

INFORME DE CALIFICACIÓN

6 de julio de 2023

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Emisor en moneda local (ML)	BBB.ar/EST
Emisor en ML de corto plazo (CP)	ML A-3.ar
Deuda sénior garantizada en ML	BBB.ar/EST
Deuda sénior garantizada en ML de CP	ML A-3.ar

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Emisor en moneda local (ML)	BBB.ar/EST
Emisor en ML de corto plazo (CP)	ML A-3.ar
Deuda sénior garantizada en ML	BBB.ar/EST
Deuda sénior garantizada en ML de CP	ML A-3.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 de Tierra del Fuego

Indicadores	Abr-2023	2022	2021	2020	2019
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	6,5	6,9	3,1	1,9	7,8
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	1,5	2,5	1,0	1,6	0,9
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	0,3	(0,6)	(1,5)	(1,6)	(3,3)
Ingresos propios / Ingresos operativos (%) ⁽⁵⁾	51,4	45,8	42,7	39,7	45,5
Intereses / Ingresos operativos (%) ⁽⁵⁾	1,4	3,6	2,9	3,8	4,9
Deuda / Ingresos operativos (%) ^{(4) (5)}	16,5 ⁽⁶⁾	23,3	29,5	46,4	46,4
Proporción de deuda en moneda extranjera	68,3	66,0	69,9	68,3	68,4

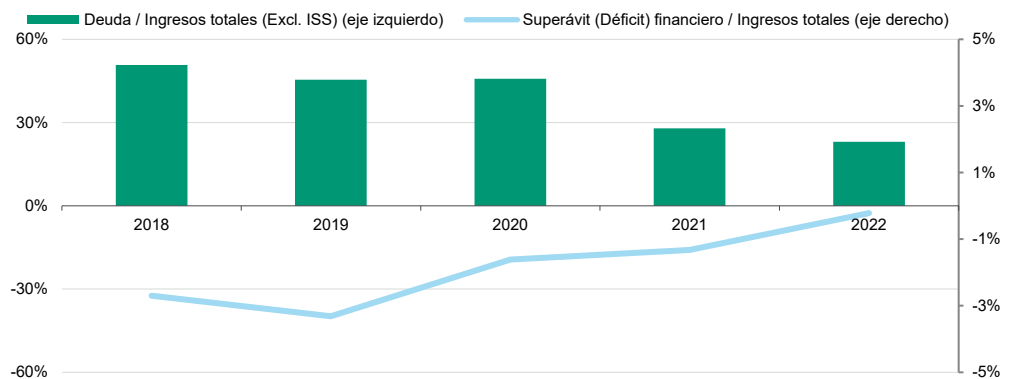
⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Incluye Letras del Tesoro; ⁽⁵⁾ Excluye ingresos relacionados a Contribuciones a la Seguridad Social (ISS); ⁽⁶⁾ Indicador anualizado.

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

La Provincia de Tierra del Fuego es la provincia más austral de la República Argentina e integra la región patagónica. El territorio posee una superficie de 21 mil km² (sin considerar Antártida e Islas del Atlántico Sur) siendo la provincia más pequeña del país y la menos poblada con una población estimada en 189 mil habitantes para 2022, según datos provisionales del Censo 2022 (INDEC), representando el 0,4% de la población nacional.

Con una economía relativamente diversificada y beneficiándose de la cobranza de regalías por la producción de hidrocarburos en la Cuenca Austral, la provincia sostiene una considerable base de ingresos de origen propio en comparación con otras jurisdicciones. Asimismo, la provincia muestra una reducida carga de deuda e intereses en términos relativos. Sin embargo, presenta márgenes operativos débiles, aunque positivos, y una posición de liquidez ajustada que podría incrementar sus necesidades de financiamiento.

Figura 1: Resultado financiero y carga de deuda



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

Resumen

Moody's Local Argentina afirma la calificación de emisor en moneda local y la calificación de deuda sénior garantizada en moneda local en **BBB.ar**, ambas 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 afirma el resto de las calificaciones detalladas al final de este reporte.

Las calificaciones contemplan la capacidad de la provincia de contar con ingresos propios relativamente más altos que otras jurisdicciones, principalmente debido a las características generales de su economía. Asimismo, las mismas reflejan su perfil crediticio de mediano y largo plazo, considerando el perfil de vencimientos de la provincia y la estructura de su deuda internacional que permitieron cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma, incluso en contextos adversos. A su vez, los niveles de deuda resultan similares a los de otras jurisdicciones comparables, con una proporción considerable de deuda denominada moneda extranjera garantizada, la cual se encuentra parcialmente mitigada y cubierta por los ingresos dolarizados correspondientes a regalías hidrocarburíferas que han sido afectadas al repago de dicha deuda. Por otra parte, la provincia ha recuperado 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. Moody's Local Argentina monitoreará la evolución de los resultados fiscales y la disponibilidad de financiación para evaluar el eventual impacto en las calificaciones de la provincia.

La provincia posee pasivos intra-sector público relacionados a una deuda previsional contraída en el año 2000, luego de absorber la deuda del Banco de Tierra del Fuego S.A. con el IPAUSS por alrededor de USD 208 millones en el marco de la Ley 478/2000 y Ley Provincial 1068 de emergencia de seguridad social. A partir de las condiciones establecidas, las cuotas son abonadas con frecuencia mensual en pesos.

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 (+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.
- » Considerable base de ingresos propios.
- » Perfil de vencimientos adecuadamente distribuido en el tiempo, alineado con las características fiscales de la provincia.

Debilidades crediticias.

- » Exposición a deuda en moneda extranjera.
- » Liquidez ajustada y necesidad de financiamiento en un difícil entorno operativo.
- » Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.

¹ Según INDEC.

Información económica y financiera

	1T-2023	2022	2021	2020	2019
Indicadores socioeconómicos					
Población (en millones)	0,2 ^(*)	0,2	0,2	0,2	0,2
Desempleo	4,0 ^(*)	4,0	5,4	12,8	9,5
Pobreza	30,5 ^(*)	30,5	27,1	39,3	31,5
Indigencia	3,7 ^(*)	3,7	4,3	9,8	5,1
Exportaciones (USD millones)	383,0 ^(*)	383,0	352,1	217,4	252,9

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

	1T-2023	2022 ⁽¹⁾	2021	2020	2019
Ejecuciones y resultados fiscales (ARS millones)					
Ingresos operativos	61.934	164.262	85.682	51.358	41.474
<i>Ingresos de origen propio</i>	35.150	86.238	42.922	24.757	21.643
<i>Regalías</i>	2.506	8.707	5.884	3.138	3.480
<i>Contribuciones a la Seguridad Social</i>	6.800	20.394	11.003	7.215	5.088
Ingresos de capital	1.003	1.855	1.095	571	804
Gastos operativos	57.929	152.956	82.989	50.398	38.224
<i>Gasto en personal</i>	32.292	78.575	41.047	24.284	17.199
<i>Prestaciones de la Seguridad Social</i>	8.452	21.010	12.146	7.528	5.642
<i>Intereses</i>	785	5.205	2.146	1.676	1.768
Gastos de capital	4.849	14.231	5.103	2.368	5.456
Resultado operativo	4.005	11.306	2.693	959	3.250
Resultado primario	944	4.135	832	838	366
Resultado financiero	158	(1.069)	(1.315)	(838)	(1.402)
Deuda pública y financiera (ARS millones)					
Stock de deuda total	36.343	33.555	22.017	20.464	16.882
<i>Bancos y entidades financieras</i>	-	-	-	-	-
<i>Organismos internacionales de crédito</i>	28	24	26	37	34
<i>Sector Público no Financiero</i>	6.282	6.308	6.110	5.905	4.528
<i>Títulos Públicos</i>	24.245	21.614	14.894	13.416	11.080
<i>Letras del Tesoro</i>	4.673	5.039	11	11	11
<i>Otras deudas</i>	1.115	570	976	1.095	1.229

⁽¹⁾ Datos provisionales.

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

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo/Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	BBB.ar/EST	BBB.ar/EST
Calificación de emisor en moneda local de corto plazo	ML A-3.ar	ML A-3.ar
Programa de Emisión de Letras del Tesoro para el ejercicio 2022 por hasta ARS 7.000 millones (y las series a emitirse dentro del mismo)	ML A-3.ar	ML A-3.ar
Calificación de deuda sénior garantizada en moneda local	BBB.ar/EST	BBB.ar/EST
Calificación de deuda sénior garantizada en moneda local de corto plazo	ML A-3.ar	ML A-3.ar
Programa de Emisión de Letras del Tesoro para el ejercicio 2023 por hasta ARS 5.000 millones (y las series a emitirse dentro del mismo)	ML A-3.ar	ML A-3.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 2017 – 2023.
- » 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 de Tierra del Fuego, disponible en <http://www.tierradelfuego.gov.ar/>
- » Información financiera trimestral, períodos intermedios.
- » 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 28/04/2023 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en www.moodylocal.com.ar

Definición de las calificaciones asignadas

- » **BBB.ar:** Emisores o emisiones calificados en BBB.ar con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores locales.
- » **ML A-3.ar:** Los emisores calificados en ML A-3.ar tienen una capacidad 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 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, DIFUNDIDA, 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.moody.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.