

INFORME DE
CALIFICACIÓN

14 de marzo de 2023

[Informe de revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Emisor en moneda local (ML)	BB.ar/EST
Emisor en ML de corto plazo	ML B.ar
Deuda sénior garantizada en ML	BB.ar/EST
Deuda sénior garantizada en ML de corto plazo	ML B.ar

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Emisor en moneda local (ML)	BB.ar/EST
Emisor en ML de corto plazo	ML B.ar
Deuda sénior garantizada en ML	BB.ar/EST
Deuda sénior garantizada en ML de corto plazo	ML B.ar

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Alan G. De Simone +54.11.5129.2630
AVP-Analyst / Manager
alan.desimone@moodys.com

Clemente Pirovani +54.11.5129.2632
Associate
clemente.pirovani@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Provincia de Río Negro

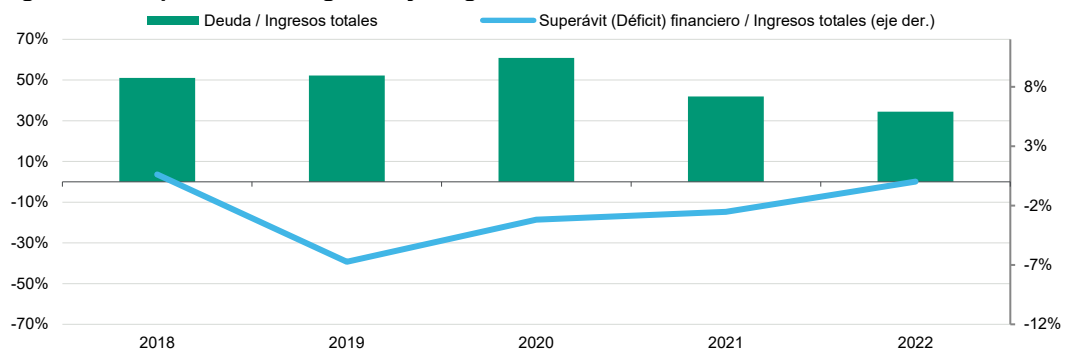
Principales indicadores	2022 ^(*)	2021	2020	2019	2018
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	3,6	3,1	0,2	(1,5)	3,4
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	4,1	1,0	1,5	0,6	6,7
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	0,0	(2,5)	(3,2)	(6,7)	0,6
Ingresos propios / Ingresos operativos (%)	32,7	34,5	33,4	41,2	42,5
Intereses / Ingresos operativos (%)	4,2	3,7	4,9	7,8	6,5
Deuda (excl. Letras del Tesoro) / Ingresos operativos (%)	35,4	41,1	60,0	51,2	49,5
Deuda (incl. Letras del Tesoro) / Ingresos operativos (%)	35,4	43,3	64,7	55,8	54,7

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

La Provincia de Río Negro, ubicada al norte de la región patagónica, cuenta con una población estimada por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) en 766 mil habitantes para 2022, un 1,6% de la población total estimada para Argentina. La participación económica dentro del total nacional fue de un 1,5% según el último dato de PBG publicado en 2020 por la Dirección de Estadísticas y Censos de la provincia. Río Negro presenta un historial alto y creciente de dependencia en las transferencias federales, dada su base económica relativamente débil y volátil.

La provincia continúa enfrentando desafíos económicos vinculados a la recaudación además de las presiones en el gasto, que se han agudizado desde el surgimiento de la pandemia y el contexto macroeconómico actual. Tras el alivio financiero que significó la reestructuración de deuda internacional efectuada en 2020, la provincia volverá a enfrentar desafíos en materia de liquidez a partir del año 2024, en caso de no contar con alternativas de financiamiento.

Figura 1: Composición de ingresos y carga de deuda



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

Resumen

Moody's Local Argentina asigna una calificación de deuda sénior garantizada en moneda local de corto plazo en **ML B.ar** al "Programa de letras del tesoro para el ejercicio 2023 por hasta ARS 8.000 millones (y las series a emitirse dentro del mismo)". Según Res. 22/2023 del Ministerio de Economía de la Nación, las letras podrán ser a descuento o con cupón de interés, su amortización podrá ser pagadera íntegramente al vencimiento o en cuotas. Asimismo, las letras contarán con una garantía proveniente de los flujos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos o de otro flujo que lo sustituya, en caso de que ocurriese un eventual incumplimiento. Las series a emitirse solo estarán denominadas en moneda local, con plazos a licitarse con un máximo de 365 días.

Adicionalmente, se afirman las calificaciones de emisor en moneda local y de deuda sénior garantizada en moneda local correspondientes a la Provincia de Río Negro, ambas en **BB.ar** con perspectiva estable. La perspectiva estable se basa en que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios en el corto y mediano plazo. Asimismo, se afirman las calificaciones de emisor en moneda local de corto plazo en **ML B.ar**. Para un detalle completo de las calificaciones, por favor referirse a la tabla al final de este reporte.

Las calificaciones actuales de la Provincia de Río Negro consideran sus niveles de apalancamiento moderados, sus resultados operativos y financieros débiles y volátiles, y su alta exposición a deuda en moneda extranjera. Asimismo, la provincia cuenta con ingresos por regalías que otorgan cierta cobertura a la evolución del tipo de cambio, a costa de cierta volatilidad en los ingresos en virtud de la evolución de los niveles de producción hidrocarburífera. Por otro lado, Río Negro enfrenta desafíos relacionados con los gastos de personal en el contexto actual de tasas de inflación persistentemente altas y de elevada volatilidad de mercado. Adicionalmente, se ha verificado una caída importante en los ingresos propios de la provincia en los últimos períodos analizados, que fue compensada por una mayor dependencia con el gobierno nacional. A su vez, la provincia es un activo participante en el mercado de capitales local con frecuentes emisiones de letras del tesoro y títulos de deuda en moneda local.

El perfil de vencimientos de Río Negro también refleja una mejora tras el acuerdo de reestructuración de su título internacional por USD 300 millones concluido en diciembre de 2020. Dicho acuerdo ha significado un alivio en las obligaciones de deuda en moneda extranjera en el corto y mediano plazo. Sin embargo, a partir de 2024, la provincia enfrentará pagos de amortizaciones que presionarán la liquidez de la provincia siendo que, el riesgo de refinanciación, aún se mantiene alto en virtud de la situación de acceso a los mercados internacionales o a canales de financiamiento alternativos.

En 2020, el PBI de Argentina se contrajo en torno a un 9,9% como consecuencia de la pandemia del coronavirus, resultando en el tercer año consecutivo de reducción del producto, lo cual ha impactado en los ingresos y gastos de los GLR. La mayor asistencia del gobierno nacional y una disminución general de los gastos de capital permitieron a las jurisdicciones subnacionales mantener sus resultados fiscales. A partir del 2021, los GLR recuperaron su recaudación y registraron resultados fiscales positivos en la mayoría de los casos, tras registrarse una recuperación de la actividad económica estimada en 10,3%¹. La tendencia de recuperación se mantuvo durante el 2022, aunque con una marcada desaceleración durante la segunda mitad del año en el marco de un contexto de inflación por encima de las expectativas originales. Para el año 2023, el contexto económico y social que enfrentarán los GLR resulta desafiante debido a la escalada inflacionaria, la escasez de reservas internacionales y la incertidumbre política.

Fortalezas crediticias

- » Flujo de ingresos asociado a moneda extranjera en concepto de regalías.
- » Participación activa en el mercado de capitales local, con emisión de letras y títulos públicos en moneda local.

¹ Según INDEC.

Debilidades crediticias

- » Historial de resultados operativos y financieros débiles y volátiles.
- » Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.
- » Elevada exposición a deuda en moneda extranjera.
- » Concentración y rigidez en la composición del gasto corriente, dada su elevada exposición a erogaciones de personal.

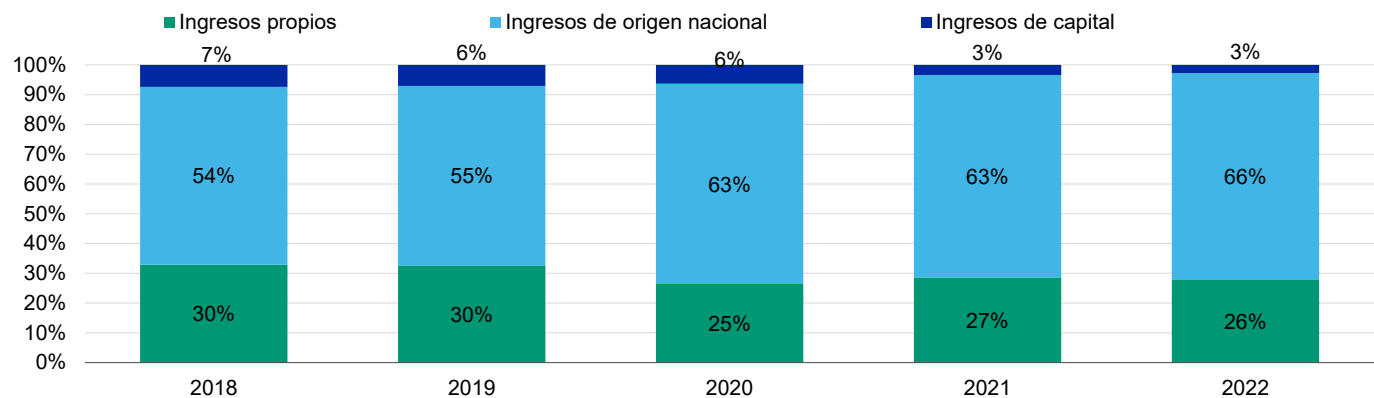
Análisis de los factores estándares de calificación

Fundamentos económicos

La Provincia de Río Negro posee una población estimada en alrededor de los 766 mil habitantes para 2022 (1,6% de la población total del país) y una participación económica dentro del total de la República Argentina de un 1,5% de acuerdo con el último dato de PBG publicado en 2019. Al 30 de septiembre de 2022, las áreas metropolitanas de la provincia (aglomeración urbana de Viedma-Carmen de Patagones) registraron una tasa de desempleo de 0,9%. Mientras que, al cierre de junio de 2022, los indicadores de pobreza e indigencia fueron del 39,4% y 3,9%, respectivamente.

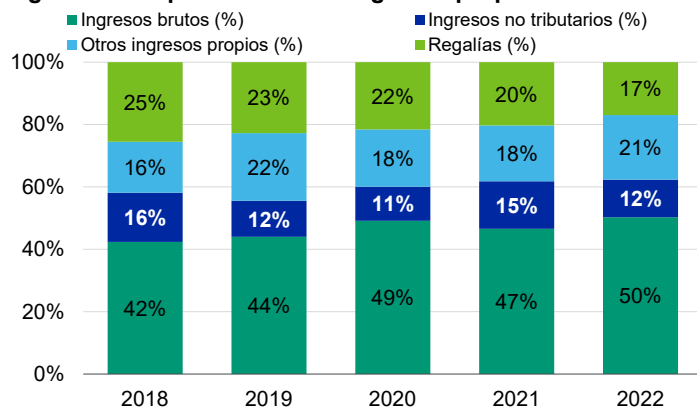
Dadas sus características geográficas, la provincia se destaca en el sector comercial y turístico, en la producción frutícola y en la explotación de hidrocarburos. De acuerdo con el Instituto de Dirección de Estadísticas y Censos de la provincia la economía se encuentra compuesta por actividades comerciales al por mayor y menor (19%), servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler (14%), servicios de transporte, almacenamiento y comunicación (14%), la explotación de recursos mineros y canteras (9%, representada en un 95% por la industria hidrocarburífera) y la industria manufacturera (7%) en el año 2020. Asimismo, estos sectores representaron aproximadamente el 74% del PBG para el período 2015-2020. Por otro lado, el total de las exportaciones de la provincia al cierre de 2022 alcanzó un valor de USD 460 millones, equivalente al 0,5% del total exportado por el país. Entre las exportaciones del sector de productos primarios, se destacan las exportaciones de frutas que constituyen el 46% del valor total exportado durante el 2022.

Figura 2: Composición de los ingresos totales de la Provincia de Río Negro



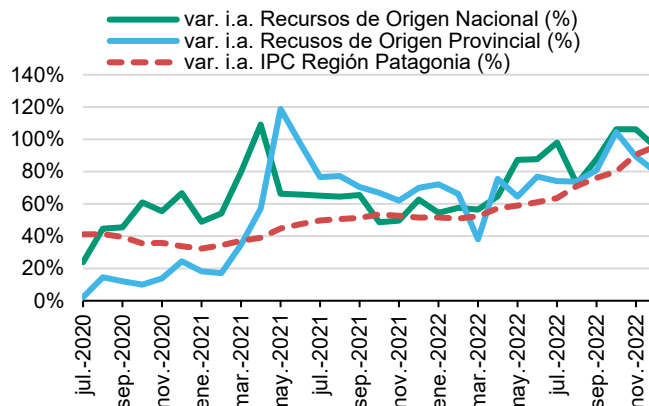
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Río Negro.

Figura 3: Composición de los ingresos propios



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Río Negro

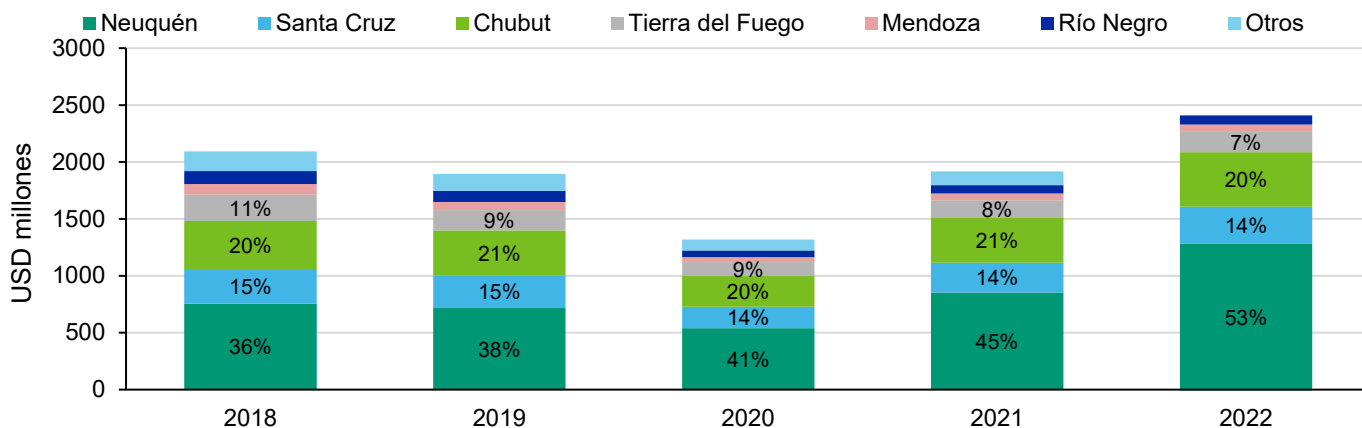
Figura 4: Variación interanual de los ingresos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Río Negro, INDEC, Agencia de Recaudación Tributaria y Ministerio de Economía de la Nación

Los fundamentos económicos más débiles de Río Negro conducen a una mayor dependencia de las transferencias federales. En el 2018 la dependencia de los ingresos operativos de la provincia en transferencias federales disminuyó levemente hasta el 57,5% de los ingresos operativos desde 61,9% en el 2017, principalmente debido a los mayores ingresos en moneda local por regalías vinculadas al dólar estadounidense. Sin embargo, en 2019 la dependencia en las transferencias federales se incrementó nuevamente, alcanzando el 58,8% de los ingresos operativos, explicado principalmente por una desaceleración en el crecimiento de los ingresos propios. Estos últimos han disminuido un 38% i.a. en parte afectados por el congelamiento de los precios del petróleo a finales del 2019 y por el decrecimiento en términos reales de la recaudación tributaria. Dicha tendencia se mantuvo en años subsiguientes, alcanzando un 65,4% de los ingresos operativos al cierre de 2022.

Figura 5: Regalías totales por provincia



Fuente: Moody's Local Argentina en base en base a datos de la Secretaría de Energía de la Nación

Río Negro es la cuarta provincia en cuanto a producción de gas natural, y quinta en producción de petróleo, con el 3% de la producción nacional en cada una al cierre de 2022, por lo que percibe ingresos vinculados al dólar estadounidense por regalías de hidrocarburos. Las concesionarias de petróleo y gas que operan en la provincia pagan regalías entre el 12% y el 15% de la producción de petróleo y gas, valoradas al precio de boca de pozo, cuyo porcentaje puede reducirse hasta un 5% teniendo en cuenta la productividad, las condiciones y la ubicación de los pozos. Las regalías se pagan a la provincia el día 15 de cada mes (o el día hábil siguiente) en pesos al tipo de cambio vendedor en el día hábil inmediatamente anterior, con respecto a la producción del mes anterior.

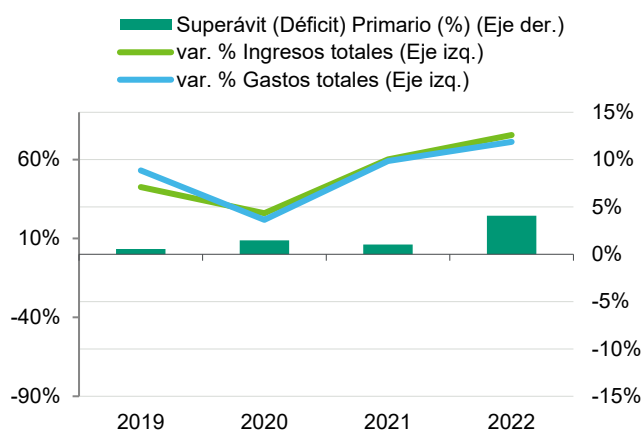
Este flujo de ingresos vinculado al dólar estadounidense, que representó el 5,4% de los ingresos totales de Río Negro en 2021, proporciona una cobertura natural para su deuda denominada en dólares estadounidenses (28% de los ingresos totales en 2021), una consideración crediticia relevante.

Resultados financieros

La Provincia de Río Negro se ha caracterizado por un volátil desempeño operativo y financiero. Su principal gasto, el gasto en personal, ha subido normalmente en mayor medida que los ingresos corrientes, generando márgenes operativos débiles en varios ejercicios.

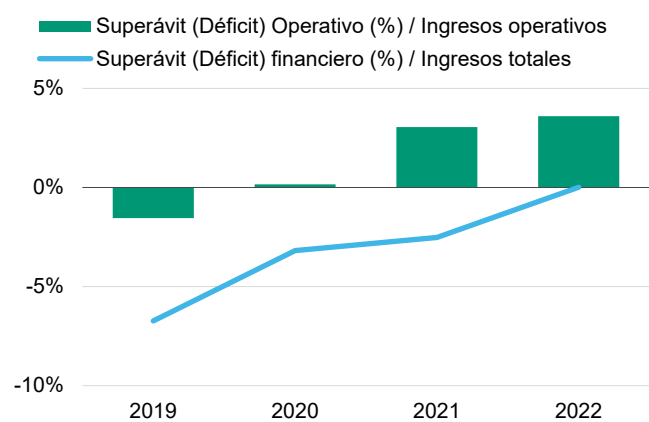
En el ejercicio 2020, la provincia exhibió un resultado operativo equilibrado en ARS 130 millones, equivalentes al 0,2% de los ingresos corrientes del período, incluyendo el pago de intereses. Tras computar los ingresos y egresos de capital, el déficit financiero alcanzó los ARS 2.767 millones, equivalentes al 3,2% de los ingresos totales. Por otro lado, al cierre del 2021, la provincia reportó un superávit corriente de ARS 4.116 millones, equivalentes al 3,1% de los ingresos corrientes del período. Asimismo, el resultado financiero fue deficitario en el orden de ARS 3.513 millones, y alcanzó un nivel del 2,5% de los ingresos totales, significando una mejora si se lo compara con el déficit financiero del 3,2% obtenido en el 2020. Por el lado de los egresos, el gasto en personal sigue siendo el principal gasto de la provincia (57,2% de los gastos corrientes a 2021).

Figura 6: Evolución del superávit primario de la provincia como porcentaje de los ingresos totales



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Río Negro

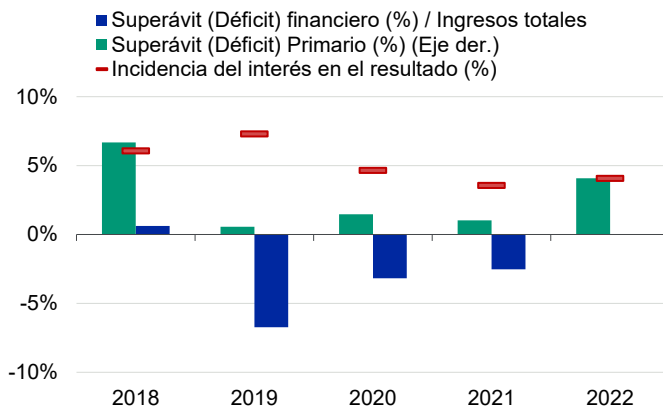
Figura 7: Evolución de los resultados operativos y financieros



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Río Negro

Al cierre del ejercicio fiscal de 2022, la provincia reportó un superávit corriente de ARS 8.574 millones, equivalentes al 3,6% de los ingresos corrientes del período. Asimismo, el resultado financiero fue levemente superavitario en el orden de ARS 33 millones, significando una mejora si se lo compara con el déficit financiero del 2,5% obtenido en 2021. Por el lado de los egresos, el gasto en personal sigue siendo el principal gasto de la provincia (64,9% de los gastos corrientes al cierre de 2022).

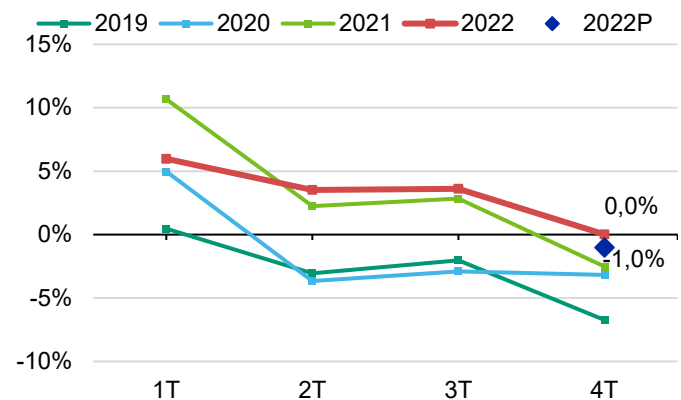
Como resultado de la reestructuración de su bono internacional, y dado que los intereses en moneda extranjera se han reducido considerablemente en el segundo semestre de 2020, la carga de intereses representó un 4,9% de los ingresos operativos en el ejercicio 2020, descendiendo notablemente desde 7,8% reportado en 2019. No obstante, la carga de intereses de deuda es alta en relación con otras jurisdicciones, siendo su incidencia en los resultados financieros de la provincia de 5,0% y 4,2% en 2021 y 2022 respectivamente (Figura 7).

Figura 8: Incidencia de los intereses en el resultado financiero

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Río Negro

Figura 9: Evolución trimestral del resultado financiero

Últimos cuatro ejercicios y presupuestado a 2022



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

Según el presupuesto 2023 aprobado el 27 de diciembre de 2021, los ingresos totales previstos para la provincia ascenderían a ARS 476 mil millones, mientras que los gastos totales alcanzarían ARS 477 mil millones, resultando en un déficit financiero de 0,2%. A su vez, se estima un margen operativo de 4,9%. De los ingresos corrientes, se proyecta que el 48% provenga de la Coparticipación Federal de Impuestos, 15% por ingresos brutos, 13% regalías y 1% transferencias corrientes. Por el lado de los gastos, el 68% del total de erogaciones estará destinado a cubrir gastos de personal. Por último, se proyecta una carga de intereses sobre ingresos operativos que alcanzaría un 5,3%.

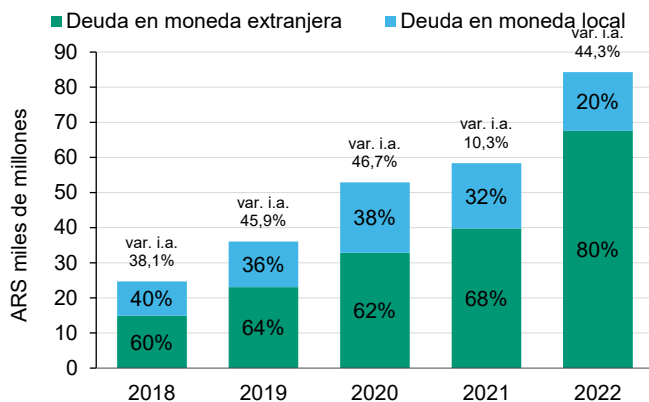
Liquidez

En adelante, esperamos que la provincia continúe enfrentando presiones de liquidez, teniendo en consideración su elevada proporción de gasto en personal y de cara a servicios de deuda crecientes, particularmente los relacionados con su deuda internacional. No obstante, se destaca como aspectos positivos que la provincia es un frecuente emisor de deuda y letras de tesorería en el mercado local para cubrir deficiencias estacionales de caja.

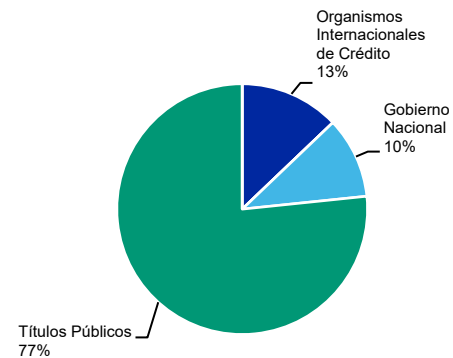
Perfil de deuda

La Provincia de Río Negro ha presentado niveles de deuda moderados, siendo que la deuda total sobre los ingresos operativos de la provincia fue de 28,7% en 2022, lo cual resulta en una mejora respecto a últimos ejercicios en virtud del mayor incremento observado en los ingresos operativos mayormente vinculados a la evolución de la inflación, mientras que el tipo de cambio ha evolucionado a una tasa inferior.

Al cierre de 2022, el stock de deuda ascendía a ARS 84.286 millones, de los cuales el 80% corresponde a deuda denominada en moneda extranjera (Figura 10). La deuda en moneda extranjera está comprendida principalmente por una emisión realizada en el mercado internacional en diciembre 2017 por USD 300 millones, destinada a financiar el "Fondo Fiduciario de Desarrollo Rionegrino Plan Gobernador Castello" y préstamos con organismos internacionales de crédito.

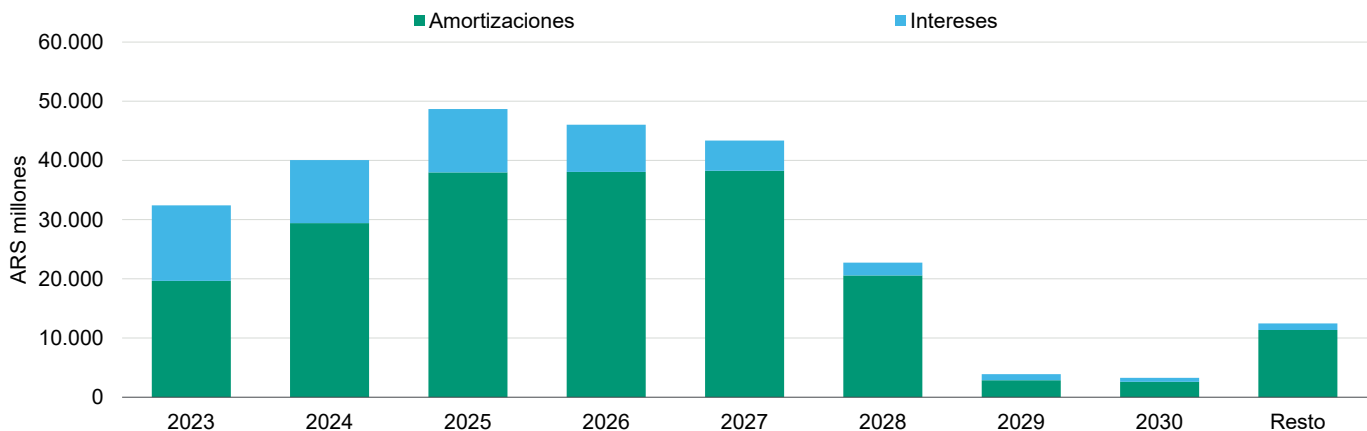
Figura 10: Stock de deuda por moneda

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

Figura 11: Stock de deuda por acreedor a dic-2022

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

Por otra parte, el 14 de diciembre de 2020, tras lograr la adhesión necesaria por parte de los acreedores, la provincia reestructuró el título de deuda internacional modificando las condiciones originales de emisión, lo cual resultó en una reducción en la carga de intereses y un diferimiento en los pagos de amortizaciones. Asimismo, con la nueva estructura de pagos se ha reducido el riesgo de descalce de monedas al que se encuentra expuesta la provincia con este título internacional al estar expuesto a un perfil de amortizaciones más suavizado que, en parte, se encuentra mitigado por los ingresos anuales por regalías que recibe.

Figura 12: Perfil de servicios de deuda a diciembre de 2022 (en millones de ARS)

Nota: Incluye las Letras emitidas por la provincia hasta el 31 de diciembre de 2022

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la provincia.

A fines de 2020 con la sanción de la Ley 27.574, ANSES refinanció los préstamos en cartera con subsoberanos cuyo vencimiento fuese en 2020 y 2021. De esta forma, la Provincia de Río Negro ha refinanciado ARS 767 millones con la entidad estatal. Por otra parte, el 30 de marzo de 2021, la provincia fue autorizada por el Gobierno Nacional (RESOL-2021-39-APN-SH#MEC) a emitir títulos de deuda pública bajo el "Programa de Cancelación de Obligaciones del Sector Público Provincial" por hasta la suma de valor nominal ARS 5.000 millones.

El 12 de abril de 2022, la provincia emitió el bono con vencimiento en abril de 2023 (RNA23) bajo el "Programa de Emisión Título Público Provincial 2022", según Decreto Provincial N° 127. El monto de ARS 2.500 millones producido de la colocación se destinó al pago de obligaciones del sector público provincial relacionados a los servicios de la deuda con vencimiento en el ejercicio 2022. El título público se encuentra denominado en moneda local, amortizando íntegramente al vencimiento y con pagos de intereses ajustados por tasa variable BADLAR en forma trimestral. Asimismo, el título cuenta con garantía mediante la cesión de ingresos

por Coparticipación Federal de Impuestos en caso de un eventual incumplimiento. Adicionalmente, en el mes de julio, la provincia emitió una segunda serie bajo este programa por un total de ARS 2.500 millones que ha utilizado para la cancelación de otros pasivos.

Programa de Letras del Tesoro

La Provincia de Río Negro es un emisor frecuente de letras del tesoro con la finalidad de cubrir deficiencias estacionales de caja. El 15 de febrero de 2023, se aprobó mediante Res. 22/2023 del Ministerio de Economía de la Nación el Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia de Río Negro correspondiente al ejercicio 2023 por un monto máximo de hasta ARS 8.000 millones en circulación. A la fecha de publicación de este reporte, la provincia cuenta con tres letras del tesoro emitidas bajo el Programa de Letras correspondiente al ejercicio 2022.

Figura 13: Detalle de series de Letras del Tesoro vigentes a la fecha de publicación

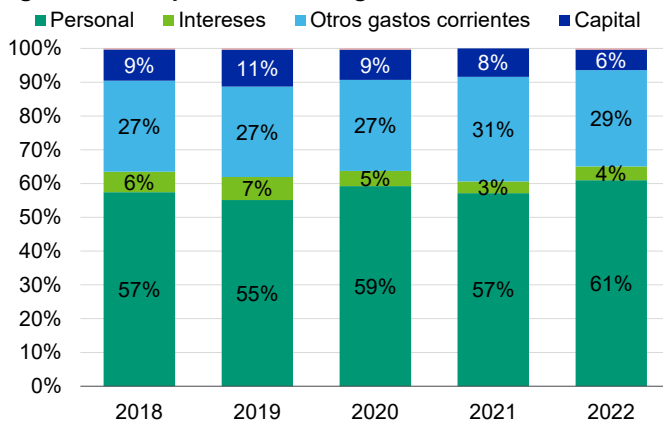
Emisión	Ticker MAE	Moneda	Monto de emisión original (ARS millones)	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Programa de emisión
Serie I Clase I	BGY23	ARS	1.400	20/05/2022	20/05/2023	2022
Serie I Clase II	BG2Y3	ARS	2.394	20/05/2022	20/05/2023	2022
Serie II Clase I	BGJ23	ARS	1.200	13/12/2022	15/06/2023	2022

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información pública disponible en Mercado Abierto Electrónico (MAE).

Gobierno interno y administración

Al entorno operativo se le une un marco institucional en el cual los GLR de Argentina portan una significativa responsabilidad en la prestación de servicios públicos mientras, en general, dependen en gran medida de las transferencias que el Gobierno Nacional envía en concepto de Coparticipación Federal de Impuestos, dando cuenta de una limitada flexibilidad fiscal frente al nivel de ingresos. Por el lado del gasto, las provincias 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, que en el caso de la Provincia de Río Negro alcanzaron un 64,9% sobre gastos corrientes a diciembre de 2022.

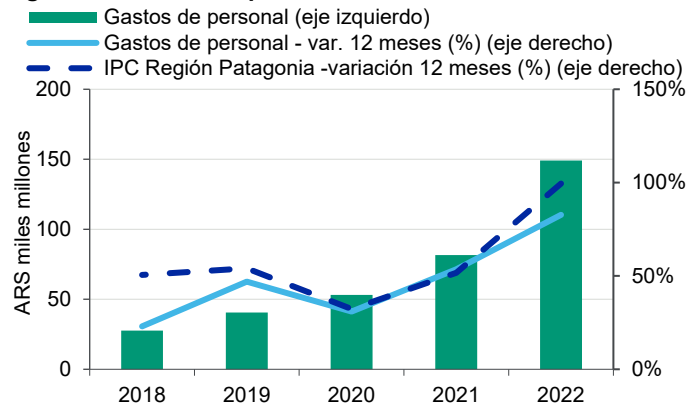
Figura 14: Composición de los gastos totales



Nota: Administración pública no financiera.

Fuentes: Estados financieros de la Provincia de Río Negro e Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

Figura 15: Gastos de personal



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 que se presentan son claros y detallados. 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 los GLR. Los subsoberanos 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. Asimismo, el entorno operativo condicionado por la deteriorada situación macroeconómica añade dificultades en materia de recaudación impositiva.

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 préstamos regulares para cubrir sus déficits operativos o incurrir en deuda en moneda extranjera que los expone a potenciales riesgos de descalce de monedas. Las presiones de liquidez que enfrenta el sector han aumentado la dependencia de la provincia a la asistencia del Gobierno Nacional. Se espera que esta tendencia se agudice de cara a los próximos vencimientos de deuda internacional, de no conseguir acceso a refinanciacines.

Historial de incumplimiento

La provincia ha incumplido el 6 de junio de 2020 con el pago de un cupón de interés por USD 11,6 millones, de su deuda emitida en el mercado internacional. El 14 de diciembre, anunció el acuerdo por su oferta de reestructuración habiendo acordado con acreedores que representan un 95,59% del monto de la deuda. Un historial de incumplimiento es un factor negativo en nuestra evaluación de un GLR, ya que demuestra que el emisor ha tenido en el pasado la falta de capacidad o voluntad 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

Detalle de las calificaciones

Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	BB.ar/EST	BB.ar/EST
Calificación de emisor en moneda local de corto plazo	ML B.ar	ML B.ar
Programa de letras del tesoro para el ejercicio 2022 (y las series a emitirse dentro del mismo) en moneda local	ML B.ar	ML B.ar
Calificación de deuda sénior garantizada en moneda local	BB.ar/EST	BB.ar/EST
Programa de Emisión Título Público Provincial 2022 (y las series a emitirse dentro del mismo)	BB.ar/EST	BB.ar/EST
Calificación de deuda sénior garantizada de corto plazo en moneda local	ML B.ar	ML B.ar
Programa de Emisión Título Público Provincial 2022 (y las series a emitirse dentro del mismo) ⁽¹⁾	ML B.ar	ML B.ar
Programa de letras del tesoro para el ejercicio 2023 por hasta ARS 8.000 millones (y las series a emitirse dentro del mismo)	ML B.ar	-

⁽¹⁾ Aplicable a las emisiones con plazo de vencimiento inicial menor o igual a 13 meses.

Información considerada para la calificación

- » Ejecuciones presupuestarias por los ejercicios fiscales 2015-2022.
- » Estado de la deuda pública consolidado provincial al cierre de los últimos 5 ejercicios, y cierres trimestrales
- » Presupuesto de Ingresos y Egresos de los ejercicios 2016 a 2022.
- » Normativa jurídica provincial
- » Decretos y resoluciones donde se aprueba la emisión de los distintos instrumentos de deuda
- » Información de la Agencia de Recaudación Tributaria de la Provincia de Río Negro: <https://agencia.rionegro.gov.ar/>
- » Informe de regalías de petróleo crudo elaborado por la Secretaría de Energía, disponible en <http://www.energia.gob.ar/>
- » Información obtenida de la página de Internet oficial del gobierno de la Provincia de Río Negro: <https://www.rionegro.gov.ar/>

Definición de las calificaciones asignadas

- » **BB.ar:** Emisores o emisiones calificados en BB.ar con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores locales.
- » **ML B.ar:** Los emisores calificados en ML B.ar tienen una capacidad por debajo del promedio para pagar obligaciones de deuda sénior no garantizada de corto plazo 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

Fue empleada la metodología de calificación de gobiernos locales y regionales, disponible en <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 objetos de calificación.

© 2023 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 MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR 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 DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. 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 LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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 PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD PARA UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO 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.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros 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 www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.