

INFORME DE CALIFICACIÓN

13 de mayo de 2022

[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	--
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

Federico Impaglione +54.11.5129.2661
Associate Analyst
federico.impaglione@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Provincia de Río Negro

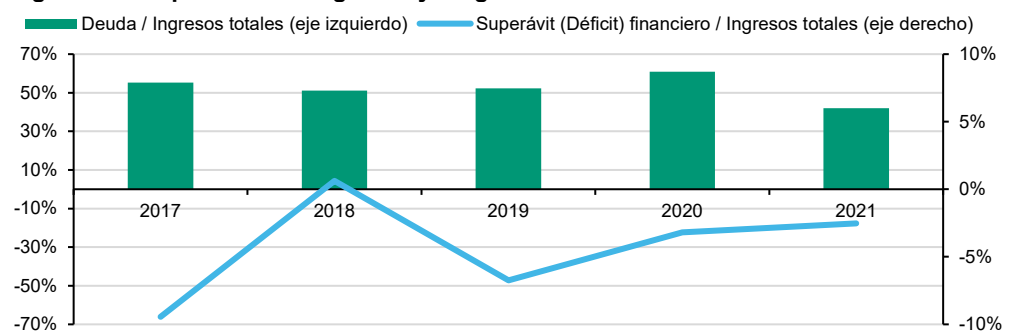
Principales indicadores	1T 2022	2021	2020	2019	2018
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	8,9	3,1	0,2	(1,5)	3,4
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	11,6	1,1	1,5	0,6	6,7
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	6,0	(2,5)	(3,2)	(6,7)	0,6
Ingresos propios / Ingresos operativos (%)	38,9	34,7	33,4	41,2	42,5
Intereses / Ingresos operativos (%)	5,7	3,7	4,9	7,8	6,5
Deuda (excl. Letras del Tesoro) / Ingresos operativos (%)	33,2 ⁽⁴⁾	41,3	60,0	51,2	49,5
Deuda (incl. Letras del Tesoro) / Ingresos operativos (%)	34,8 ⁽⁴⁾	43,5	64,7	55,8	54,7

⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Indicador anualizado para el 1T 2022

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 2019 por la Dirección de Estadísticas y Censos de la provincia. Río Negro presenta un historial alto de dependencia en las transferencias federales, dada su base económica relativamente débil y volátil.

La provincia ha enfrentado desafíos económicos producto de la pandemia y de la baja del precio de los hidrocarburos a inicios del 2020, que ha generado una fuerte caída en su recaudación y la ha llevado a la imposibilidad de cumplir con sus obligaciones financieras en moneda extranjera. En consecuencia, Río Negro ha llevado adelante un proceso de negociación de su bono internacional por USD 300 millones, que ha resultado en un alivio considerable de sus obligaciones financieras relacionadas con este título hasta 2024.

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 afirma 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 deuda sénior garantizada en moneda local de corto plazo en ML B.ar. Para un detalle completo de las calificaciones, por favor referirse a la tabla de la página 10 del presente reporte.

Adicionalmente, Moody's Local Argentina asigna calificaciones de emisor en moneda local de corto plazo en ML B.ar al "Programa de letras del tesoro para el ejercicio 2022 (y las series a emitirse dentro del mismo) en moneda local" que fue aprobado (RESOL-2021-599-E-GDERNE-ME) el 20 de diciembre de 2021. El programa permite emitir letras del tesoro en el mercado local por hasta ARS 5.000 millones en circulación con la finalidad de cubrir deficiencias estacionales de caja brindándole a la provincia una alternativa de obtención de liquidez adicional.

Las calificaciones actuales de la Provincia de Río Negro consideran el perfil crediticio de la provincia que presenta mejoras relativas luego del acuerdo de reestructuración de su deuda emitida en el mercado internacional por USD 300 millones, que le ha brindado alivio respecto a los vencimientos hasta el 2024. Adicionalmente, se ve reflejada la asistencia recibida por parte del Gobierno Nacional para enfrentar la crisis causada por la pandemia, lo cual ha mitigado parcialmente el impacto de la misma en las cuentas públicas de los gobiernos subnacionales.

El perfil crediticio de Río Negro también refleja sus niveles de apalancamiento moderados, sus resultados operativos y financieros volátiles, y su alta exposición a deuda en moneda extranjera. Además, similar a otras jurisdicciones en Argentina, Río Negro enfrenta desafíos relacionados con los gastos de personal en el contexto actual de tasas de inflación persistentemente altas y de volatilidad de mercado, estando expuesta a riesgos sistémicos sustanciales. Adicionalmente, se ha verificado una caída importante en los ingresos propios de la provincia en los últimos períodos analizados, que fue compensada por un aumento en los ingresos de coparticipación y transferencias del Gobierno Central, generando una mayor dependencia con este último.

Las cuentas fiscales de los Gobiernos Locales y Regionales ("GLR") han estado fuertemente afectadas durante 2020 como resultado de la pandemia causada por el coronavirus. Durante el 2021, Argentina presentó una recuperación de la actividad económica estimada en 10,3%¹, luego de tres años consecutivos de caída del producto. El PBI de Argentina se contrajo en torno a un 9,9% en 2020, impactando directamente en los ingresos de los GLR. Durante estos períodos, la caída real de los ingresos propios de los GLR ha sido contrarrestada por una mayor asistencia del gobierno nacional, conjuntamente a una disminución general de los gastos de capital, lo cual ha permitido a las jurisdicciones subnacionales mantener sus resultados fiscales. Esperamos que la tendencia de recuperación continúe durante el 2022, aunque en un contexto en el que aún persisten importantes desafíos para los GLR en términos económicos, sociales y de vencimientos de deuda.

Fortalezas crediticias

- » Flujo de ingresos asociado a moneda extranjera en concepto de regalías.

Debilidades crediticias

- » Historial de resultados operativos y financieros volátiles, y deficitarios en varios períodos
- » Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional

¹ Según INDEC.

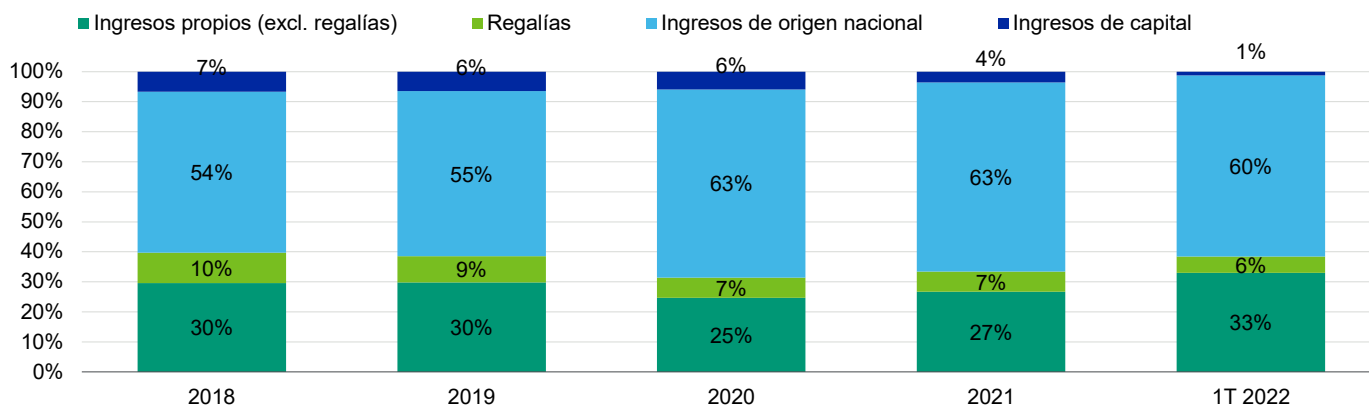
Análisis de los factores estándares de calificación

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 31 de diciembre de 2021, las áreas metropolitanas de la provincia (aglomeración urbana de Viedma-Carmen de Patagones) registraron una tasa de desempleo de 1,6% mientras que los indicadores de pobreza e indigencia fueron del 31% y 2,9%, respectivamente.

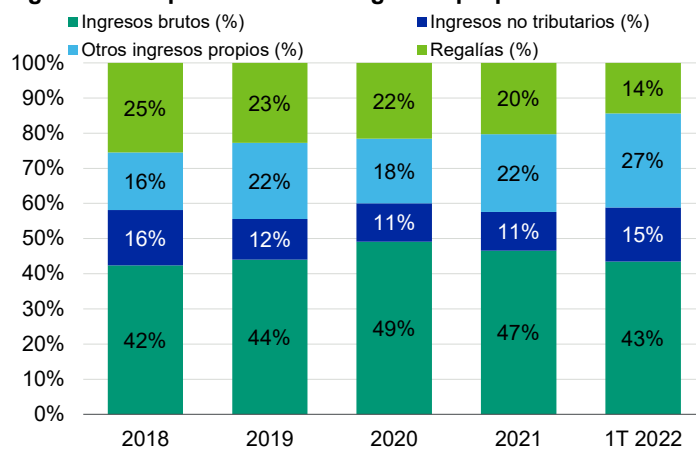
La provincia cuenta con una amplia gama de actividades que hacen al desarrollo de su economía. Su principal actividad económica se vincula con el turismo. Río Negro, a su vez, se destaca como el principal productor de manzanas y peras del país en el complejo frutícola del río Colorado. Dentro de sus actividades económicas, se destacan las actividades comerciales al por mayor y menor (19%), los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler (14%), los servicios de transporte, almacenamiento y comunicación (13%), la explotación de recursos mineros y canteras (10%, representada en un 95% por la industria hidrocarburífera) y la industria manufacturera (7%) que representaron aproximadamente el 63% del PBG para el período 2015-2019. Por otro lado, el total de las exportaciones de la provincia al cierre de 2021 alcanzó un valor de USD 373 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 67% del valor total exportado durante el 2021.

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



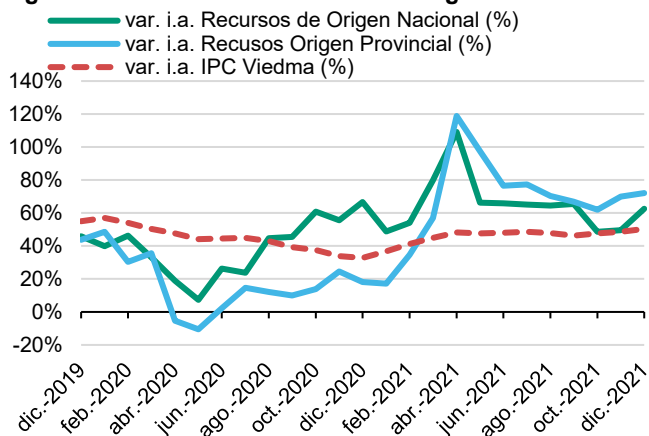
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Río Negro

Figura 3: Composición de los ingresos propios



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

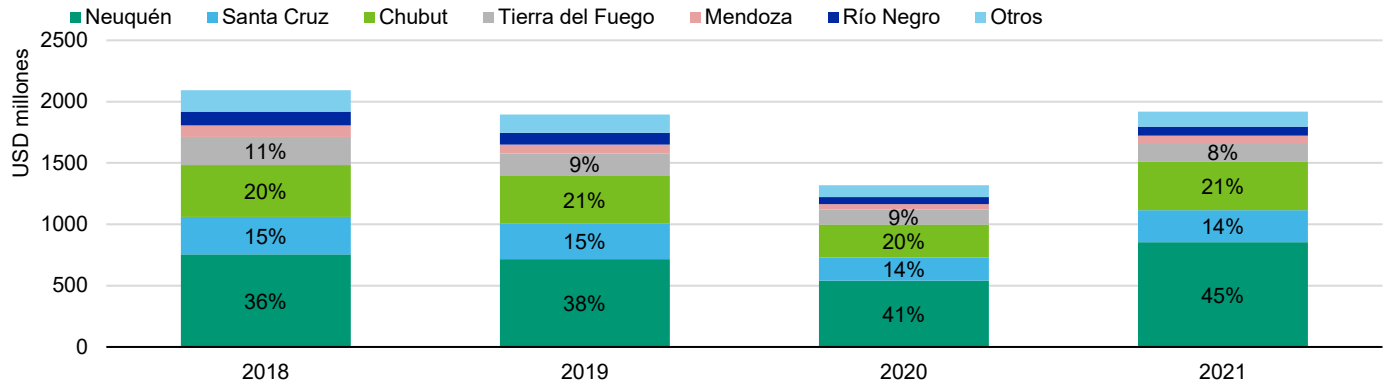
Figura 4: Variación interanual de los ingresos



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, del 38%, 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. Al cierre de 2021, las transferencias federales se mantuvieron en torno al 63% de los ingresos corrientes de la provincia (63% de los ingresos totales, Figura 2).

Figura 5: Regalías totales por provincia



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

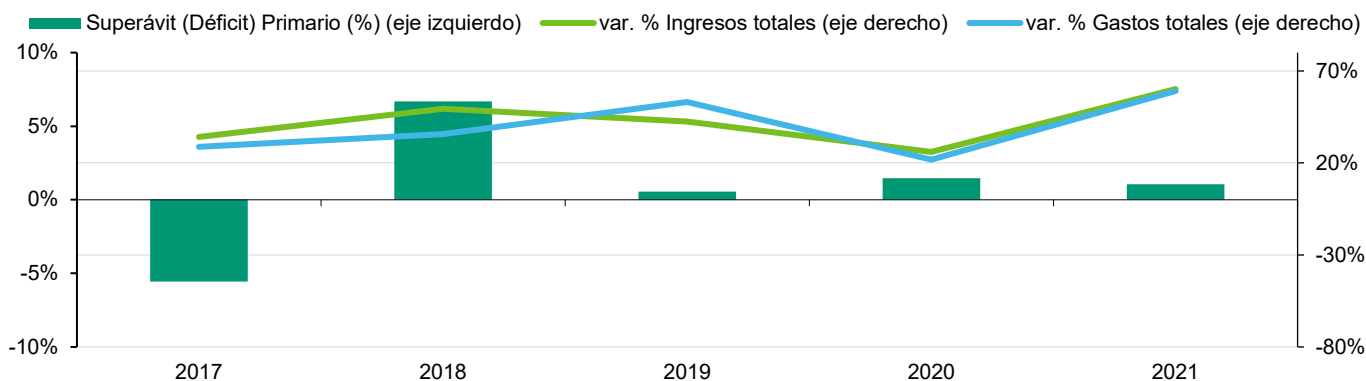
Río Negro es la cuarta provincia en cuanto a producción de gas natural, y quinta en producción de petróleo, con el 4% de la producción nacional en cada una al cierre de 2021, por lo que percibe ingresos vinculados al dólar estadounidense por regalías de hidrocarburos. Las concesionarias de petróleo y 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 de venta 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 6,7% 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 total. Su principal gasto, el gasto en personal, ha subido normalmente en mayor medida que los ingresos corrientes, generando déficits operativos en varios ejercicios. Asimismo, los superávits operativos que la provincia exhibió en el período 2017-2020 han resultado débiles.

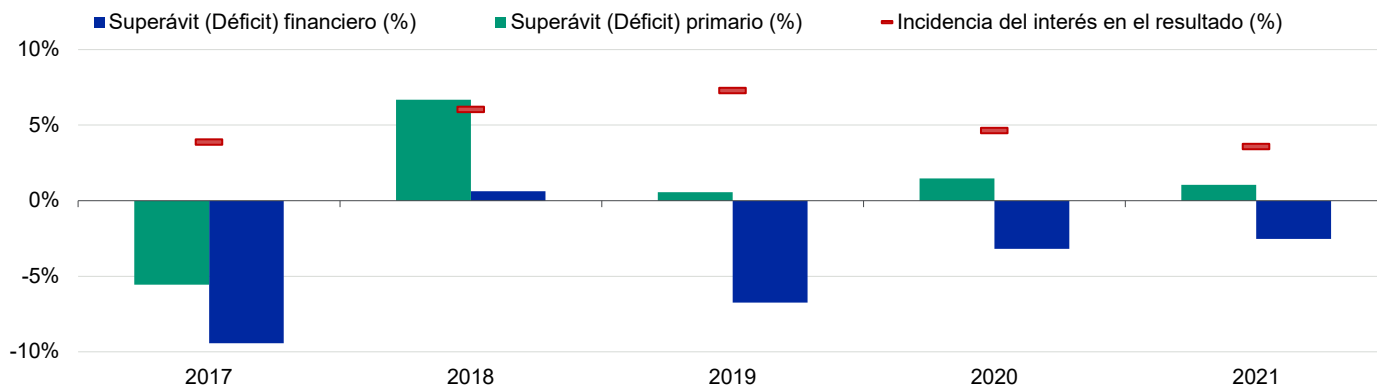
En el ejercicio 2020, la provincia exhibió un resultado operativo equilibrado en ARS 130 millones, equivalentes al 0,2% de los ingresos corrientes del período. Tras computar los ingresos y egresos de capital, el déficit financiero alcanzó los ARS 2.767 millones, equivalentes al 3,2% de los ingresos totales. Por otro lado, al cierre del 2021, la provincia reportó un superávit corriente de ARS 4.148 millones, equivalentes al 3,1% de los ingresos corrientes del período. Asimismo, el resultado financiero fue deficitario en el orden de ARS 3.313 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 (62,7% 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

Al cierre del primer trimestre del 2022, la provincia reportó un superávit corriente de ARS 3.911 millones, equivalentes al 8,9% de los ingresos corrientes del período. Asimismo, el resultado financiero fue superavitario en el orden de ARS 2.652 millones, y alcanzó un nivel del 6% de los ingresos totales, significando un deterioro si se lo compara con el superávit financiero del 10,7% obtenido en el primer trimestre del 2021. Por el lado de los egresos, el gasto en personal sigue siendo el principal gasto de la provincia (61,4% de los gastos corrientes a marzo de 2022).

La carga de intereses de deuda es alta en relación a otras jurisdicciones, explicado principalmente por estar una porción sustancial de la deuda denominada en moneda extranjera, siendo su incidencia en los resultados financieros de la provincia de cuatro y cinco puntos porcentuales en 2020 y 2021 respectivamente (Figura 7). 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, y ha presentado una tendencia similar hacia el 2021.

Figura 7: Incidencia de los intereses en el resultado de la provincia

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

Según el presupuesto 2022 aprobado el 27 de diciembre de 2021, los ingresos totales previstos para la provincia ascenderían a ARS 220 mil millones, mientras que los gastos totales alcanzarían ARS 223 mil millones, resultando en un déficit financiero de 1%. A su vez, se estima un margen operativo de 4,2%. De los ingresos corrientes, se proyecta que el 46% se originará de la Coparticipación Federal de Impuestos, 15% por ingresos brutos, 13% regalías y 6% transferencias corrientes. Por el lado de los gastos, el 53% 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 4,4%.

Liquidez

En adelante, esperamos que la provincia continúe enfrentando presiones de liquidez, al ver su fortaleza fiscal deteriorada por la contracción económica de 2020, la disminución en la recaudación, y las presiones inflacionarias. La crisis sanitaria y social causada por la pandemia del coronavirus afectó a los GLR de Argentina debido a una disminución en la recaudación tributaria por el confinamiento obligatorio. El 8 de abril de 2020, a través del Decreto N° 352/2020, el Gobierno Nacional creó el Programa para la Emergencia Financiera Provincial (PEFP) hasta un monto de ARS 120.000 millones (monto ampliado hasta 170.000 millones en julio 2020) mediante el cual el Estado Nacional, a través de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) y de préstamos del Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial (FFDP), ARS 60.000 millones, y ARS 110.000 millones respectivamente, otorga fondos a las provincias con el fin de mantener su normal funcionamiento y cubrir posibles necesidades derivadas del brote de coronavirus.

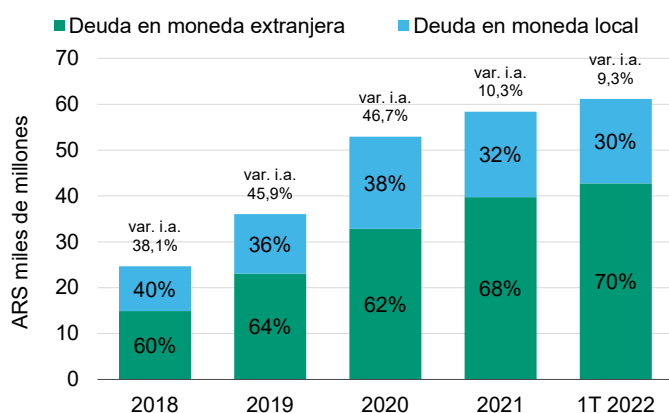
La Provincia de Río Negro recibió desembolsos por ARS 5.500 millones del FFDP y 1.317 millones a través de ATN a lo largo de 2020. Asimismo, en el marco del PEFP, Río Negro refinanció préstamos suscriptos en 2016 y 2017 con el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del ANSES. Asimismo, la provincia 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 aunque han reducido su tasa de crecimiento hacia 2021 aumentando un 10% comparado con el cierre del ejercicio anterior. Asimismo, la deuda total sobre los ingresos operativos de la provincia fue de 43,5%, lo cual resulta en una mejora respecto a últimos ejercicios en virtud del mayor incremento observado en los ingresos operativos.

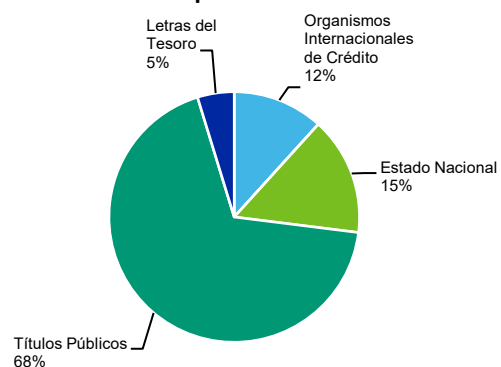
A diciembre de 2021, el stock de deuda ascendía a ARS 54.107 millones (incluye ARS 3.700 millones en letras del tesoro), de los cuales el 68% corresponde a deuda denominada en moneda extranjera (Figura 8). La deuda en moneda extranjera está comprendida principalmente por una emisión realizada en el mercado internacional en diciembre 2017 por USD 300 millones, destinada a financiar el "Fondo Fiduciario de Desarrollo Rionegrino Plan Gobernador Castello". El riesgo de descalce de moneda al que se encuentra expuesta la provincia está en parte mitigado por los ingresos por regalías que recibe.

Figura 8: Stock de deuda por moneda



Fuente: Moody's Local Argentina en base a stock de deuda presentado por la provincia

Figura 9: Stock de deuda por acreedor a marzo de 2022

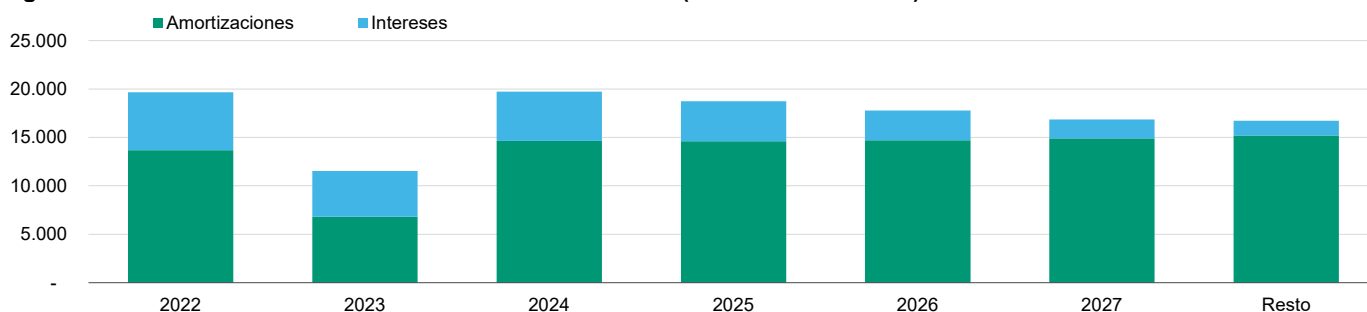


Al cierre del 2021, la provincia efectuó pagos de intereses por ARS 4.988 millones, un 3,7% de sus ingresos corrientes. Sin embargo, al cierre de 2020, la carga de intereses fue del 4,9% de los ingresos operativos, indicador que ha descendido principalmente por la reestructuración de su bono internacional. Naturalmente, dada la estructura de intereses escalonada y creciente del título internacional posterior a su reestructuración, se espera que la carga aumente sumado al potencial impacto de la depreciación del peso.

El 30 de marzo de 2021, la provincia fue autorizada por el Estado 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.

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 significando una reducción en la carga de intereses y un diferimiento en los pagos de amortizaciones.

Figura 10: Perfil de servicios de deuda a diciembre de 2021 (en millones de ARS)



Nota: Incluye las Letras emitidas por la provincia hasta el 31 de diciembre de 2021

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

Por último, a fines 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.

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.

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 20 de diciembre de 2021, se aprobó (RESOL-2021-599-E-GDERNE-ME) el Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia de Río Negro correspondiente al ejercicio 2022 por un monto máximo de hasta ARS 5.000 millones en circulación. A la fecha de publicación de este reporte, la provincia cuenta con tres letras del tesoro aún vigente emitida bajo el Programa de Letras correspondiente al ejercicio 2021.

Figura 10: 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	BGY22	ARS	800	20/05/2021	20/05/2022	2021
Serie I Clase II	BG2Y2	ARS	2.899	20/05/2021	20/05/2022	2021
Serie II Clase I	BGJ22	ARS	1.200	13/12/2021	15/06/2022	2021

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 Estado 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 62,7% sobre gastos corrientes a diciembre de 2021.

La Provincia de Río Negro ha presentado cierta volatilidad con el cumplimiento de sus metas fiscales y de generación de recursos suficientes para cubrir sus necesidades de inversión de capital. Debido a las presiones esperadas por el lado del gasto y los ingresos corrientes, prevemos dificultades para que la provincia logre equilibrar sus cuentas fiscales.

Figura 11: Composición de los gastos totales

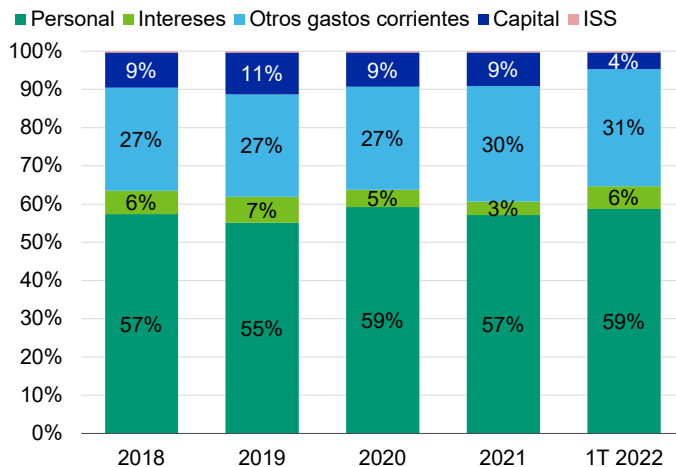
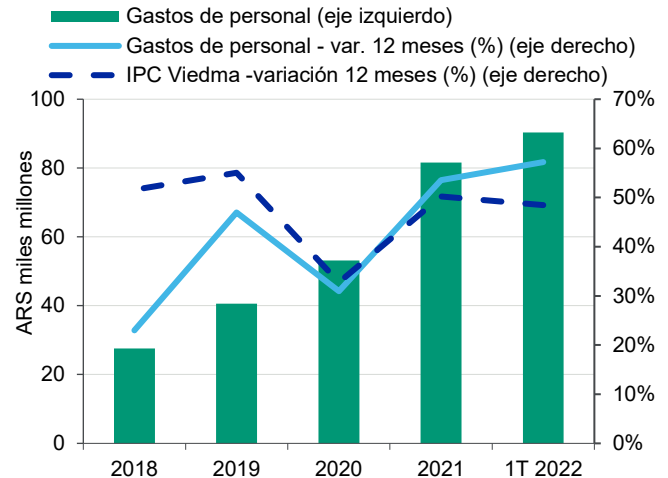


Figura 12: Gastos de personal



Nota: Administración pública no financiera. Para el primer trimestre 2022 se consideran los últimos 12 meses.

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

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 la provincia. 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, y un entorno económico estresado por el brote de coronavirus, erosionarán las capacidades de recaudación de impuestos de la provincia y podrían requerir un aumento en el gasto social y de personal.

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. A su vez, la crisis sanitaria y social causada por la pandemia del coronavirus afectó a los GLR de Argentina debido a una disminución en la recaudación tributaria por el confinamiento obligatorio. Las presiones de liquidez que enfrenta el sector han aumentado la dependencia de la provincia a la asistencia del gobierno nacional. Esperamos una moderada recuperación de la fortaleza fiscal de los GLR en el corto plazo, aunque el débil contexto macroeconómico actual, presente elevados niveles de incertidumbre respecto a la evolución de sus cuentas fiscales y necesidades de liquidez.

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	Actual		Anterior	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Calificación de emisor en moneda local	BB.ar	Estable	BB.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda local de corto plazo	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	--	--	--
Calificación de deuda sénior garantizada en moneda local	BB.ar	Estable	BB.ar	Estable
Programa de Emisión Título Público Provincial 2022 (y las series a emitirse dentro del mismo)	BB.ar	Estable	BB.ar	Estable
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	--
Letras de Tesorería Serie I Clase I por hasta ARS 800 millones - Programa de letras del tesoro 2021	ML B.ar	--	ML B.ar	--
Letras de Tesorería Serie II Clase I por hasta ARS 1.200 millones - Programa de letras del tesoro 2021	ML B.ar	--	ML B.ar	--
Bono Río Negro 2021 Serie II - Vencimiento en julio 2022	ML B.ar	--	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 2015-2021.
- » 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 Secretaria 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 www.cnv.gob.ar

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2022 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, 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 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. 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 - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - 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 61 003 399 657 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 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.