

INFORME DE CALIFICACIÓN

6 de julio de 2023

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Emisor en moneda local (ML)	BB-.ar/EST
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
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
Assistant Vice President / Manager
alan.desimone@moodys.com

Paz Hernández +54.11.5129.2606
Associate Lead Analyst
paz.hernandez@moodys.com

Iván Vallejo +54.11.5129.2623
Associate Analyst
ivan.vallejo@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Provincia del Chubut

Indicadores	1T-2023	2022	2021	2020	2019
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	10,8	9,1	12,0	(11,7)	(2,7)
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	7,8	5,1	9,3	(14,3)	(4,0)
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	4,0	1,5	5,4	(18,6)	(10,0)
Ingresos propios / Ingresos operativos (%) ⁽⁵⁾	63,3	59,1	59,3	56,3	63,4
Intereses / Ingresos operativos (%) ⁽⁵⁾	4,5	4,3	4,6	5,3	7,5
Deuda / Ingresos operativos (%) ^{(4) (5)}	50,9 ⁽⁶⁾	66,5	69,9	107,8	89,2
Proporción de deuda en moneda extranjera	77,8	77,7	75,3	72,1	79,3

⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Incluye Letras del Tesoro; ⁽⁵⁾ Excluye ingresos relacionados a Contribuciones a la Seguridad Social (ISS); ⁽⁶⁾ Indicador anualizado.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de Provincia del Chubut.

La Provincia del Chubut es una de las seis provincias que integran la Patagonia Argentina. El territorio posee una superficie de 225 mil km², la tercera más extensa del país, y cuenta con una población de 603 mil habitantes para 2022, según estimaciones del INDEC, representando el 1,3% de la población nacional.

Chubut es una de las principales provincias productoras de petróleo del país, con alrededor del 31% de la producción nacional al cierre del 2021¹, lo que le permite a la provincia cobrar regalías asociadas a moneda extranjera y desarrollar una sólida base de ingresos propios en comparación con otros gobiernos subsoberanos. Sin embargo, los niveles de apalancamiento se han mantenido elevados en los últimos años, principalmente a causa de la emisión de bonos y letras del tesoro, y por efecto de las variaciones en el tipo de cambio.

Figura 1: Resultado financiero y carga de deuda



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

¹ Según Sec. de Energía de la Nación.

Resumen

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones de emisor en moneda local y de deuda sénior garantizada en moneda local en **BB-.ar** con perspectiva estable. La perspectiva estable refleja que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios en el corto y mediano plazo. Asimismo, se afirman las calificaciones de deuda sénior garantizada en moneda local de corto palzo en **ML B.ar**. Para un detalle completo de las calificaciones vigentes, por favor referirse a la tabla al final de este reporte.

Las calificaciones de la provincia tienen en consideración que el perfil de vencimientos presenta importantes desafíos para los próximos años, incluso tras la reestructuración de deuda sucedida en diciembre de 2020 y luego de la administración de pasivos con entidades del sector público nacional durante el 2022. Asimismo, los niveles de deuda continúan estando por encima del promedio en comparación con otras jurisdicciones siendo que además, una proporción significativa se encuentra denominada en moneda extranjera. Por otra parte, la provincia ha recuperado -en parte- su proporción de ingresos propios (incluyendo regalías) reportando incrementos en su recaudación en términos reales respecto a un año extraordinario como fue el 2020 que presentó una reducida base de comparación, aunque aún se encuentra por debajo de los niveles anteriores al 2020. Adicionalmente, se considera en el perfil crediticio de la provincia el volátil desempeño operativo en los últimos años, la evolución de su endeudamiento y la expectativa de Moody's Local Argentina de que tomará tiempo registrar ciclos con superávits operativos continuos y sostenidos que permitan disminuir los niveles de deuda. La exposición de la provincia a pasivos en moneda extranjera se encuentra parcialmente mitigada por el flujo de ingresos en concepto de regalías hidrocarburíferas que provee una cobertura natural a las variaciones del tipo de cambio. Sin embargo, la provincia enfrentará vencimientos de deuda crecientes a partir de este año, que probablemente requerirán de acceso a fuentes de financiamiento alternativas para efectuar los pagos correspondientes. Moody's Local Argentina continuará monitoreando la evolución de los resultados fiscales y la disponibilidad de financiación para evaluar el eventual impacto en las calificaciones de la provincia.

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%². La tendencia de recuperación se mantuvo durante el 2022 (+5,2%), 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 asociados a moneda extranjera en concepto de regalías, siendo que Chubut es una de las principales provincias productoras de petróleo del país.
- » Sólida base de ingresos propios.

Debilidades crediticias.

- » Elevados niveles de endeudamiento y exposición a moneda extranjera, aunque parcialmente mitigada por los ingresos por regalías.
- » Liquidez ajustada y necesidad de financiamiento en un difícil entorno operativo.
- » Resultados operativos y financieros altamente volátiles.
- » Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.

² Según INDEC.

Información económica y financiera

	1T-2023	2022	2021	2020	2019
Indicadores socioeconómicos					
Población (en millones)	0,6 ^(*)	0,6	0,6	0,6	0,6
Desempleo	3,6 ^(*)	3,6	5,6	5,4	10,9
Pobreza	40,9 ^(*)	40,9	35,5	32,0	39,5
Indigencia	9,7 ^(*)	9,7	4,2	5,7	8,3
Exportaciones (USD millones)	2.575,4 ^(*)	2.575,4	2.338,4	1.834,9	2.853,6

^(*) Datos al cierre de 2022. Fuente: INDEC.

	1T-2023	2022 ⁽¹⁾	2021	2020	2019
Ejecuciones y resultados fiscales (ARS millones)					
Ingresos operativos	110.623	296.775	165.134	100.702	81.644
<i>Ingresos de origen propio</i>	75.847	193.808	107.783	64.704	57.233
<i>Regalías</i>	22.603	57.974	36.341	19.303	17.353
<i>Contribuciones a la Seguridad Social</i>	15.748	45.324	24.231	18.414	14.982
Ingresos de capital	1.098	3.995	2.723	1.083	1.081
Gastos operativos	98.665	269.716	145.316	112.448	83.868
<i>Gasto en personal</i>	51.584	148.559	79.220	68.479	49.949
<i>Prestaciones de la Seguridad Social</i>	20.246	55.616	29.089	24.412	17.203
<i>Intereses</i>	4.279	10.873	6.543	4.351	4.990
Gastos de capital	8.587	26.655	13.541	8.257	7.138
Resultado operativo	11.958	27.059	19.817	(11.746)	(2.224)
Resultado primario	8.749	15.272	15.542	(14.569)	(3.291)
Resultado financiero	4.469	4.399	8.999	(18.920)	(8.281)
Deuda pública y financiera (ARS millones)					
Stock de deuda total	193.308	167.212	98.437	88.716	59.485
<i>Bancos y entidades financieras</i>	-	-	-	-	-
<i>Organismos internacionales de crédito</i>	5.752	4.874	3.244	2.981	2.392
<i>Sector Público no Financiero</i>	37.926	28.878	17.077	17.834	5.867
<i>Títulos Públicos</i>	142.518	125.134	67.361	58.474	45.385
<i>Letras del Tesoro</i>	2.917	4.108	5.378	4.259	2.330
<i>Otras deudas</i>	4.195	4.218	5.377	5.167	3.512

⁽¹⁾ Datos provisorios.

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

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo/Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	BB-.ar/EST	BB-.ar/EST
Calificación de deuda sénior garantizada en moneda local	BB-.ar/EST	BB-.ar/EST
Calificación de deuda sénior garantizada en moneda local de corto plazo	ML B.ar	ML B.ar
Programa de Emisión de Letras del Tesoro según condiciones para el año 2022, por un monto máximo de hasta ARS 5.000 millones (incluyendo a las series a emitirse dentro del mismo)	ML B.ar	ML B.ar
Programa de Emisión de Letras del Tesoro según condiciones para el año 2023, por un monto máximo de hasta ARS 8.000 millones (incluyendo a las series a emitirse dentro del mismo)	ML B.ar	ML B.ar

Información considerada para la calificación

- » Ejecuciones presupuestarias de los ejercicios fiscales 2015-2022, y períodos intermedios de 2023.
- » Stock de la deuda provincial para los ejercicios 2015-2022, y períodos intermedios de 2023.
- » Presupuesto de Ingresos y Egresos de los ejercicios 2015-2022.
- » Información financiera trimestral, períodos intermedios.
- » Informe de regalías de petróleo crudo elaborado por la Secretaria de Energía, disponible en <http://www.energia.gob.ar/>
- » Resoluciones y prospectos preliminares y definitivos de emisión de instrumentos de deuda.
- » Información obtenida de la página de Internet oficial de la Provincia del Chubut, disponible en <http://www.chubut.gov.ar/>
- » Informes de series de empleo y pobreza del INDEC, disponibles en <https://www.indec.gob.ar/>
- » Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación y Otras Consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- » El último informe completo fue publicado el 05/05/2023 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en www.moodylocal.com.ar

Definición de las calificaciones asignadas

- » **BB.ar:** Emisores o emisiones calificados en BB.ar con una calidad crediticia por debajo del 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 garantizadas 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 DE 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, DIFUNDIRSE, 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, 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, filial al 100% 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 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.moodyys.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.