

INFORME DE CALIFICACIÓN

5 de abril de 2024

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Calificación de emisor en moneda local (ML)	A.ar/EST
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	A.ar/EST

CALIFICACIONES ANTERIORES (\*)

Calificación de emisor en moneda local (ML)	A.ar/EST
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	A.ar/EST

(\*) 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

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673  
Credit Analyst ML  
[Nazarena.ciucci@moodys.com](mailto:Nazarena.ciucci@moodys.com)

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679  
Credit Analyst ML  
[Fatima.kesqui@moodys.com](mailto:Fatima.kesqui@moodys.com)

José Antonio Molino +54.11.5129.2613  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[jose.molino@moodys.com](mailto:jose.molino@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Petrolera Aconcagua Energía S.A.

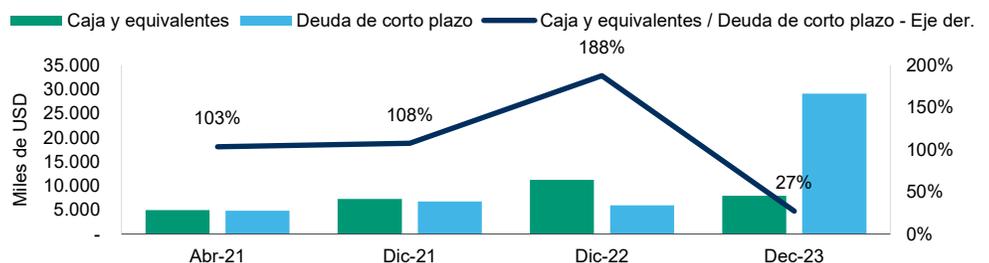
Principales Indicadores\*

Indicadores	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021 Irregular <sup>(5)</sup>	Abril-2021
EBITDA <sup>(1)</sup> / Ventas netas	35,2%	27,9%	27,5%	21,6%
EBIT <sup>(2)</sup> / Ventas netas	-0,8%	14,0%	12,3%	-3,8%
Deuda / EBITDA <sup>(1)</sup>	6,5x	2,7x	2,5x	7,3x
CFO <sup>(3)</sup> / Deuda	15,1%	24,2%	36,3%	10,6%
EBITDA <sup>(1)</sup> / Gastos financieros <sup>(4)</sup>	8,8x	3,8x	2,8x	2,8x
EBIT <sup>(2)</sup> / Gastos financieros <sup>(4)</sup>	-0,2x	1,9x	1,3x	-0,5x
Activo corriente / Pasivo corriente	24,6%	88,2%	77,8%	95,0%
<b>Millones de ARS</b>				
Ventas netas	39.013	5.901	1.799	862
Deuda	89.144	4.456	1.848	1.360
CFO <sup>(3)</sup>	13.439	1.076	447	144
Patrimonio neto	14.170	7.920	4.251	4.279

\*Indicadores y métricas expresadas en pesos argentinos en base a los Estados Financieros auditados de la compañía y ajustes realizados por Moody's Local. Nota: El ejercicio fiscal "2021 Irregular" es un ejercicio irregular de 8 meses (Mayo a Diciembre de 2021) derivado de la decisión de la compañía de cambiar el cierre fiscal al 31 de diciembre de cada año, en lugar del 30 de abril; <sup>(1)</sup> EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; <sup>(2)</sup> EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; <sup>(3)</sup> CFO es el flujo de efectivo operativo; <sup>(4)</sup> Contempla gastos de intereses, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle. <sup>(5)</sup> Indicadores anualizados.

Petrolera Aconcagua Energía S.A. ("PAESA") se dedica a la exploración y explotación de petróleo crudo y gas natural en Argentina, con operaciones concentradas en yacimientos de hidrocarburos convencionales ubicados en las provincias de Mendoza, Río Negro y Neuquén. En 2023 la compañía incorporó seis nuevas áreas, lo que incrementó fuertemente su escala y mejoró la diversificación operativa. Mediante un importante plan de inversiones PAESA estima alcanzar niveles de producción (ponderada por *working interest*) en torno a 11.700 barriles de petróleo equivalente por día (boe/d) para 2024, desde los 7.900 boe/d para el cuarto trimestre de 2023 y 1.900 boe/d producidos en 2022.

FIGURA 1: Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de PAESA

## Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma las calificaciones de emisor en moneda local y en moneda extranjera de largo plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A. ("PAESA") en A.ar. La perspectiva de la calificación es estable.

Las calificaciones de PAESA reflejan el aumento en la escala, la mayor diversificación de sus operaciones y la sólida posición competitiva de la compañía producto de la adquisición de nuevas áreas en 2023. Asimismo, las calificaciones incorporan la adecuada flexibilidad financiera de PAESA, la amplia experiencia de su equipo de gestión y las sinergias generadas con otras empresas del grupo Aconcagua Energía. Por otro lado, las calificaciones se encuentran limitadas por las elevadas necesidades de financiamiento de la compañía para implementar su importante plan de inversiones en los próximos años, la volatilidad en el precio del crudo y la exposición a los riesgos regulatorios del sector en Argentina.

En marzo de 2023 la compañía adquirió seis áreas de hidrocarburos convencionales operadas anteriormente por Vista Energy Argentina S.A.U. ("Vista", [AAA.ar/Estable](http://AAA.ar/Estable)). Para el cierre de ejercicio anual de 2023, PAESA aumentó su producción en 4,4x respecto de 2022, para superar los 11.400 boe/d (sin ponderar por *working interest*) desde 2.600 boe/d previo a la adquisición. Para el mismo periodo, las ventas de PAESA se ubicaron en ARS 39.013 millones (USD 132 millones), un incremento de 193% interanual en dólares, producto de la puesta en marcha de las operaciones en las nuevas áreas. Asimismo, el margen EBITDA se ubicó en 35,2%, desde 27,9% en diciembre de 2022.

Hacia adelante, esperamos una mayor generación de ventas y EBITDA derivado del importante plan de crecimiento de PAESA, la cual espera alcanzar un nivel de producción en torno a 11.700 boe/d para fines de 2024 (ponderado por *working interest*). Consideramos que PAESA alcanzará un nivel de EBITDA por encima de los USD 50 millones a partir de 2025, desde USD 46,5 millones en 2023, y mantendrá márgenes de rentabilidad adecuados en torno a 30%-35%, desde 35,2% registrado en 2023.

La calificación también incorpora la sólida posición competitiva de la compañía. Esperamos que se mantenga entre los 10 mayores productores de petróleo crudo en Argentina, desde el puesto 21 previo a la adquisición. Para 2023 PAESA se ubicó como sexto productor de crudo convencional en el país. Asimismo, incorporamos en la calificación la experiencia y calidad crediticia de Vista como nuevo socio estratégico, que acompañará a PAESA hasta que el traspaso de la titularidad de las áreas sea efectivo, con el objetivo de asegurar el cumplimiento de todas las obligaciones en el marco de las concesiones provinciales.

En nuestra opinión, PAESA presenta una amplia flexibilidad financiera respaldada en el acceso a financiamiento bancario y la emisión de deuda en el mercado de capitales local. Si bien la compañía enfrenta elevadas necesidades de fondos por el plan de inversiones de los próximos cinco años, posee flexibilidad para adaptar el nivel de inversiones ante eventuales desafíos operativos y/o un menor acceso a endeudamiento de bajo costo financiero. Estimamos que la compañía requerirá financiamiento neto adicional en torno a los USD 70 millones para alcanzar el incremento en la producción que precisa de inversiones por USD 240 millones entre 2024-2026. Sin embargo, esperamos que el nivel de apalancamiento neto medido en dólares no superará las 3,0x Deuda/EBITDA, con un ratio de 2,2x a diciembre de 2023 (medido en dólares). Una vez cubierto el pago de la transacción y logrando un volumen de producción superior a 9.000 boe/d, estimamos que el endeudamiento continúe manteniéndose por debajo de 2,5x Deuda/EBITDA. Asimismo, consideramos que las inversiones realizadas generarán flujos libres de caja positivos a partir de 2026-27.

Por último, la calidad crediticia de la compañía se ve limitada por el desafío de crecimiento en los próximos años y el corto historial operativo en relación al resto de las compañías calificadas del sector. Sin embargo, esto se ve compensado por los más de 20 años de experiencia del equipo de gestión en la industria y un sistema integrado de operaciones que le permite disminuir la dependencia en servicios prestados por terceros y reducir sus costos operativos.

### Fortalezas crediticias

- » Escala mediana y adecuada posición competitiva luego de la incorporación de las nuevas áreas, que cuadriplica su nivel de producción/reservas y mejora la diversificación operativa
- » Equipo de gestión con experiencia demostrada en el sector de hidrocarburos en Argentina
- » Sinergias generadas por la integración de sus operaciones de *upstream*, *midstream*, generación de energía y servicios petroleros que permiten reducir costos operativos
- » Adecuada flexibilidad financiera demostrada por el historial de acceso al mercado de capitales local

### Debilidades crediticias

- » Plan de inversiones agresivo que requiere elevadas necesidades de fondos y un mayor acceso a endeudamiento, por lo que esperamos la compañía presente flujo de fondos libres negativo hasta 2026
- » Campos maduros que implican mayores desafíos de inversión, aunque la compañía presenta historial de incrementos en nivel de producción en este tipo de campos
- » Elevada exposición a las débiles condiciones macroeconómicas en Argentina y al marco regulatorio local

## Información contable e indicadores operativos y financieros\*

	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021 Irregular	Abril-2021
<b>INDICADORES **</b>				
EBITDA / Ventas netas	35,2%	27,9%	27,5%	21,6%
EBIT / Ventas netas	-0,8%	14,0%	12,3%	-3,8%
Deuda ajustada / EBITDA	6,5x	2,7x	2,5x	7,3x
Deuda neta ajustada / EBITDA	6,0x	1,5x	1,5x	4,8x
CFO / Deuda	15,1%	24,2%	36,3%	10,6%
EBITDA / Gastos financieros	8,8x	3,8x	2,8x	2,8x
EBIT / Gastos financieros	-0,2x	1,9x	1,3x	-0,5x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	24,6%	88,2%	77,8%	95,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	27,1%	187,6%	107,7%	103,3%
<b>En millones de ARS</b>				
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
Ventas netas	39.013	5.901	1.799	862
Resultado bruto	4.942	1.355	396	116
EBITDA	13.738	1.645	495	186
EBIT	(314)	829	221	(33)
Intereses financieros	(1.564)	(430)	(176)	(66)
Resultado neto	(10.254)	299	(405)	1.322
<b>FLUJO DE CAJA</b>				
Flujo generado por las operaciones	11.971	1.480	317	328
CFO	13.439	1.076	447	144
Dividendos	(195)	(57)	-	-
CAPEX	(34.448)	(2.096)	(561)	(280)
Flujo de fondos libres	(21.204)	(1.077)	(113)	(136)
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>				
Caja y equivalentes	6.392	1.985	746	466
Activos corrientes	29.400	3.791	1.211	812
Bienes de uso	254.848	14.532	7.909	6.886
Intangibles	-	-	-	-
Total activos	297.896	18.826	9.125	7.702
Deuda corto plazo	23.563	1.058	693	451
Deuda largo plazo	65.581	3.398	1.155	909
Deuda total	89.144	4.456	1.848	1.360
Deuda total ajustada	89.144	4.456	1.848	1.360
Total pasivo	283.726	10.906	4.875	3.423
Patrimonio neto	14.170	7.920	4.251	4.279

\*Indicadores y métricas expresadas en pesos argentinos en base a los Estados Financieros auditados de la compañía y ajustes realizados por Moody's Local;

\*\* La compañía ha adoptado al dólar como su moneda funcional; el ejercicio fiscal "2021 Irregular" es un ejercicio irregular de 8 meses (Mayo a Diciembre de 2021) derivado de la decisión de la compañía de cambiar el cierre fiscal al 31 de diciembre de cada año, en lugar del 30 de abril; Indicadores anualizados para el ejercicio irregular de 8 meses cerrados a diciembre de 2021

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la empresa en sus estados contables.

**Anexo I****GLOSARIO TÉCNICO**

**CAPEX:** Inversión en bienes de capital.

**Dólar Linked:** Una Obligación Negociable dollar linked se encuentra denominada en dólares estadounidense y son integradas y pagaderas en pesos al tipo de cambio oficial estipulado al momento de la transacción.

**Working Interest:** Porcentaje de participación que una compañía posee sobre una concesión de explotación o exploración de gas y petróleo

**Work-over:** Trabajos de intervención y acondicionamiento de pozos petroleros para extender su vida útil

**Boe/d:** Barril de petróleo equivalentes por día.

**Midstream:** Sector de la industria petrolera que incluye el transporte y almacenamiento de productos derivados del petróleo crudo y gas natural.

**MMboe:** Millones de barriles de petróleo equivalentes.

**Upstream:** Sector de la industria petrolera que incluye la exploración y producción de hidrocarburos.

**Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina**

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON PYME Clase III	USD linked	19-Abr-2021	19-Abr-2024	8 cuotas trimestrales (1° en Jul-2022)	6,0%	Trimestral
ON PYME Clase IV	ARS	19-Abr-2021	19-Abr-2024	8 cuotas trimestrales (1° en Jul-2022)	6,0%	Trimestral
ON PYME Clase V	USD linked	03-Dic-2021	03-Dic-2024	5 cuotas trimestrales (1° en Dic-2023)	6,0%	Trimestral
ON Clase IV	USD linked	14-Abr-2023	14-Abr-2026	7 cuotas trimestrales (1° en Oct-2024)	3,0%	Trimestral
ON Clase V	USD linked	14-Abr-2023	14-Abr-2027	8 cuotas trimestrales (1° en Jul-2025)	4,5%	Trimestral
ON Clase VI	USD linked	14-Sep-2023	14-Sep-2026	5 cuotas trimestrales (1° en Sep-2025)	0,00%	-
ON Clase VII	USD linked	14-Sep-2023	14-Sep-2027	7 cuotas trimestrales (1° en Mar-2026)	3,40%	Trimestral
ON Clase VIII	USD linked	29-Feb-2024	28-Feb-2027	7 cuotas trimestrales (1° en Ago-2025)	7,5%	Trimestral
ON Clase X	USD	29-Feb-2024	28-Feb-2027	Al vencimiento	8,5%	Semestral
ON Clase XI	USD	29-Feb-2024	29-Feb-2028	3 cuotas semestrales (1° en Feb-2027)	9,5%	Semestral

## Información complementaria

### Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
<b>Calificación de emisor en moneda local</b>	<b>A.ar/Estable</b>	<b>A.ar/Estable</b>
Obligaciones Negociables PYME CNV Clase III con vencimiento en 2024 (*)	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Clase IV con vencimiento en 2024 (*)	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Clase V con vencimiento en 2024	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase IV con vencimiento en 2026	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase V con vencimiento en 2027	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase VI con vencimiento en 2026 (**)	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase VII con vencimiento en 2027 (**)	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase VIII con vencimiento en 2027 (***)	A.ar/Estable	A.ar/Estable
<b>Calificación de emisor en moneda extranjera</b>	<b>A.ar/Estable</b>	<b>A.ar/Estable</b>
Obligaciones Negociables Clase X con vencimiento en 2027 (***)	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XI con vencimiento en 2028 (***)	A.ar/Estable	A.ar/Estable

(\*) ON Clase III y IV ampliables de manera conjunta por hasta el equivalente a ARS 700 millones.

(\*\*) ON Clase VI y VII ampliables de manera conjunta por hasta el equivalente USD 30 millones.

(\*\*\*) ON Clase VIII, X y XI ampliables de manera conjunta por hasta el equivalente USD 40 millones. La ON Clase IX quedó desierta.

### Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes a los ejercicios económicos cerrados el 31/12/2023 y 31/12/2022, al ejercicio económico irregular cerrado el 31/12/2021 y al ejercicio económico regular cerrado el 30 de abril de 2021, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- » Estados Contables Trimestrales intermedios, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- » Prospectos del Programa de Obligaciones Negociables disponible en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- » Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía
- » Información publicada por la Secretaría de Energía, disponible en [www.argentina.gob.ar/economia/energia](http://www.argentina.gob.ar/economia/energia)
- » Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Estabilidad del sector, Escala, Perfil de negocios, Rentabilidad y eficiencia, Apalancamiento y cobertura y Política financiera) y Otras consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- » El último informe completo fue publicado el 21/02/2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en [www.moodylocal.com](http://www.moodylocal.com)

### 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 empresas no financieras, disponible en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://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.

© 2024 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 SÍMBOLOS 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 FINANCIERO O DE INVERSIÓN, 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, 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. 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 PUEDERA 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 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 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 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 Moody's Investors Service también mantienen 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 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 [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - 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. (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 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 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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.