

INFORME DE CALIFICACIÓN

1 de diciembre de 2023

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

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

CALIFICACIONES ANTERIORES (\*)

Calificación de emisor en moneda local (ML) 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.

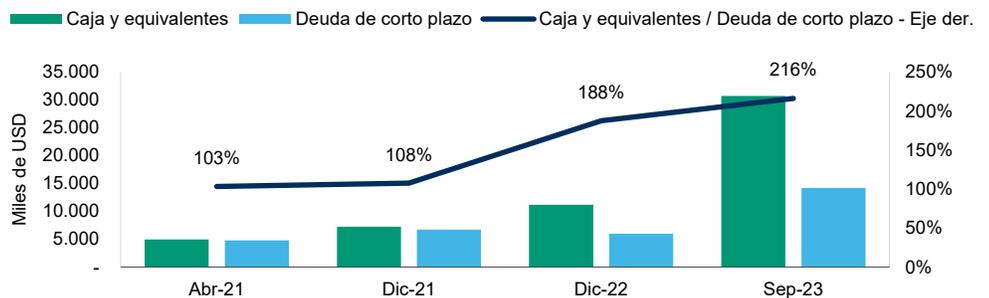
Principales Indicadores

	Sep-2023 (Últ. 12 meses)	9M 2023 (Sep-23) <sup>(5)</sup>	Dic-2022	Dic-2021 Irregular <sup>(5)</sup>	Abril-2021
<b>Indicadores</b>					
EBITDA <sup>(1)</sup> / Ventas netas	28,6%	31,1%	27,9%	27,5%	21,6%
EBIT <sup>(2)</sup> / Ventas netas	-23,2%	-23,4%	14,0%	12,3%	-3,8%
Deuda / EBITDA <sup>(1)</sup>	5,0x	3,8x	2,7x	2,5x	7,3x
CFO <sup>(3)</sup> / Deuda	19,4%	23,2%	24,2%	36,3%	10,6%
EBITDA <sup>(1)</sup> / Gastos financieros <sup>(4)</sup>	6,7x	7,6x	3,8x	2,8x	2,8x
EBIT <sup>(2)</sup> / Gastos financieros <sup>(4)</sup>	-5,4x	-5,7x	1,9x	1,3x	-0,5x
Activo corriente / Pasivo corriente	67,2%	67,2%	88,2%	77,8%	95,0%
<b>Millones de ARS</b>					
Ventas netas	25.487	23.594	5.901	1.799	862
Deuda	36.846	36.846	4.456	1.848	1.360
CFO <sup>(3)</sup>	7.136	6.407	1.076	447	144
Patrimonio neto	8.026	8.026	7.920	4.251	4.279

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") es una compañía dedicada 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 marzo de 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 12.000 barriles de petróleo equivalente por día (boe/d) para 2024, desde los 8.400 boe/d al tercer 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 la calificación de emisor en moneda local de largo plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A. ("PAESA") en A.ar. La perspectiva de la calificación es estable.

La calificación de PAESA refleja el aumento en la escala y la mayor diversificación de sus operaciones luego de la adquisición de seis áreas de hidrocarburos convencionales operadas anteriormente por Vista Energy Argentina S.A.U. ("Vista", [AAA.ar/Estable](http://AAA.ar/Estable)). Los activos adquiridos en marzo de 2023 suman reservas por 14,3 MMboe hasta un total de 28,3 MMboe (un aumento del 102% respecto del año anterior) y derivan en un *mix* de hidrocarburos más equilibrado. El acuerdo incluye el pago en efectivo de USD 26,48 millones (de manera escalonada) y el derecho de Vista a retener el 40% de las reservas y la producción y a recibir 4 millones de barriles de crudo y 300 millones de m<sup>3</sup> de gas sin costo asociado. Las compañías solicitarán a las provincias el traspaso de la titularidad de las concesiones hasta el cumplimiento del acuerdo.

Para los primeros nueve meses finalizados en septiembre de 2023, PAESA aumentó su producción en 4,2x respecto del mismo periodo del año anterior, para superar los 10.900 boe/d (sin ponderar por *working interest*) desde 2.600 boe/d. La compañía actualmente opera más de 1.200 pozos distribuidos en un total de 13 concesiones con capacidad de explotar más de 1.600 pozos. Para el mismo periodo, las ventas de PAESA se ubicaron en ARS 23.594 millones (USD 95,5 millones), un incremento de 187% interanual en dólares, producto de la puesta en marcha de las operaciones en las nuevas áreas. Asimismo, el margen EBITDA se ubicó en 31,1%, desde 42,2% en septiembre de 2022. Esperamos una mayor generación de ventas y EBITDA derivado del importante plan de crecimiento de PAESA, la cual espera alcanzar un nivel de producción superior a 12.000 boe/d para 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 12,6 millones en 2022, y mantendrá márgenes de rentabilidad adecuados en torno a 30%, desde 27,9% registrado en 2022.

La calificación también incorpora la fuerte mejora en la 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. 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 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 110-130 millones para alcanzar el incremento en la producción que precisa de inversiones por encima de USD 300 millones hasta 2027. Sin embargo, esperamos que el nivel de apalancamiento neto no superará las 3,0x Deuda/EBITDA y, una vez cubierto el pago de la transacción y logrando un volumen de producción normalizado superior a 9.000 boe/d, estimamos que el endeudamiento se mantenga 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. En enero de 2023 la compañía adquirió un equipo de perforación que le permite mitigar el riesgo de exposición a la falta de disponibilidad de equipos que atraviesa el sector.

### 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\*

	Sep-2023 (Últ. 12 meses)	9M 2023 (Sep-23)	Dic-2022	Dic-2021 Irregular	Abril-2021
<b>INDICADORES **</b>					
EBITDA / Ventas netas	28,6%	31,1%	27,9%	27,5%	21,6%
EBIT / Ventas netas	-23,2%	-23,4%	14,0%	12,3%	-3,8%
Deuda ajustada / EBITDA	5,0x	3,8x	2,7x	2,5x	7,3x
Deuda neta ajustada / EBITDA	3,6x	2,7x	1,5x	1,5x	4,8x
CFO / Deuda	19,4%	23,2%	24,2%	36,3%	10,6%
EBITDA / Gastos financieros	6,7x	7,6x	3,8x	2,8x	2,8x
EBIT / Gastos financieros	-5,4x	-5,7x	1,9x	1,3x	-0,5x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	67,2%	67,2%	88,2%	77,8%	95,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	216,2%	216,2%	187,6%	107,7%	103,3%
<b>En millones de ARS</b>					
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ventas netas	25.487	23.594	5.901	1.799	862
Resultado bruto	(2.135)	(2.500)	1.355	396	116
EBITDA	7.302	7.349	1.645	495	186
EBIT	(5.916)	(5.523)	829	221	(33)
Intereses financieros	(1.089)	(965)	(430)	(176)	(66)
Resultado neto	(6.564)	(5.950)	299	(405)	1.322
<b>FLUJO DE CAJA</b>					
Flujo generado por las operaciones	7.467	7.893	1.480	317	328
CFO	7.136	6.407	1.076	447	144
Dividendos	9	66	(57)	-	-
CAPEX	(22.917)	(21.551)	(2.096)	(561)	(280)
Flujo de fondos libres	(15.772)	(15.078)	(1.077)	(113)	(136)
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>					
Caja y equivalentes	10.752	10.752	1.985	746	466
Activos corrientes	22.625	22.625	3.791	1.211	812
Bienes de uso	113.805	113.805	14.532	7.909	6.886
Intangibles	-	-	-	-	-
Total activos	140.617	140.617	18.826	9.125	7.702
Deuda corto plazo	4.973	4.973	1.058	693	451
Deuda largo plazo	31.872	31.872	3.398	1.155	909
Deuda total	36.846	36.846	4.456	1.848	1.360
Deuda total ajustada	36.846	36.846	4.456	1.848	1.360
Total pasivo	132.592	132.592	10.906	4.875	3.423
Patrimonio neto	8.026	8.026	7.920	4.251	4.279

\*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 cerrado a diciembre de 2021 y para 9M 2023

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.

**Dollar 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)	6,00%	Trimestral
ON PYME Clase IV	ARS	19-Abr-2021	19-Abr-2024	8 cuotas trimestrales (1° en Jul-2022)	6,00%	Trimestral
ON PYME Clase V	USD linked	03-Dic-2021	03-Dic-2024	5 cuotas trimestrales (1° en Dic-2023)	6,00%	Trimestral
ON Clase IV	USD linked	14-Abr-2023	14-Abr-2026	7 cuotas trimestrales (1° en Oct-2024)	3,00%	Trimestral
ON Clase V	USD linked	14-Abr-2023	14-Abr-2027	8 cuotas trimestrales (1° en Jul-2025)	4,50%	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

## 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 por hasta el equivalente a USD 7 millones con vencimiento en 2024 (*)	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Clase IV por hasta ARS 700 millones con vencimiento en 2024 (*)	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables PYME CNV Clase V por hasta el equivalente a USD 6 millones con vencimiento en 2024	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase IV por hasta USD 40 millones con vencimiento en 2026	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase V por hasta USD 40 millones con vencimiento en 2027	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase VI por hasta USD 30 millones con vencimiento en 2026 (**)	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase VII por hasta USD 30 millones con vencimiento en 2027 (**)	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.

### Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio económico irregular cerrado el 31/12/2022 y los ejercicios económicos regulares cerrados el 30 de abril de 2021, 2020 y 2019, 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, disponibles 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 6/09/2023 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en [www.moodylocal.com.ar](http://www.moodylocal.com.ar)

### 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.

© 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 PARA UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas 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](http://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 61 003 399 657 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.