

## INFORME DE CALIFICACIÓN

14 de noviembre de 2025

### CALIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe inicial completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de fortaleza financiera	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.

#### CONTACTOS

Agustina Mata +54.11.5129.2645  
Credit Analyst ML  
[Agustina.mata@moodys.com](mailto:Agustina.mata@moodys.com)

Agustina Arambarri +54.11.5129.2778  
Associate ML  
[Agustina.arambarri@moodys.com](mailto:Agustina.arambarri@moodys.com)

Elian Gomez Barreca +54.11.5129.2625  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[Eliana.gomezbarreca@moodys.com](mailto:Eliana.gomezbarreca@moodys.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

# Fondo de Garantías Río Negro (FOGARIO) Fideicomiso Público

## RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna al Fondo de Garantías Río Negro ("FOGARIO") Fideicomiso Público una calificación de fortaleza financiera de BBB-.ar con perspectiva estable.

La calificación de FOGARIO refleja la integración comercial y las sinergias operativas que mantiene con el Fiduciante y aportante al fondo de garantía ("FG"), la Provincia de Río Negro, el uso de una denominación institucional asociada al de una Provincia de Argentina y la administración a través de Río Negro Fiduciaria SA, que, además, es la encargada de administrar las inversiones del FG de la entidad en conjunto con el consejo de administración. La calificación a su vez contempla que la entidad incorporará criterios de suscripción de riesgos conservadores y considera el grado de apalancamiento proyectado.

FOGARIO aún no ha realizado operaciones y se espera que otorgue sus primeras garantías en los próximos meses. El tamaño del FG de la entidad es en comparación menor al promedio de las entidades garantizadoras como FG que operan en el país. Adicionalmente, la calificación refleja la concentración geográfica de las garantías del Fondo en la provincia en la que se establece. Si bien Río Negro posee débiles fundamentos crediticios, creemos que los sectores económicos de OIL & GAS de la provincia generarán un impulso a la actividad económica de esta.

A pesar de no contar con garantías vigentes, el hecho de tener ya tener constituido un FG por ARS 2.000 millones (+ARS 247 millones de rendimientos, a futuro capitalizables) le permitirá a la entidad hacer frente a eventuales caídas de garantías una vez que comience a avalar operaciones.

En cuanto a las características de la cartera, será multisectorial y se espera también que la misma se encuentre diversificada en términos de MiPyMEs aunque enfocándose en el sector Oil & Gas.

A partir de la eliminación de las LEFIs como instrumento para administrar la liquidez inmediata en el sistema bancario, las tasas en pesos presentaron una elevada volatilidad que, de continuar, implicará un incremento en el costo de financiamiento para las MiPyMEs. Al 7 de noviembre de 2025, la tasa de negociación de CPD avalados ya evidencia una disminución desde los picos

alcanzados y se ubicó en 33,7% (vs el 55,3% al 17 de octubre de 2025) para un plazo promedio de 71 días.

Continuaremos con el monitoreo de la evolución de la tasa y su impacto en el perfil crediticio de las entidades del sistema. En este contexto, el sistema de FG deberá optar por criterios de suscripción más conservadores. Hacia adelante, igualmente esperamos que continúe la tendencia de aumento en el volumen de garantías emitidas por el sistema de entidades garantizadoras del país.

La Ley N° 5.753 dio origen a FOGARIO como herramienta estratégica para mejorar el acceso al financiamiento de MiPyMES y otros actores económicos clave de la provincia de Río Negro. Su objetivo principal es fomentar la actividad económica e incluir financieramente a sectores productivos mediante garantías, que les permitan acceder a mejores condiciones de crédito. FOGARIO está destinado a personas humanas, jurídicas, organizaciones de la sociedad civil y MiPyMES que desarrollen actividades en la provincia o se radiquen allí, cumpliendo con las normas del Banco Central sobre fondos de garantía públicos.

### **Fortalezas crediticias**

- Integración con una provincia argentina, la Provincia de Río Negro, fiduciante de la entidad, asegurando un compromiso de más largo plazo con el sistema de garantías que el de sus entidades comparables de accionistas privados, dado el objetivo macroeconómico y social de facilitar el acceso al crédito de las MiPyMES de la provincia.
- Marca comercial: la denominación de FOGARIO hace referencia a la de la Provincia de Río Negro y liga su riesgo reputacional al de ésta última, una de las 23 provincias argentinas.
- La creación del FOGARIO se dio a través de la ley N°5753 y se enmarca en las normas del Banco Central sobre fondos de garantía públicos.

### **Debilidades crediticias**

- Inicio de operaciones aún pendiente lo que limita el análisis de indicadores crediticios.
- Aún sin nivel de ingresos por servicios.
- Concentración geográfica de la cartera de garantías otorgadas.
- Entorno operativo desafiante de menor liquidez en el mercado de capitales local, con mayores costos de financiamiento, que ejerce presión sobre la capacidad de pago de las MiPyMES avaladas.

### **Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Ampliación de su fondo de garantía que le permita realizar un crecimiento sustentable de sus avales con indicadores crediticios saludables.
- Sostenido crecimiento de la actividad económica acompañado de bajos niveles de inflación que resulte en una mejora de la calidad crediticia de las MiPyMES junto con una mayor demanda de crédito y avales.
- Una mejora de los fundamentos económicos de la Provincia de Río Negro que permita aumentar el nivel de actividad de las MiPyMES locales y genere un crecimiento sostenido de las operaciones de FOGARIO sin que resulte en niveles de morosidad altos.

### **Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Postergación no habitual del inicio de operaciones.
- Aumento significativo de la morosidad cuando comience a emitir avales que impacte en la capitalización de la entidad.
- Deterioro en los fundamentos económicos de la Provincia de Río Negro que tenga impacto en la calidad crediticia de las MiPyMES avaladas y en el volumen de operaciones proyectado.

## Factores de la metodología

### Posición de mercado, marca y distribución

La Provincia de Río Negro, ubicada al norte de la región patagónica, cuenta con una población estimada de 762 mil habitantes que representa alrededor del 1,7% de la población total del país (INDEC, 2022). Dadas sus características geográficas, la provincia se destaca en el sector comercial y turístico, en la producción frutícola y en la explotación de hidrocarburos.

La Ley N° 5.753 estableció la creación de FOGARIO como herramienta estratégica para mejorar el acceso al financiamiento de MiPyMES y otros actores económicos clave de la provincia de Río Negro. Su objetivo principal es fomentar la actividad económica e incluir financieramente a sectores productivos mediante garantías, que les permitan acceder a mejores condiciones de crédito. La administración del fondo está a cargo de Río Negro Fiduciaria S.A., creada por la Ley N° 3.134, con más de 25 años de experiencia y 48 fondos activos.

FOGARIO es una entidad garantizadora que inició sus operaciones en el mercado local a mediados del año 2025. Brindará garantías para capital de trabajo y préstamos para inversión, entre otros productos y está destinado a personas humanas, jurídicas, organizaciones de la sociedad civil y MiPyMES que desarrollen actividades en la provincia o se radiquen allí, cumpliendo con las normas del Banco Central sobre fondos de garantía públicos.

### Características de la cartera

El Fondo aún no ha realizado operaciones y se espera que otorgue sus primeras garantías en los próximos meses. A pesar de no contar con garantías vigentes, el hecho de tener ya constituido un FG por ARS 2.000 millones (+ARS 247 millones de rendimientos, a futuro capitalizables) le permitirá a la entidad hacer frente a eventuales caídas de garantías una vez que comience a avalar operaciones. Si bien la provincia posee débiles fundamentos crediticios, creemos que los sectores económicos de OIL & GAS de la provincia generarán un impulso a la actividad económica de esta.

En cuanto a las características de la cartera de garantías, será multisectorial y se espera también que la misma se encuentre diversificada en términos de MiPyMEs, enfocándose en el sector Oil & Gas. En cuanto a la diversificación geográfica, dada la naturaleza de la entidad, el 100% de las operaciones se encontrarán en la Provincia de Río Negro.

### Manual de otorgamiento de garantías

El manual de otorgamiento de garantías de FOGARIO establece los lineamientos para otorgar garantías a MiPyMEs de Río Negro, desde la recepción de documentación hasta la emisión de la garantía. Contempla productos como descuento de CPD, créditos para inversión, leasing, factoring y obligaciones negociables. Las garantías se otorgan solo a personas humanas o jurídicas con actividad lícita, excluyendo organismos públicos y miembros vinculados al fondo. El análisis crediticio evalúa la situación financiera, antecedentes y destino de los fondos. Se pueden requerir contragarantías como hipotecas, prendas o fianzas personales. El proceso involucra al Oficial Comercial, Área de Riesgo, Coordinación General y Comité de Otorgamiento de Avaluos, quienes gestionan, analizan y aprueban las solicitudes.

**Perfil de negocios**

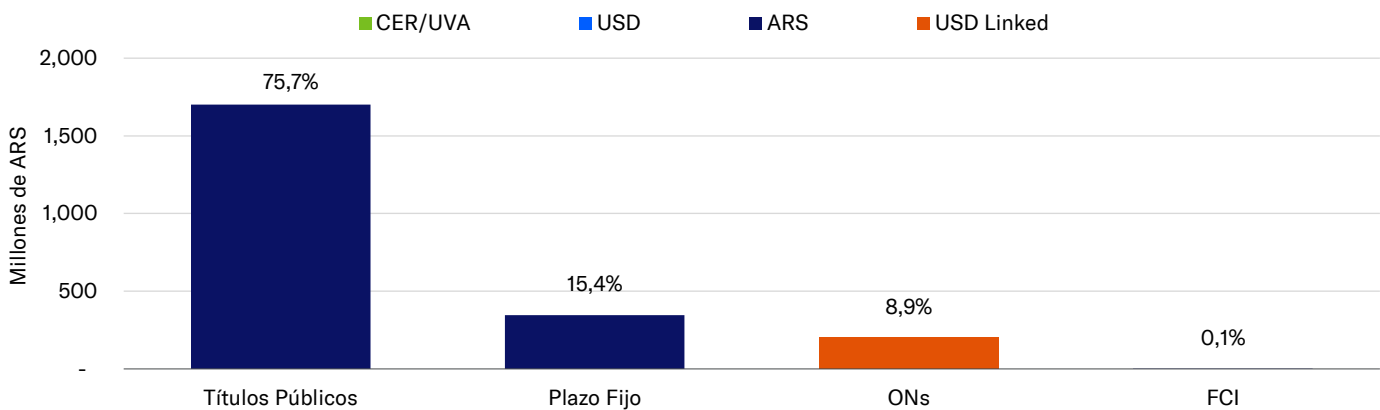
**Adecuación del capital**

**Proyecciones de Apalancamiento**

La capitalización de FOGARIO en una de sus fortalezas crediticias, en términos de los aportes que realizó la provincia de Río Negro y el Consejo Federal de Inversiones (“CFI”) y la incorporación de los rendimientos que generen las inversiones. Sin embargo, el tamaño del FG de la entidad es en comparación menor al promedio de las entidades garantizadoras como FG que operan en el país. La entidad espera alcanzar un apalancamiento de 2x hacia fines de 2026. Nuestra calificación incluye la expectativa de un nivel de apalancamiento dado los planes de crecimiento del FG.

La calidad de los activos, al igual todas las entidades garantizadoras del país, comprende inversiones que están expuestas al riesgo argentino, lo cual representa desafíos y dependencia del contexto macroeconómico. La cartera de inversiones de FOGARIO, se compone principalmente de Títulos Públicos nacionales (76% del total de inversiones al 31 de octubre de 2025), depósitos a plazo fijo (15%) y Obligaciones Negociables (9%).

**Cartera de inversiones por tipo – octubre 2025**



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por FOGARIO.

Nota: el monto invertido en Obligaciones Negociables se corresponde con los rendimientos del fondo que se excluyen del requisito de 5% máximo invertido en ON

**Rentabilidad**

En términos de rendimiento, FOGARIO aún no ha obtenido resultados operativos, debido a que aún no ha emitido avales, pero sí las inversiones del FG acumulan un rendimiento de 247 millones a octubre de 2025.

<b>Anexo I: Principales métricas e indicadores crediticios</b>	<b>Jun-2025</b>	<b>Dic-2024</b>	<b>Dic-2023</b>	<b>Dic-2022</b>	<b>Dic-2021</b>
<b>Reportado (millones de ARS)</b>					
Activo total	2.006	-	-	-	-
Patrimonio neto	2.006	-	-	-	-
Resultado operativo	(4)	-	-	-	-
Resultado neto	6,5	-	-	-	-
Comisiones y otros ingresos	-	-	-	-	-
Egresos operativos	4	-	-	-	-
Garantías vigentes	-	-	-	-	-
FDR autorizado	-	-	-	-	-
FDR integrado	1.206	-	-	-	-
FDR Contingente	-	-	-	-	-
<b>Principales Indicadores</b>					
Participación de mercado (Total de garantías vigentes-12 meses)	-	-	-	-	-
Participación de mercado en CPD + Echeqs (últimos 12 meses)	-	-	-	-	-
Apalancamiento técnico ajustado	-	-	-	-	-
Duración de la cartera	-	-	-	-	-
FDR Contingente/ FDR Computable	-	-	-	-	-
Concentración económica <sup>[1]</sup>	-	-	-	-	-
Concentración geográfica <sup>[1]</sup>	-	-	-	-	-
Retorno de las inversiones (1 año) <sup>[2][3]</sup>	-	-	-	-	-
<b>Indicadores de Morosidad</b>					
<b>Según año de emisión</b>					
Índice de morosidad bruta	-	-	-	-	-
Índice de recupero	-	-	-	-	-
Índice de morosidad neta	-	-	-	-	-
<b>Según año de caída</b>					
Índice de morosidad bruta (caídas del período % riesgo vivo)	-	-	-	-	-
Índice de recupero	-	-	-	-	-
Índice de morosidad neta	-	-	-	-	-
<b>Características de la cartera de garantías</b>					
MIPyMEs con garantías vigentes	-	-	-	-	-
Concentración en los 10 clientes principales	-	-	-	-	-
Máxima exposición por MiPyME % FDR	-	-	-	-	-
Máxima exposición % FDR	-	-	-	-	-
Riesgo vivo en Pesos	-	-	-	-	-
Riesgo vivo en Dólares	-	-	-	-	-

Nota: <sup>[1]</sup> Para el cálculo de este indicador se utilizó el índice de Herfindahl-Hirschman. <sup>[2]</sup> Para el cálculo de este indicador se considera el fondo de riesgo computable promedio <sup>[3]</sup> Para el cálculo de este indicador se consideraron las caídas de garantías emitidas durante el año como porcentaje de la emisión de ese año <sup>[4]</sup> Indicador anualizado.

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Fondo de Garantías Río Negro (FOGARIO) Fideicomiso Público</b>				
Calificación de fortaleza financiera	BBB-.ar	Estable	-	-

**Información considerada para la calificación.**

- Balance anual auditado al 30/06/2025.
- Información complementaria de gestión interna.
- Reuniones de trabajo con la gerencia del Fondo de Garantía.
- Información disponible FONRED.

**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 garantizadoras financieras - (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 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 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, 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](http://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.