

INFORME DE CALIFICACIÓN

27 de agosto de 2025

Provincia de Tucumán

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

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

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma la calificación de emisor en moneda local correspondiente a la Provincia de Tucumán 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 Tucumán refleja su dependencia de ingresos provenientes del Gobierno Nacional, una base de ingresos relativamente débil y altamente sensible a los ciclos económicos de Argentina. Por otra parte, 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, los Gobiernos Locales y Regionales (GLR) enfrentaron un contexto económico y social 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 a los gobiernos subsoberanos. En 2025, nuestro escenario base contempla una normalización gradual de las principales variables macroeconómicas.

Fortalezas crediticias

- Registro histórico de resultados operativos y financieros positivos.
- Baja carga de deuda e intereses con reducida exposición a moneda extranjera.

Debilidades crediticias

- Reducido tamaño de su economía con relación a su población, lo que se traduce en un bajo PBG per cápita.
- Base de ingresos relativamente débil y altamente sensible a los ciclos económicos, con alta 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

	2T-2025	2024	2023	2022	2021
INDICADORES FINANCIEROS					
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	3,6	11,8	6,6	13,5	8,4
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	1,6	10,3	3,5	8,1	3,8
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	0,7	9,2	2,0	7,0	2,5
Ingresos propios / Ingresos operativos (%)	30,0	28,9	26,8	26,4	28,3
Intereses / Ingresos operativos (%)	0,9	1,1	1,6	1,1	1,3
Deuda / Ingresos operativos (%)	4,0 ⁽⁴⁾	3,8	7,4	8,8	16,6
Proporción de deuda en moneda extranjera	0,1	0,2	0,4	0,4	0,4

⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Indicador anualizado.

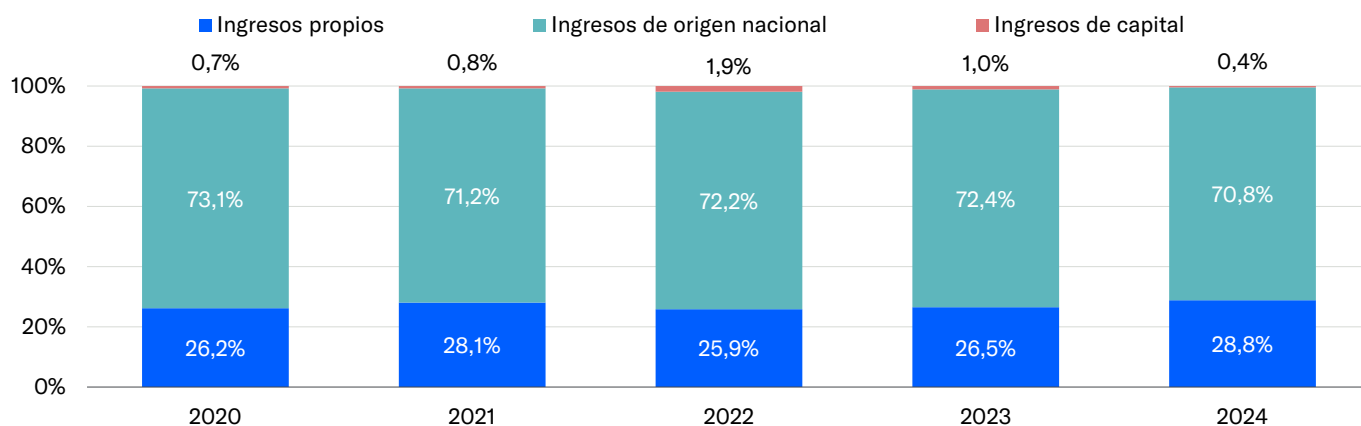
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Tucumán.

Fundamentos Económicos

La Provincia de Tucumán integra la región del Noroeste Argentino (NOA) y cuenta con una población de 1,7 millones de habitantes (INDEC, 2022), equivalente al 3,8% de la población nacional. Su economía representa aproximadamente el 1,9% de la producción nacional (CEPAL, 2023) y el 1,2% del total de exportaciones (INDEC, 2024). La economía provincial se concentra principalmente en el sector de servicios, y en segundo lugar en la producción de bienes primarios y manufacturas, entre los que tienen especial relevancia la industria azucarera y cítrica. Respecto de sus indicadores socioeconómicos, la provincia cuenta con un nivel de desempleo en línea con el nacional (7,6% vs 7,9%, a marzo 2025), aunque con una tasa de pobreza mayor (40,8% vs 38,1%, en el segundo semestre de 2024).

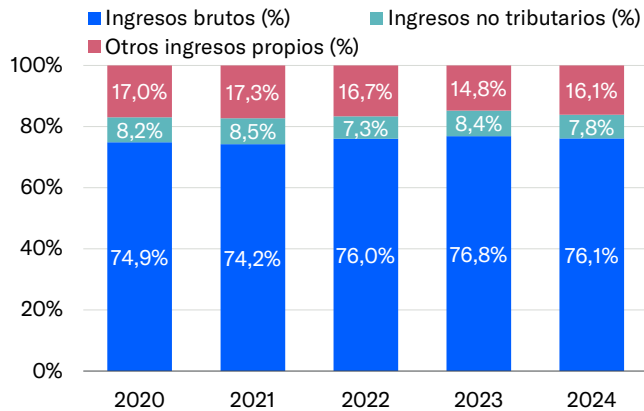
La provincia presenta una significativa dependencia de los ingresos por coparticipación provenientes del gobierno nacional en comparación con el resto de las jurisdicciones, siendo que sus ingresos propios representaron un 28,8% de los ingresos totales al cierre del 2024. Al segundo trimestre del 2025, los ingresos propios se ubicaron en torno al 29,7% de los ingresos totales.

FIGURA 1 Composición de ingresos totales



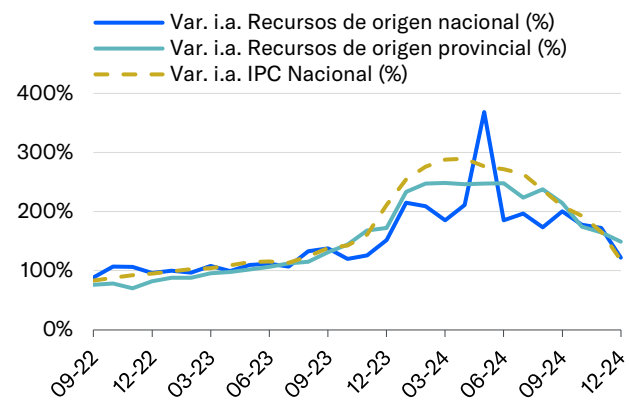
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Provincia de Tucumán.

FIGURA 2 Composición de ingresos propios



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

FIGURA 3 Variación interanual de los ingresos



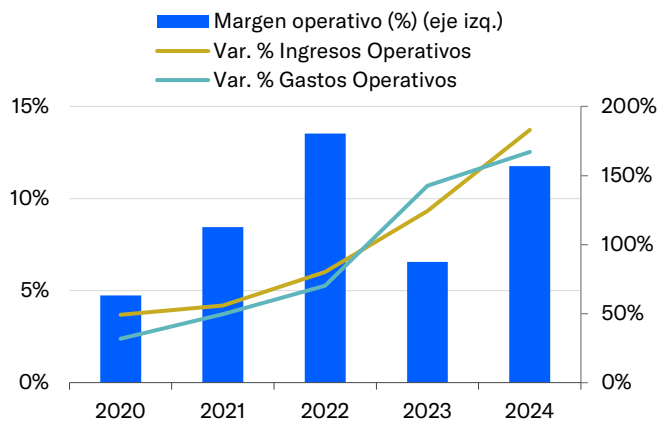
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Tucumán e INDEC.

Resultados Financieros

La Provincia de Tucumán se ha caracterizado en los últimos años por desempeños operativos y financieros superavitarios. Al cierre del ejercicio 2024, presentó un resultado operativo de ARS 318.139 millones, equivalente al 11,8% de los ingresos corrientes. A su vez, el resultado financiero resultó positivo en ARS 248.853 millones, equivalente al 9,2% de los ingresos totales.

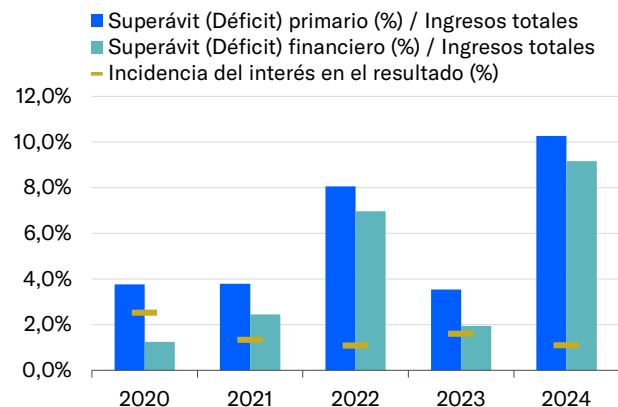
Los resultados registrados en el ejercicio 2024 se ubican por encima de los niveles de ejercicios anteriores, y se explican en parte por la dinámica inflacionaria que permitió una reducción real en los gastos corrientes que superó la reducción real de los ingresos. No obstante, hacia adelante esperamos una compresión de los resultados fiscales conforme se normalicen las variables macroeconómicas. En ese sentido, al segundo trimestre de 2025, la provincia registra un resultado operativo de ARS 65.447 millones (3,6% de los ingresos corrientes), mientras que resultado financiero se ubica en ARS 13.299 millones (0,7% de los ingresos totales).

FIGURA 4 Margen Operativo



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

FIGURA 5 Incidencia de intereses en el resultado financiero



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

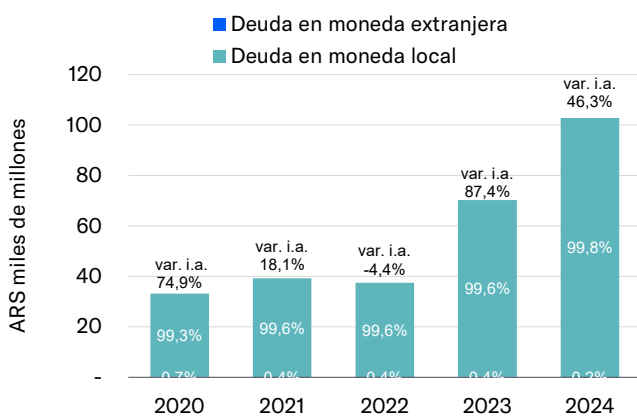
La incidencia de los intereses en los resultados fiscales osciló en 1,3 p.p. en promedio en el período 2021-2024. Cabe destacar que la provincia posee una baja carga de intereses en relación con otras jurisdicciones, en línea con un relativamente bajo nivel de endeudamiento.

Perfil de Deuda

Al cierre del 2024, el stock de deuda de la Provincia de Tucumán ascendió a ARS 102.705 millones, representando un 3,8% de los ingresos operativos del período. Destacamos que la proporción de la deuda denominada en moneda extranjera es prácticamente nula. Al cierre del segundo trimestre de 2025 la deuda total ascendió a ARS 145.523 millones, lo que representa un incremento del 41,7% respecto del cierre del ejercicio anterior. Dicho incremento se explica principalmente por la toma de nuevos créditos con entidades financieras para financiar obras de infraestructura.

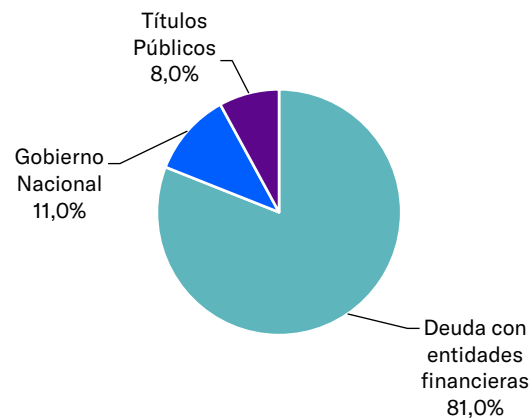
A junio de 2025 el stock de deuda se compone principalmente por deuda con entidades financieras (Banco de la Nación Argentina y Banco Macro), deuda con el gobierno nacional y títulos públicos (Figura 7).

FIGURA 6 Stock de deuda por moneda



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

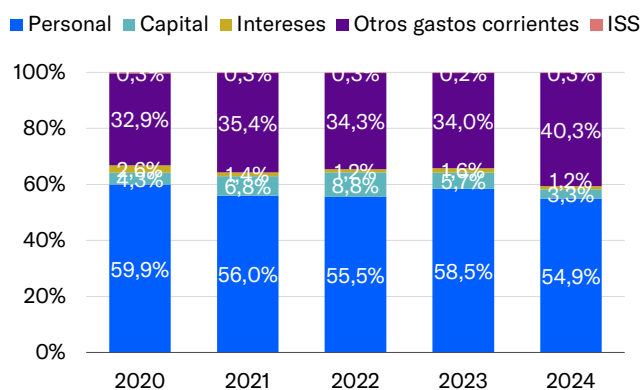
FIGURA 7 Stock de deuda por acreedor a Jun-25



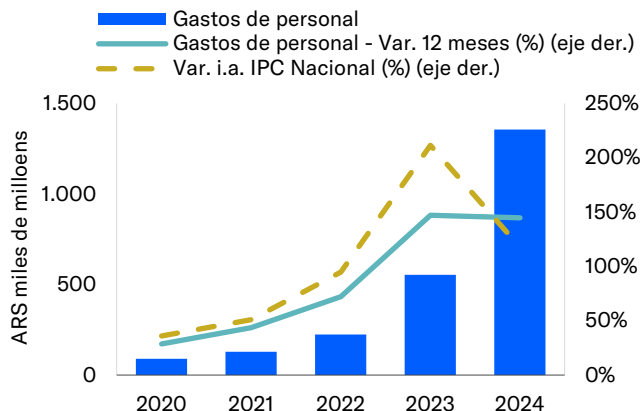
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Tucumán.

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 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 limitada por la significativa importancia de los costos en personal dentro de la estructura de gastos. En el caso de la Provincia de Tucumán, los gastos de personal alcanzaron un 56,8% y un 57,2% sobre gastos corrientes para el cierre de 2024 y al segundo trimestre de 2025, respectivamente.

FIGURA 8 Composición del gasto total


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

FIGURA 9 Composición del gasto total


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

ANEXO I Ejecución presupuestaria y deuda pública

En millones de ARS	2T-2025	2024	2023	2022	2021
EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA					
Ingresos operativos	1.837.469	2.703.323	954.757	425.527	236.115
Ingresos de origen propio	550.941	782.065	255.903	112.410	66.739
Ingresos tributarios	512.690	720.678	234.090	104.012	61.020
Regalías	-	-	-	-	-
Contribuciones a la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Otros ingresos no tributarios	38.251	61.387	21.813	8.398	5.719
Ingresos de origen nacional	1.286.528	1.921.257	698.855	313.116	169.376
Ingresos de capital	19.810	12.064	10.079	8.277	1.795
Gastos operativos	1.772.022	2.385.183	892.170	367.978	216.176
Gasto en personal	1.014.228	1.354.805	553.344	224.004	130.043
Prestaciones de la Seguridad Social	4.328	6.697	2.171	1.039	684
Intereses	15.962	29.696	15.382	4.694	3.181
Otros gastos operativos	737.504	993.984	321.273	138.240	82.268
Gastos de capital	71.958	81.350	53.806	35.592	15.895
Resultado operativo	65.447	318.139	62.588	57.549	19.939
Resultado primario	29.261	278.549	34.243	34.928	9.020
Resultado financiero	13.299	248.853	18.861	30.235	5.839

En millones de ARS	2T-2025	2024	2023	2022	2021
STOCK DE DEUDA PÚBLICA Y FINANCIERA					
Deuda total	145.523	102.705	70.183	37.433	39.181
Bancos y entidades financieras	114.670	78.730	206	898	3.988
Organismos internacionales de crédito	-	-	108	27	39
Sector Público No Financiero	15.611	12.185	61.447	31.312	34.169
Títulos Públicos	11.312	11.185	8.119	4.720	621
Letras	-	-	-	-	-
Otras deudas	3.930	605	302	475	364

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

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 corporativo

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.

Soporte

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 Tucumán				
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 2021-2023.
- Ejecuciones presupuestarias al cierre del 2024 e intermedias del año 2025.
- Stock de la deuda pública correspondiente a los ejercicios 2021-2024 y períodos intermedios del 2025.
- Presupuesto correspondiente al año 2025.
- Prospectos y suplementos de emisión, 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 de la Provincia de Tucumán <http://www.mecontuc.gov.ar/web/>

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/Sep/2020), disponible en <https://moodylocal.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.