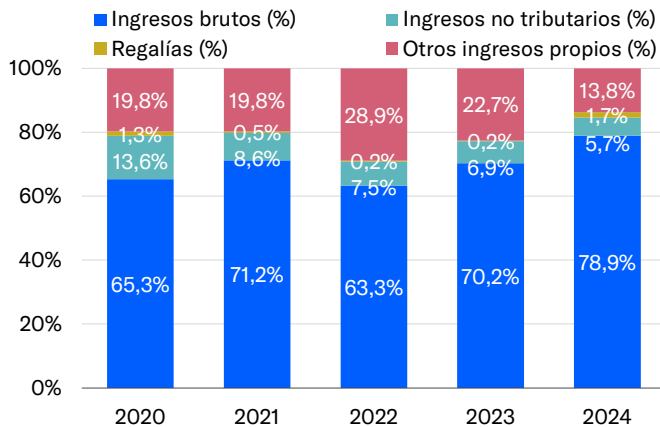


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Formosa.

Los ingresos propios provenientes de los impuestos provinciales representan una porción relativamente baja de los ingresos totales, dependiendo fuertemente del régimen de coparticipación federal de impuestos (y demás regímenes especiales) del Gobierno Nacional. Esta característica le otorga a la provincia una limitada flexibilidad fiscal por el lado de los ingresos. Asimismo, se destaca que los ingresos propios son muy sensibles al ciclo económico siendo que el principal ingreso de origen provincial proviene de la recaudación del impuesto a los ingresos brutos.

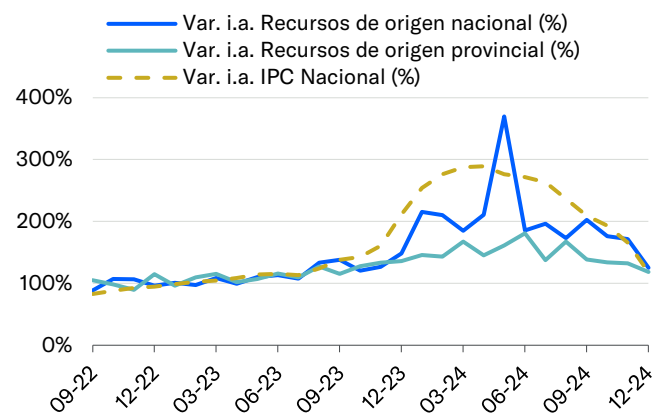
Para el ejercicio finalizado en 2024, los ingresos propios -excluyendo ingresos por seguridad social- alcanzaron alrededor del 6,7% de los ingresos totales (Figura 1). En el último ejercicio, tanto los recursos de origen nacional como los de origen provincial han evolucionado por debajo de los niveles de inflación. No obstante, la caída en términos reales es mayor en el caso de los recursos de origen provincial (propios), y se ve reflejado en su caída en la participación sobre los ingresos totales.

FIGURA 2 Composición de ingresos propios



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Provincia de Formosa.

FIGURA 3 Variación interanual de ingresos

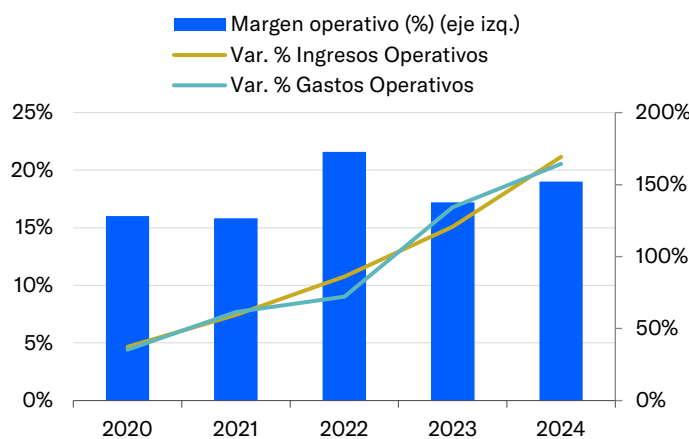


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Provincia de Formosa e INDEC.

Resultados financieros

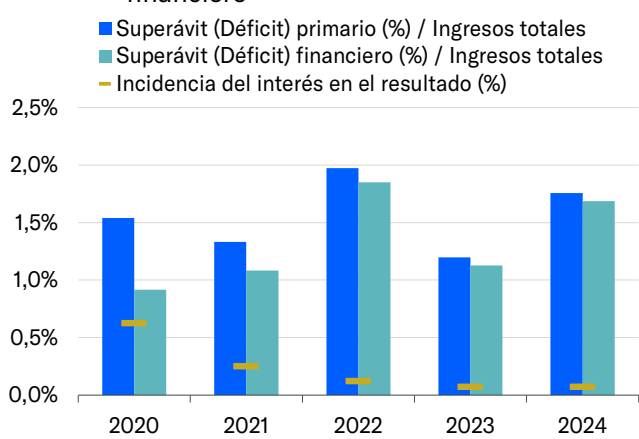
Al cierre del 2024, la provincia exhibió un resultado operativo positivo acumulado de ARS 348.953 millones, que representó un 20,1% de los ingresos corrientes. Tras computar ingresos y egresos de capital, el resultado financiero también fue superavitario en ARS 48.001 millones, equivalentes al 2,8% de los ingresos totales, y ubicándose por encima del superávit financiero del 1,1% reportado el mismo periodo del año anterior. Los resultados operativos y financieros reportados para el ejercicio 2024 están en línea con el historial reciente de resultados superavitarios.

FIGURA 4 Resultado Operativo



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Provincia de Formosa.

FIGURA 5 Incidencia de intereses en resultado financiero



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Provincia de Formosa.

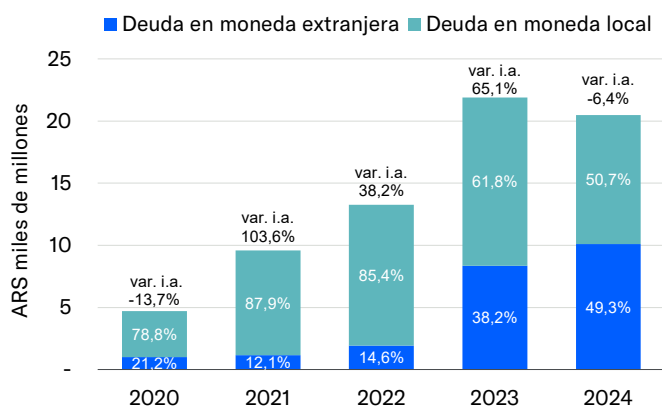
Las variaciones interanuales de los ingresos y gastos totales de la provincia han sido similares, mayormente explicados por la evolución de la inflación. Cabe destacar que la carga de intereses de deuda es baja en relación con otras jurisdicciones. La incidencia de los intereses en el superávit de la provincia fue del al 0,1% en 2024 (Figura 5).

Al primer trimestre de 2025, el resultado operativo fue de ARS 99.391 millones (18,0% de los ingresos corrientes), mientras que el resultado financiero fue de ARS 37.845 millones, representando un 6,9% de los ingresos totales.

Perfil de deuda

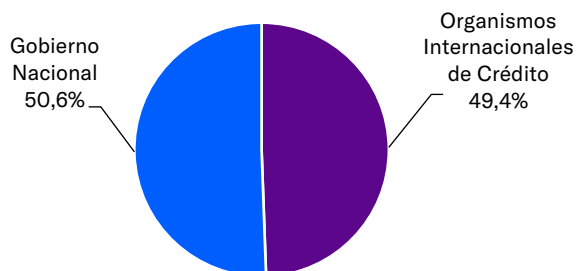
Al 31 de diciembre de 2024, el stock de deuda total fue de ARS 20.474 millones, equivalente al 1,3% de los ingresos operativos del ejercicio, lo cual refleja un nivel de endeudamiento extremadamente bajo en comparación a las demás provincias. Del stock de deuda total al cierre de 2024, el 50,7% se encuentra denominado en moneda local, siendo el principal acreedor el Gobierno Nacional a través de programas de financiamiento que se fueron otorgando en el marco de la Ley de Responsabilidad Fiscal y otros acuerdos. El restante 49,3% de la deuda se encuentra denominado en moneda extranjera, principalmente con Organismos Internacionales de Crédito.

FIGURA 6 Stock de deuda por moneda



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Provincia de Formosa.

FIGURA 7 Stock de deuda por acreedor a 12/2024

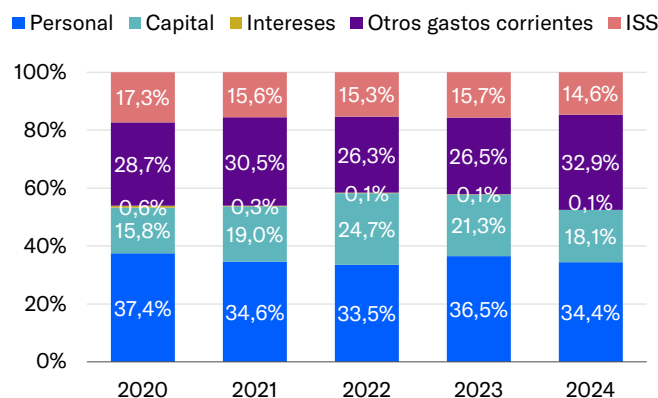


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Provincia de Formosa.

Gobierno interno y administración

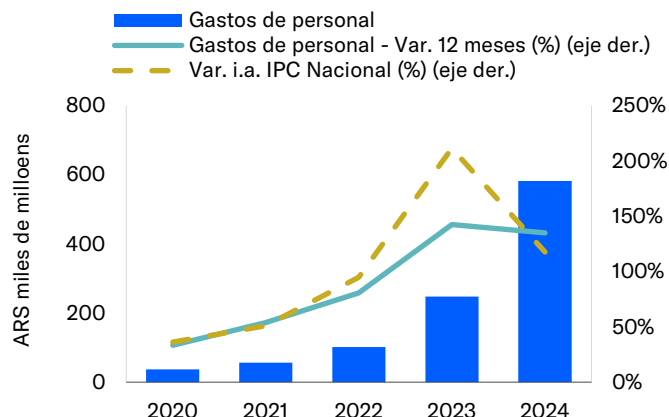
En el marco institucional de la Argentina, los GLR tienen la responsabilidad de la prestación de servicios públicos mientras que, en general, dependen en gran medida de las transferencias del Gobierno Nacional en concepto de coparticipación federal de impuestos, dando cuenta de una limitada flexibilidad fiscal. Por el lado del gasto, los GLR tienen cierto arbitrio que les ofrece la posibilidad de generar ahorros, aunque muy limitada por la significativa importancia de los costos en personal dentro de la estructura de gastos. En el caso de Formosa los gastos en personal alcanzaron un 34,4% de los gastos totales a diciembre de 2024. Sin embargo, dentro de los gastos corrientes (excluyendo ISS) la participación del gasto en personal fue de 41,9%.

FIGURA 8 Composición del gasto total



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Provincia de Formosa.

FIGURA 9 Gastos de personal



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de la Provincia de Formosa e INDEC.

ANEXO I Ejecución presupuestaria y deuda pública

En millones de ARS	1T-2025	2024	2023	2022	2021
EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA					
Ingresos operativos	550.819	1.737.109	644.794	292.101	156.948
Ingresos de origen propio	96.185	273.267	123.311	55.996	28.308
Ingresos tributarios	36.357	104.039	42.446	19.105	9.661
Regalías	426	1.973	110	66	55
Contribuciones a la Seguridad Social	54.985	155.385	69.378	29.626	16.534
Otros ingresos no tributarios	4.417	11.870	11.376	7.200	2.057
Ingresos de origen nacional	454.634	1.463.842	521.483	236.105	128.640
Ingresos de capital	477	5.115	41.380	17.859	7.982
Gastos operativos	451.428	1.388.155	533.756	229.027	132.126
Gasto en personal	202.656	582.233	247.608	102.061	56.517
Prestaciones de la Seguridad Social	86.220	248.109	106.185	46.599	25.422
Intereses	245	1.241	474	376	411
Otros gastos operativos	162.306	556.572	179.490	79.992	49.776
Gastos de capital	62.023	306.068	144.675	75.193	31.019
Resultado operativo	99.391	348.953	111.038	63.074	24.822
Resultado primario	38.090	49.242	8.216	6.115	2.196
Resultado financiero	37.845	48.001	7.743	5.739	1.785

En millones de ARS	1T-2025	2024	2023	2022	2021
STOCK DE DEUDA PÚBLICA Y FINANCIERA					
Deuda total	22.141	20.474	21.891	13.255	9.586
Bancos y entidades financieras	-	-	-	-	-
Organismos internacionales de crédito	10.505	10.094	8.360	1.931	1.043
Sector Público No Financiero	11.583	10.326	13.475	11.265	8.368
Títulos Públicos	44	45	47	50	165
Letras	-	-	-	-	-
Otras deudas	9	9	9	9	9

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Formosa.

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. La información fiscal y financiera es publicada regularmente en el sitio de Internet oficial de la Provincia.

Consideraciones sociales, ambientales o de gobierno interno

Las consideraciones sociales son importantes para el perfil crediticio de la provincia. 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.

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.

Historial de incumplimiento

Un historial de incumplimiento es un factor negativo en nuestra evaluación de un GLR ya que demuestra que el emisor ha demostrado falta de capacidad para hacerse cargo de sus obligaciones.

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
Provincia de Formosa				
Calificación de emisor en moneda local	BB+.ar	Estable	BB+.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Cuentas Anuales de Inversión correspondientes a los ejercicios fiscales 2021-2024.
- Ejecuciones presupuestarias intermedias del año 2025.
- Stock de la deuda pública correspondiente a los ejercicios 2021-2024 y períodos intermedios del 2025.
- Presupuesto correspondiente al ejercicio 2025.
- Prospectos y suplementos de emisión, reestructuración y otros documentos.
- Normativa jurídica provincial que regula la emisión de los distintos instrumentos de deuda.
- 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 A3 Mercados.
- Información obtenida de la página del Gobierno de Formosa: <https://www.formosa.gob.ar/haciendayfinanzas>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **BB.ar:** Emisores o emisiones calificados en **BB.ar** con una calidad crediticia por debajo del promedio en comparación a 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.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.