

INFORME DE CALIFICACIÓN

14 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

Petróleos Sudamericanos S.A.

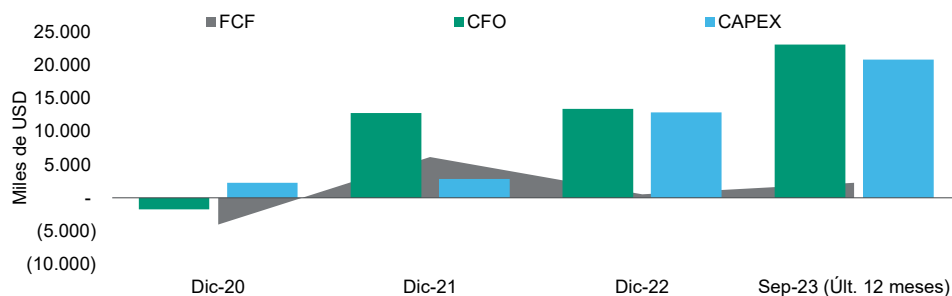
Principales Indicadores

	Sep-2023 (Últ. 12 meses)	9M 2023 (Sep-2023) <sup>(6)</sup>	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
<b>Indicadores</b>					
EBITDA <sup>(1)</sup> / Ventas netas	38,9%	42,3%	27,6%	23,6%	11,8%
EBIT <sup>(2)</sup> / Ventas netas	24,9%	30,0%	15,1%	12,0%	2,2%
Deuda <sup>(3)</sup> / EBITDA <sup>(1)</sup>	0,6x	0,5x	0,8x	0,6x	NA
CFO <sup>(4)</sup> / Deuda <sup>(3)</sup>	132,0%	168,7%	81,2%	144,0%	NA
EBITDA <sup>(1)</sup> / Gastos financieros <sup>(5)</sup>	26,4x	29,6x	19,4x	12,9x	30,4x
EBIT <sup>(2)</sup> / Gastos financieros <sup>(5)</sup>	16,9x	21,0x	10,6x	6,5x	5,6x
Activo corriente / Pasivo corriente	96,5%	96,5%	156,7%	140,8%	165,9%
<b>Millones de ARS</b>					
Ventas netas	17.713	14.382	10.326	5.501	5.087
Deuda <sup>(3)</sup>	4.338	4.338	2.153	842	-
CFO <sup>(4)</sup>	5.726	5.490	1.747	1.212	(222)
Patrimonio neto	17.184	17.184	7.679	4.360	4.467

Nota: La información para 2022 utiliza moneda funcional dólar reexpresados en pesos; la información a diciembre de 2021 y 2020 se encuentra ajustada por inflación a moneda constante de diciembre de 2021; <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> Se considera la deuda ajustada; <sup>(4)</sup> CFO es el flujo de efectivo operativo; <sup>(5)</sup> Contempla gastos de intereses, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle; <sup>(6)</sup> Indicadores anualizados.

Petróleos Sudamericanos S.A. ("PS") es una compañía de capitales nacionales con más de 30 años de experiencia en el segmento *upstream* de petróleo y gas en Argentina. Consideramos que, si bien PS posee una escala operativa pequeña en comparación a los grandes participantes del sector, exhibe un adecuado nivel de años de reservas probadas y operaciones diversificadas en seis áreas productivas y más de 600 pozos activos en la Cuenca Neuquina.

FIGURA 1: Flujo de Fondos



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

## Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación en moneda local de largo plazo en A-.ar de Petróleos Sudamericanos S.A. ("PS"). La perspectiva de la calificación es estable.

La calificación se encuentra fundamentada por la amplia experiencia y trayectoria de PS en el sector de petróleo y gas en Argentina, con operaciones desde hace más de 30 años, y por el bajo nivel de apalancamiento financiero que deriva en sólidas métricas crediticias. Al mismo tiempo, la calificación refleja la pequeña escala operativa de la compañía, aunque consideramos que esta limitación se ve mitigada por una buena diversificación de sus operaciones, distribuidas en seis áreas productivas y más de 600 pozos activos en la Cuenca Neuquina.

PS posee una pequeña escala operativa en el segmento de *upstream* local, en comparación con otras compañías calificadas y no calificadas del sector. Para el año 2022, las reservas probadas de PS se ubicaron en 10,4 MMboe, equivalentes a aproximadamente 7 años de vida. La totalidad de las reservas de la compañía corresponden a recursos convencionales en campos maduros, lo que implica mayores desafíos de inversión para el sostenimiento del nivel de reservas y el incremento en la producción.

Para los nueve meses a septiembre 2023, las ventas de PS se ubicaron en ARS 14.382 millones (USD 58 millones), en línea con lo reportado en el mismo periodo de 2022. Durante 2023 la compañía logró colocar el 15% de su producción en el mercado externo, desde 4% en 2022, lo que le permitió acceder a mayores precios de mercado. Asimismo, la totalidad de las ventas de PS están atadas a la cotización del dólar y la compañía exporta una porción de su producción, por lo que consideramos que la reciente suba del tipo de cambio favorece el perfil crediticio de la compañía y las expectativas del sector.

La calificación refleja nuestra expectativa de que PS logrará mantener el nivel de producción (sin ponderar por *working interest*) de hidrocarburos que se encuentra en torno a los 4.200 barriles de petróleo equivalente por día (boe/d), a través de trabajos de *work-over* y nuevas perforaciones en las áreas donde opera. Consideramos que la producción podría verse incrementada en un futuro ante la eventualidad de adquisición de nuevas concesiones. En mayo de 2023, PS resultó adjudicataria de una concesión por un plazo de 25 años para explorar y desarrollar hidrocarburos en el área Cerro Hamaca (Neuquén). La estrategia de la compañía hacia adelante será ampliar su cartera de proyectos tanto de energía no renovable como renovable. En abril de 2023, PS firmó con la Municipalidad de Rawson (Chubut) un permiso de uso exclusivo de tierras y espera iniciar los estudios de factibilidad técnica de un proyecto de energía eólica.

Consideramos que PS posee una sólida estructura de capital derivada de su conservadora política financiera y del bajo nivel de endeudamiento financiero. Históricamente, las necesidades de inversión de la compañía se financiaron a través de su propia generación de fondos y de aportes de capital. A septiembre de 2023 la deuda financiera de corto plazo de la compañía estaba compuesta por pagarés bursátiles y ascendía a USD 1,3 millones.

Hacia adelante, esperamos que la compañía generará ventas y EBITDA normalizados en torno a los USD 70 millones y USD 20 millones, respectivamente, manteniendo adecuados niveles de rentabilidad. Consideramos que, ante las necesidades de financiación del plan de inversiones, en torno a los USD 10 millones en 2023, y para la renovación de las concesiones que vencen entre 2025 y 2027, PS podría buscar financiamiento bancario o en el mercado de capital local en 2024. Esperamos que la compañía mantenga el nivel de endeudamiento por debajo de 1,5x EBITDA, con holgadas coberturas de intereses, y generará flujos libres de caja positivos hacia 2024.

En nuestra opinión, la flexibilidad financiera de la compañía se encuentra parcialmente limitada por su escaso historial en el mercado de deuda y de capitales local. PS realizó su primera emisión de Obligaciones Negociables (ON) en diciembre de 2022. Las ON Clase I por USD 2,8 millones, denominadas en dólares y pagaderas en pesos al tipo de cambio devengan intereses a una tasa fija de 2,1% y vencen en diciembre de 2024. Asimismo, la compañía cuenta con líneas bancarias disponibles con bancos de primera línea y presenta un amplio historial de financiación a través de propia generación de fondos.

**Fortalezas crediticias**

- » Extensa trayectoria operativa en el segmento *upstream* local, con más de 30 años de experiencia en el sector
- » Adecuada diversificación de sus operaciones distribuidas en seis áreas y más de 600 pozos activos
- » Bajo nivel de endeudamiento financiero
- » Relación comercial estratégica de hace más de 20 años con su principal cliente que le ha permitido vender crudo a mayores precios, parcialmente mitigado por una fuerte concentración de operaciones con dicha contraparte
- » Posición de liquidez y generación de flujo de fondos propios adecuadas

**Debilidades crediticias**

- » Baja escala de producción en comparación con otras empresas calificadas y no calificadas del sector
- » Campos de producción maduros que implican mayores desafíos de inversión
- » Flexibilidad financiera parcialmente limitada por escaso historial en el mercado de deuda y de capitales local

## Anexo I

### GLOSARIO TÉCNICO

**Bbl/d:** Barril de petróleo por día

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

**CAPEX:** Inversión en bienes de capital

**Medanito:** Tipo de petróleo crudo extraído en principalmente en la Cuenca Neuquina

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

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

**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

## 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 Clase I	USD linked	20-Dic-22	20-Dic-2024	3 cuotas trimestrales (1° en Jun-2024)	2,1%	Trimestral

## Información contable e indicadores operativos y financieros\*

	Sep-2023 (Últ. 12 meses)	9M 2023 (Sep-2023)	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
<b>INDICADORES***</b>					
EBITDA / Ventas netas	38,9%	42,3%	27,6%	23,6%	11,8%
EBIT / Ventas netas	24,9%	30,0%	15,1%	12,0%	2,2%
Deuda ajustada / EBITDA	0,6x	0,5x	0,8x	0,6x	
Deuda ajustada neta / EBITDA	0,6x	0,5x	0,5x	0,2x	-0,4x
CFO / Deuda	132,0%	168,7%	81,2%	144,0%	NA
EBITDA / Gastos financieros	26,4x	29,6x	19,4x	12,9x	30,4x
EBIT / Gastos financieros	16,9x	21,0x	10,6x	6,5x	5,6x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	96,5%	96,5%	156,7%	140,8%	165,9%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	71,5%	71,5%	NA	NA	NA
<b>En millones de ARS</b>					
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ventas netas	17.713	14.382	10.326	5.501	5.087
Resultado bruto	9.746	8.553	4.561	2.223	670
EBITDA	6.887	6.088	2.851	1.300	601
EBIT	4.407	4.319	1.561	659	111
Intereses financieros	(261)	(206)	(147)	(101)	(20)
Resultado neto	1.175	1.980	103	319	(307)
<b>FLUJO DE CAJA</b>					
Flujo generado por las operaciones	4.770	4.397	2.530	1.025	259
CFO	5.726	5.490	1.747	1.212	(222)
Dividendos	-	-	-	(358)	-
CAPEX	(5.081)	(4.774)	(1.679)	(271)	(289)
Flujo de fondos libres	644	716	69	583	(511)
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL **</b>					
Caja y equivalentes	325	325	763	560	263
Activos Sorrientes	6.822	6.822	2.962	1.517	1.494
Bienes de uso	19.702	19.702	7.675	3.896	3.370
Intangibles	2.886	2.886	1.178	789	871
Total activos	32.006	32.006	13.408	7.038	5.786
Deuda corto plazo	455	455	-	-	-
Deuda largo plazo	977	977	495	-	-
Deuda total	1.432	1.432	495	-	-
Deuda total ajustada	4.338	4.338	2.153	842	-
Total pasivo	14.822	14.822	5.729	2.678	1.319
Patrimonio neto	17.184	17.184	7.679	4.360	4.467

\* La información de 2022 considera los EECC en moneda funcional dólar reexpresados en pesos argentinos mientras que la información de 2021 y 2020 se encuentra ajustada por inflación a moneda constante de diciembre de 2021, por lo que las columnas expuestas no son comparables

\*\* El endeudamiento contiene ajustes por arrendamientos operativos

\*\*\*Indicadores anualizados 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

## 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 Clase I por hasta el equivalente a USD 5 millones con vencimiento en 2024	A-.ar/Estable	A-.ar/Estable

### Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2022 y anteriores, 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)
- » Información de precios y producción de petróleo y gas natural de la Secretaría de Energía de la Nación
- » Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía
- » 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 12/04/2023 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 DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

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

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

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

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

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

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

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

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody's.com](http://www.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.