

INFORME DE CALIFICACIÓN

25 de marzo de 2026

Provincia de Mendoza

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Emisor en moneda local (ML)	Calificación Perspectiva	
	A-.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

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

Rosario Niklison +54.11.5129.2823
Associate ML
rosario.niklison@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna calificaciones a los "Títulos de deuda CER a 24 meses" y "Títulos de deuda CER a 36 meses" a ser emitidos por la Provincia de Mendoza en **A-.ar** con perspectiva estable. La perspectiva estable refleja que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios en el corto y mediano plazo. Adicionalmente, se afirman el resto de las calificaciones vigentes detalladas al final de este reporte.

Esta calificación de crédito podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública, como así también alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Los mencionados Títulos se emitirán en el marco del Decreto Provincial N°11/2026 por hasta un monto conjunto de ARS 493.730 millones. Los "Títulos de deuda CER a 24 meses" y los "Títulos de deuda CER a 36 meses" ajustarán capital por CER y devengarán una tasa de interés fija a licitar. Ambos títulos contarán con una cesión de garantía de los recursos proveniente del Régimen Coparticipación Federal de Impuestos o el régimen que en el futuro lo reemplace, la cual se activaría en caso de que ocurra un eventual incumplimiento.

Las calificaciones de la provincia consideran su perfil de vencimientos de deuda, así como un buen historial de disciplina fiscal a lo largo del tiempo, con excepción de 2025. Nuestro análisis contempla, además, que la provincia posee una considerable proporción de ingresos propios en comparación con otras jurisdicciones, principalmente debido a las características generales de su economía diversificada. No obstante, la mayor parte de su deuda aún se encuentra denominada en moneda extranjera, y es probable que la provincia necesite acceder a diversas fuentes de financiamiento para poder hacer frente a los vencimientos de capital en los próximos años y a la vez, mantener niveles adecuados de inversión en obra pública.

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, los gobiernos regionales experimentaron un deterioro notable en sus métricas fiscales, posiblemente debido a dificultades en la recuperación de la actividad económica. En 2026, nuestro escenario base contempla una normalización gradual de las principales variables económicas.

Fortalezas crediticias

- Economía local diversificada que brinda soporte a la recaudación de ingresos propios.
- Sólidos márgenes operativos y resultados fiscales en los últimos años.

Debilidades crediticias

- Exposición considerable a deuda en moneda extranjera.
- 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 en la proporción de ingresos propios.
- Disminución de la proporción de deuda en moneda extranjera.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro sostenido de los resultados fiscales.
- Mayores presiones de liquidez para afrontar vencimientos de corto plazo.

Principales aspectos crediticios

	2025 ⁽⁵⁾	2024	2023	2022	2021
INDICADORES FINANCIEROS					
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	5,9	14,8	14,6	16,1	11,4
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	(3,0)	5,7	5,2	9,0	7,5
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	(5,8)	4,0	1,9	4,8	4,2
Ingresos propios / Ingresos operativos (%)	46,1	46,4	45,8	43,6	42,6
Intereses / Ingresos operativos (%)	2,8	1,7	3,6	4,5	3,6
Deuda / Ingresos operativos (%) ⁽⁴⁾	22,5	20,5	49,9	36,3	48,7
Proporción de deuda en moneda extranjera ⁽⁴⁾	68,9	88,1	93,4	72,2	58,6

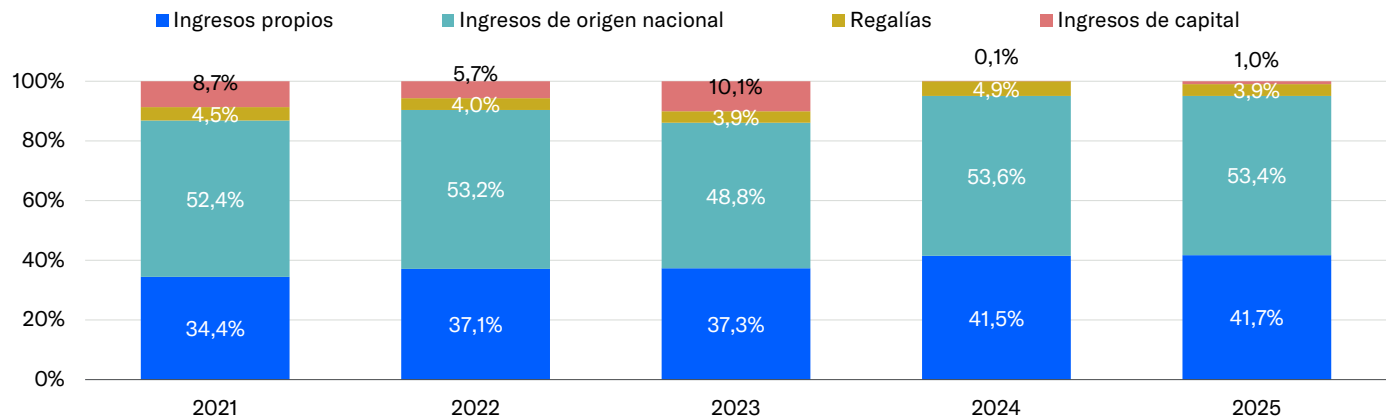
⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Incluye Letras del Tesoro; ⁽⁵⁾ Datos provisorios.

Fundamentos Económicos

Con una población estimada de 2 millones habitantes, la Provincia de Mendoza representa alrededor del 4,4% de la población total del país (INDEC, 2022) y aproximadamente el 3,3% de la economía nacional (CEPAL, 2022). Respecto de sus indicadores socioeconómicos, cuenta con un nivel de desempleo menor al nacional (6,7% vs 7,5% en el cuarto trimestre de 2025), aunque con una tasa de pobreza un poco mayor (33,5% vs 31,6% en el primer semestre de 2025).

Su economía, relativamente próspera y diversificada, ofrece buenas condiciones para potenciar la recaudación de ingresos propios, siendo además la séptima jurisdicción del país en términos de exportaciones. Asimismo, Mendoza es la cuarta provincia productora de petróleo crudo de Argentina y concentra un 7,9% de la producción nacional (Secretaría de Energía, 2025). Esto le permite recibir regalías hidrocarburíferas, las cuales representaron el 9,2% de sus ingresos operativos al primer trimestre de 2025.

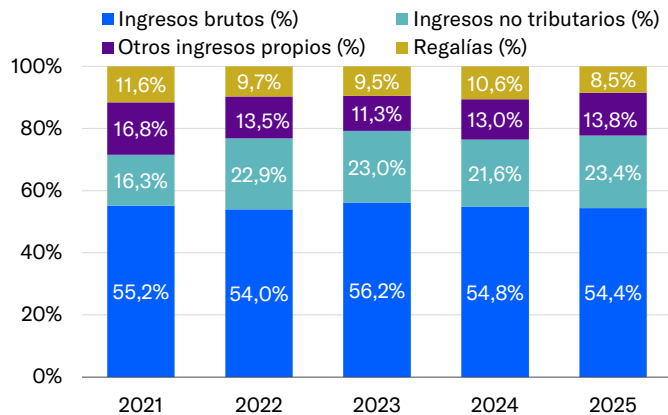
FIGURA 1 Composición de ingresos totales



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

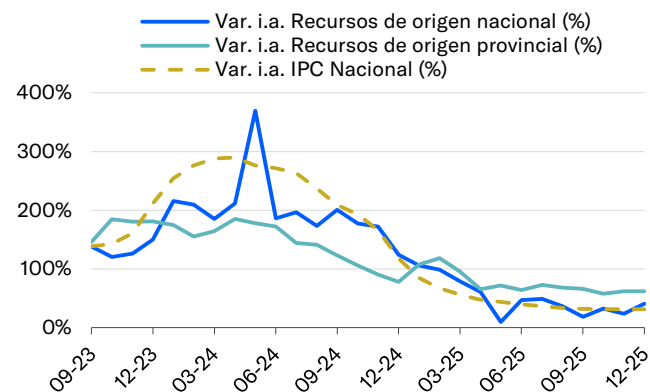
En 2025, los ingresos propios de la provincia fueron del 41,7% de los ingresos totales, por encima del promedio de los últimos años. Los ingresos de origen provincial se conforman principalmente por el impuesto a los ingresos brutos (54,4% de los ingresos propios), regalías hidrocarburíferas (8,5%) e ingresos no tributarios (23,4%).

FIGURA 2 Composición de ingresos propios



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

FIGURA 3 Variación interanual de los ingresos



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

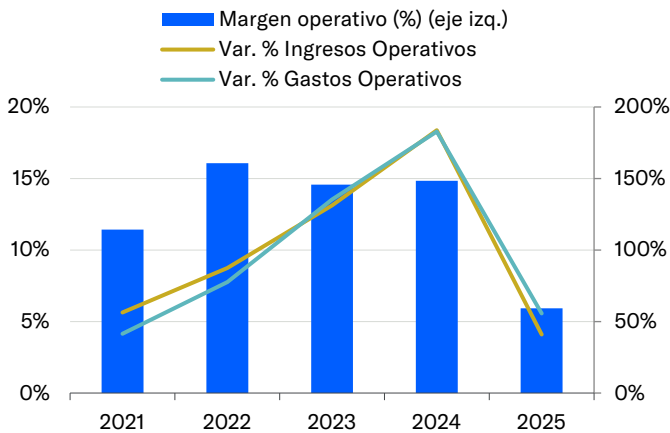
Resultados Financieros

Al cierre del ejercicio 2025, la provincia exhibió un resultado operativo positivo de ARS 262.304 millones (según datos provisorios), representando un margen operativo (incluyendo intereses) del 5,9%, por debajo al 14,8% exhibido el ejercicio anterior. Tras computar ingresos y egresos de capital, el resultado financiero fue deficitario en ARS 260.595 millones, representando un 5,8% de los ingresos totales.

Las variaciones interanuales de los ingresos y gastos totales de la provincia han sido similares a lo largo del tiempo, mayormente explicados por la evolución de la inflación. No obstante, durante 2025, los gastos totales han crecido a un ritmo mayor que los ingresos, en perjuicio de los resultados de la provincia.

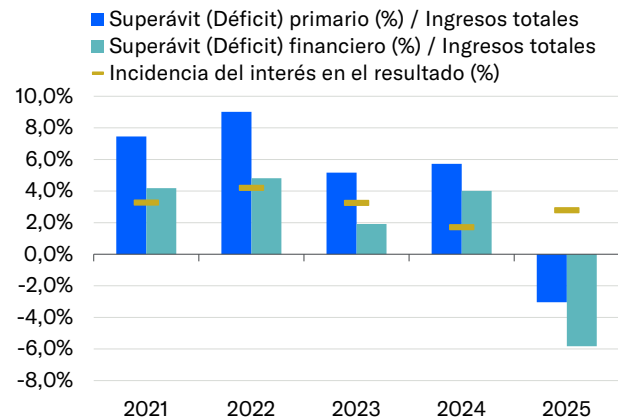
El nivel de incidencia de la carga de intereses sobre el resultado aumentó levemente durante el último ejercicio dado el incremento de la deuda en moneda local. Desde 2020, año en el que se alcanzó el acuerdo con los tenedores de los títulos de deuda emitidos en mercados internacionales, se verifica una caída de la carga de intereses.

FIGURA 4 Margen Operativo



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

FIGURA 5 Incidencia de intereses en el resultado financiero



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

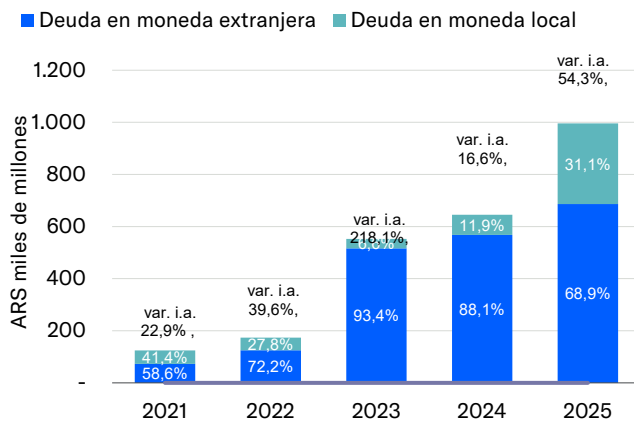
Según el presupuesto 2026, los ingresos totales previstos para el ejercicio ascienden a ARS 5.012 mil millones, mientras que los gastos totales alcanzarían ARS 5.662 mil millones, resultando en un déficit financiero del 12,9% de los ingresos totales.

Entre los principales componentes del ingreso total proyectado se destacan los ingresos de origen nacional (58,0%), los ingresos tributarios de origen provincial (32,4%) y los ingresos en concepto de regalías (4,3%). Por el lado de las erogaciones totales estimadas, las principales partidas son el gasto en personal (41,7%), las transferencias a municipios (26,5%) y los gastos de capital (14,5%). Por último, se proyecta que la carga de intereses sobre ingresos operativos alcanzará un 2,1%.

Perfil de Deuda

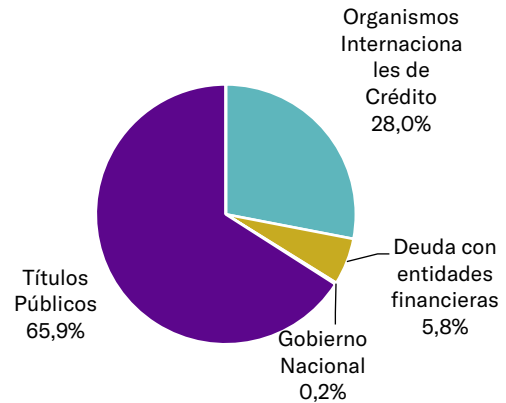
A diciembre de 2025 el stock de deuda era equivalente a ARS 995.845 millones, lo que representa un incremento del 54% respecto a diciembre 2024 y se explica principalmente por el incremento en la deuda en el mercado local y la evolución del tipo de cambio. El stock de deuda representaba un 22,5% de los ingresos operativos, por encima del 20,5% reportado para el ejercicio anterior, del cual un 68,9% del total se encontraba denominada en moneda extranjera. La deuda se concentra principalmente en títulos públicos (65,9% del total), siendo el más relevante el título emitido en mercado internacional (PMM29) que representó al cierre un 41% del total. En segundo lugar, la deuda con organismos internacionales de crédito representó el 28% del total.

FIGURA 6 Stock de deuda por moneda



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

FIGURA 7 Stock de deuda por acreedor a Dec-25



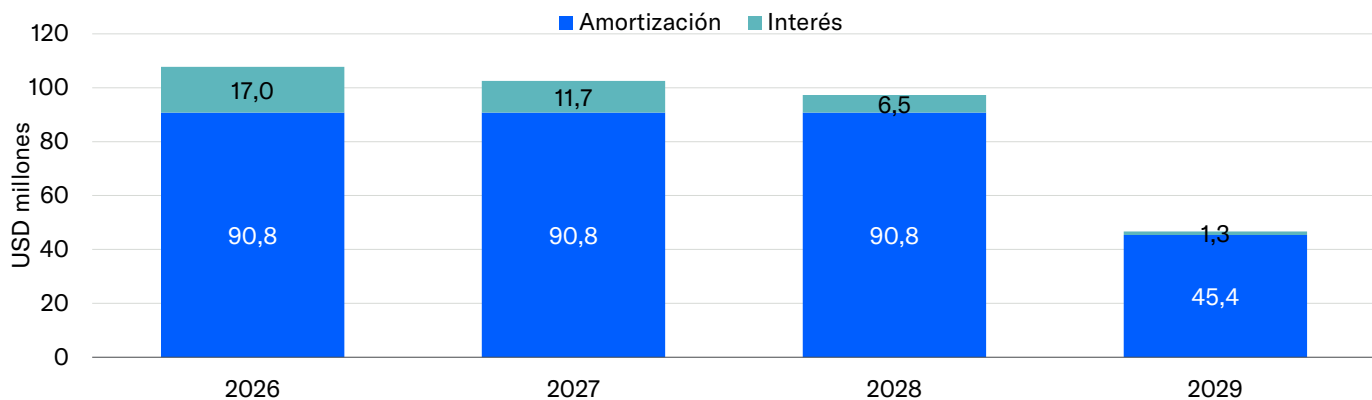
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Mendoza.

Títulos de Deuda

La provincia es un frecuente emisor de instrumentos de deuda en el mercado local. Dichos títulos han tenido fines diversos como el financiamiento de obras de infraestructura, refinanciación de otros pasivos e incluso títulos SVS. Los mismos poseen distintos esquemas de amortización (Anexo I). Adicionalmente, la provincia continuará enfrentando los vencimientos de su título internacional (PMM29).

En el mes de marzo de 2025, en el marco del decreto provincial N° 321/2025, la provincia ha realizado emisiones de los "Títulos de Deuda TAMAR Clase I" y los "Títulos de Deuda TAMAR Clase II". Asimismo, en junio de 2025 realizó una emisión de títulos adicionales de ambas clases bajo las mismas condiciones que la emisión original, y en noviembre del mismo año realizó una reapertura de estos.

FIGURA 8 Perfil de servicios del título de deuda internacional (PMM29)



Nota: Se excluyen pagos realizados a la fecha del reporte y se excluyen las tenencias en cartera de la provincia.

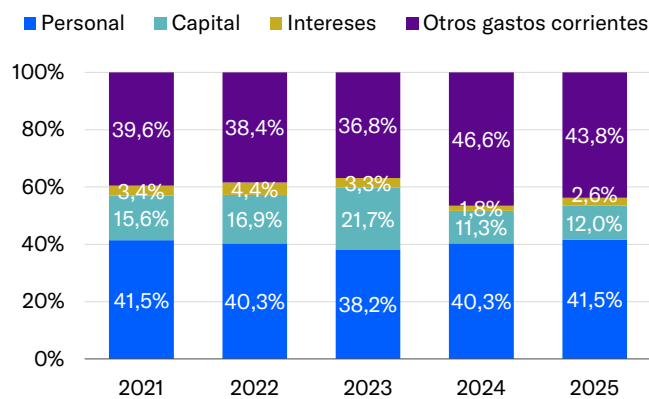
Fuente: Moody's Local Argentina en base prospectos de emisión y de reestructuración.

Gobierno interno y administración

En el marco institucional de la Argentina, los GLR tienen la responsabilidad de la prestación de servicios públicos mientras que, en general, dependen en gran medida de las transferencias del Gobierno Nacional en concepto de coparticipación federal de impuestos, dando cuenta de una limitada flexibilidad fiscal. Por el lado del gasto, los GLR tienen cierto arbitrio que les ofrece la posibilidad de generar ahorros, aunque limitada por la significativa importancia de los costos en personal dentro de la estructura de gastos.

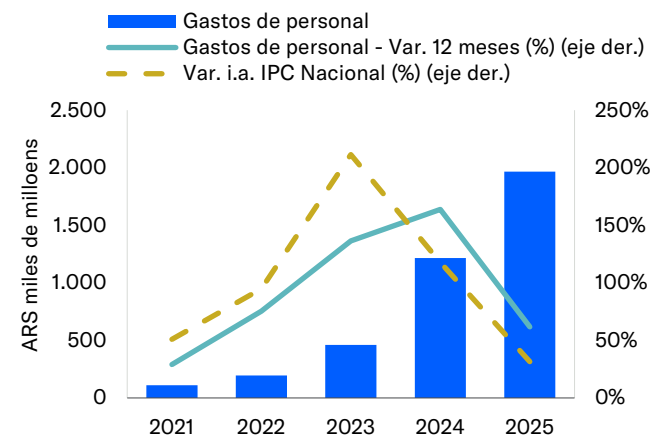
En materia de gastos, al cierre de 2025 (según datos provisorios), el gasto en personal representó aproximadamente el 41,5% del total, lo que implica un incremento de 1,2 puntos porcentuales respecto del año anterior. Por su parte, los gastos de capital registraron un leve aumento en su participación relativa en comparación con 2024.

FIGURA 9 Composición del gasto total



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

FIGURA 10 Evolución del gasto en personal



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

ANEXO I Ejecución presupuestaria y deuda pública

En millones de ARS	2025	2024	2023	2022	2021
EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA					
Ingresos operativos	4.425.721	3.140.008	1.106.648	478.709	255.466
Ingresos de origen propio	2.038.215	1.457.192	506.343	208.656	108.914
Ingresos tributarios	1.388.558	987.889	341.721	140.712	78.460
Regalías	172.963	154.486	47.990	20.146	12.659
Contribuciones a la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Otros ingresos no tributarios	476.694	314.818	116.632	47.798	17.796
Ingresos de origen nacional	2.387.506	1.682.816	600.304	270.054	146.551
Ingresos de capital	46.572	1.843	123.806	29.077	24.229
Gastos operativos	4.163.418	2.673.892	945.356	401.756	226.275
Gasto en personal	1.966.468	1.215.097	460.634	194.808	111.101
Prestaciones de la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Intereses	124.611	53.621	39.996	21.334	9.145
Otros gastos operativos	2.072.338	1.405.174	444.726	185.614	106.030
Gastos de capital	569.471	341.890	261.540	81.588	41.721
Resultado operativo	262.304	466.117	161.291	76.953	29.190
Resultado primario	(135.984)	179.691	63.554	45.776	20.843
Resultado financiero	(260.595)	126.070	23.558	24.442	11.699

En millones de ARS	2025	2024	2023	2022	2021
STOCK DE DEUDA PÚBLICA Y FINANCIERA					
Deuda total	995.845	645.035	552.742	173.744	124.384
Bancos y entidades financieras	57.911	10.409	14.716	19.023	17.297
Organismos internacionales de crédito	279.128	197.856	161.731	33.477	18.439
Sector Público No Financiero	2.080	1.309	1.396	13.392	20.962
Títulos Públicos	656.726	435.461	374.899	107.853	61.677
Letras	-	-	-	-	6.009
Otras deudas	-	-	-	-	-

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

ANEXO II Letras y títulos públicos calificados por Moody's Local Argentina

Detalle de títulos públicos vigentes calificados a la fecha de publicación

Título	Moneda	Monto de emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización del capital	Tasa de interés	Pago de intereses
Títulos de Deuda CER 2027 Clase II	ARS	39.724,1	14/03/2024	14/03/2027	3 cuotas trimestrales	CER + 0,0%	-
Títulos de Deuda TAMAR Clase I	ARS	116.739,8 ^(*)	20/03/2025	20/06/2026	Íntegra al vencimiento	TAMAR + 4.75%	Trimestral
Títulos de Deuda TAMAR Clase II	ARS	107.878,9 ^(*)	20/03/2025	20/12/2026	Íntegra al vencimiento	TAMAR + 5.50%	Trimestral

^(*) Incluye las emisiones adicionales con fechas 30 de junio y 17 de noviembre de 2025.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información pública disponible en A3 Mercados e información provista por la Provincia de Mendoza.

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. Los reportes financieros de la provincia son claros y detallados y cuentan con auditoría externa del Tribunal de Cuentas Provincial, además de que es publicada regularmente en el sitio de internet oficial de la provincia.

Consideraciones sociales, ambientales o de gobierno corporativo

Las consideraciones sociales son importantes para el perfil crediticio de la provincia. Los GLR argentinos están expuestos a potenciales demandas sociales impulsadas por la caída del poder adquisitivo, el aumento de la pobreza y el desempleo.

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

Historial de incumplimiento

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

El 19 de mayo de 2020, la Provincia de Mendoza entró en período de gracia tras omitir el pago de intereses por USD 24,7 millones correspondientes al bono internacional PMY24 e inició negociaciones con sus acreedores para llevar

adelante un proceso de reestructuración en un contexto de restricciones de acceso a los mercados internacionales. Finalmente, el 30 de septiembre de ese mismo año, Mendoza anunció el resultado de la oferta de canje por un nuevo bono (PMM29) con una adhesión que representaba el 95,27% de los tenedores del título, convirtiéndose en la primera jurisdicción provincial en alcanzar un acuerdo durante el 2020, en el marco en donde otros subsoberanos se encontraban llevando adelante reestructuraciones de deuda. El acuerdo alcanzado representó un alivio importante hasta el año 2023, permitiendo una reducción en el pago de intereses y una extensión en los pagos de amortizaciones.

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 Mendoza				
Calificación de emisor en moneda local	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Títulos de Deuda TAMAR Clase I	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Títulos de Deuda TAMAR Clase II	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Títulos de deuda CER a 24 meses	A-.ar	Estable	-	-
Títulos de deuda CER a 36 meses	A-.ar	Estable	-	-
Calificación de deuda sénior garantizada en moneda local	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Títulos de Deuda CER 2027 Clase II	A-.ar	Estable	A-.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Cuentas Anuales de Inversión correspondientes a los ejercicios fiscales 2021-2024.
- Ejecuciones presupuestarias del año 2025.
- Stock de la deuda pública correspondiente a los ejercicios 2021-2025.
- Presupuesto correspondiente al año 2026.
- Prospectos y suplementos de emisión, reestructuración y otros documentos.
- 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.

Definición de las calificaciones asignadas.

- **A.ar**: Emisores o emisiones calificados en **A.ar** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales.

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales - (14/9/2020), disponible en <https://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.

© 2026 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 LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, 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 o evaluación 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 evaluación 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 o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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 61 003 399 657 AFSL 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.