

INFORME DE CALIFICACIÓN

30 de noviembre de 2023

[Informe de revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

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

Calificación de emisor en moneda extranjera (ME) AAA.ar/EST

CALIFICACIONES ANTERIORES (\*)

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

Calificación de emisor en moneda extranjera (ME) AAA.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.

Vista Energy Argentina S.A.U.

Principales Indicadores

	Sep-23 (Últ. 12 meses)	9T 2023 (Sep-23) <sup>(6)</sup>	2022	2021	2020
<b>Indicadores</b>					
EBITDA <sup>(1)</sup> / Ventas netas	67,9%	68,1%	67,7%	61,8%	45,2%
EBIT <sup>(2)</sup> / Ventas netas	45,4%	44,7%	47,9%	32,4%	-5,7%
Deuda <sup>(3)</sup> / EBITDA <sup>(1)</sup>	1,6x	1,5x	1,1x	1,7x	5,5x
CFO <sup>(4)</sup> / Deuda <sup>(3)</sup>	39,7%	36,8%	83,0%	52,4%	11,4%
EBITDA <sup>(1)</sup> / Gastos financieros <sup>(5)</sup>	31,9x	32,6x	26,4x	8,0x	2,5x
EBIT <sup>(2)</sup> / Gastos financieros <sup>(5)</sup>	21,4x	21,4x	18,7x	4,2x	-0,3x
Activo corriente / Pasivo corriente	90,3%	90,3%	57,7%	65,0%	28,1%
<b>Millones de ARS</b>					
Ventas netas	242.621	194.120	148.230	61.953	19.512
Deuda <sup>(3)</sup>	271.532	271.532	106.115	66.807	48.276
CFO <sup>(4)</sup>	107.924	74.951	88.080	35.011	5.489
Patrimonio neto	315.162	315.162	95.721	39.033	24.804

<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> Incluye deuda financiera, arrendamientos y planes de beneficios definidos; <sup>(4)</sup> CFO es el flujo de efectivo operativo; <sup>(5)</sup> Contempla intereses sobre deudas bancarias, financieras y comerciales, y sobre pasivos por arrendamientos, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle; <sup>(6)</sup> Indicadores anualizados.

Vista Energy Argentina S.A.U. (Vista Argentina) es un operador independiente líder en la exploración y explotación de hidrocarburos en Argentina. Desde marzo 2023, con la venta de los activos convencionales, opera 5 concesiones shale y Coirón Amargo Norte en Vaca Muerta. Vista Argentina es el tercer mayor productor de petróleo en Argentina y el segundo mayor productor de shale en Vaca Muerta.

CONTACTOS

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

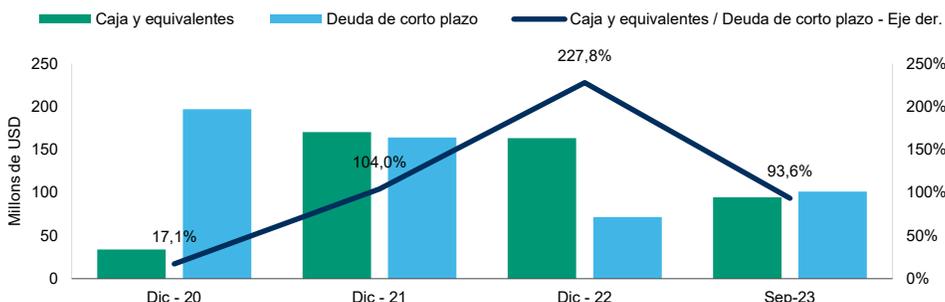
Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673  
Credit Analyst ML  
[Nazarena.ciucci@moodys.com](mailto:Nazarena.ciucci@moodys.com)

Gabriela Catri +54.11.5129.2767  
Rating Manager ML  
[Gabriela.catri@moodys.com](mailto:Gabriela.catri@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

FIGURA 1: Liquidez



Nota: Los montos y ratios fueron convertidos a dólares estadounidenses y poseen ajustes realizados por Moody's Local Argentina, por lo cual pueden diferir de los presentados por la compañía en su balance; Nota II: Incluye únicamente caja y equivalentes de Vista Argentina; la posición de caja del Grupo Vista asciende a USD 173,8 millones al 30 de septiembre de 2023; Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Vista Energy Argentina S.A.U.

## Resumen

Moody's Local AR (Moody's Local Argentina) asigna a Vista Energy Argentina S.A.U. (Vista Argentina) una calificación en moneda extranjera de largo plazo de AAA.ar a las Obligaciones Negociables (ON) Clase XXII por un valor nominal de hasta USD 30 millones. Esta calificación de crédito podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Al mismo tiempo, Moody's Local Argentina afirma las calificaciones en moneda local y moneda extranjera de largo plazo en AAA.ar de la compañía. La perspectiva de las calificaciones es estable. Para un detalle completo, referirse a la tabla de calificaciones al final del informe.

Vista Argentina planea la emisión de las ON Clase XXII, denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses por USD 9 millones, ampliable hasta USD 30 millones. Las ON Clase XXII tendrán vencimiento a los 30 meses de la fecha de emisión (2026) y pagarán intereses de forma semestral a una tasa fija a licitar. Los fondos serán utilizados para la inversión en activos fijos, bienes y gastos de capital para continuar con las operaciones de pozos horizontales en Vaca Muerta, refinanciación de pasivos y para capital de trabajo.

Las calificaciones de Vista Argentina se encuentran respaldadas por su sólida posición competitiva, el alto potencial de crecimiento de los activos que posee en Vaca Muerta, los elevados márgenes de rentabilidad, la amplia flexibilidad financiera por su acceso al mercado de deuda y de capitales, los bajos niveles de endeudamiento, y la trayectoria y experiencia del equipo de gestión. Por otro lado, las calificaciones se encuentran limitadas por la exposición de la compañía a los riesgos regulatorios del mercado local de hidrocarburos, mitigado por el hecho de que más de la mitad de los ingresos provienen de exportaciones, y la concentración de operaciones en su principal activo, Bajada del Palo Oeste.

Consideramos que Vista Argentina mantiene una sólida posición competitiva como uno de los principales productores de petróleo en Argentina. Con un promedio de 46,7 mil barriles de petróleo equivalente por día (Mboe/d) en el año 2022, la compañía se ubicó como tercer mayor operador de hidrocarburos a nivel nacional. Esperamos que la producción de la compañía alcance los 60 Mboe/d hacia finales de 2023 y Grupo Vista espera alcanzar la meta de 100 Mboe/d para 2026. Asimismo, consideramos que el crecimiento en la producción superará al de competidores de igual o mayor tamaño por el elevado potencial de crecimiento en producción y reserva de los activos que Vista Argentina posee en Vaca Muerta. En el tercer trimestre de 2023, Vista Argentina alcanzó un nivel de producción de 45,8 Mboe/d<sup>1</sup>, 6% superior al segundo trimestre del 2023, y 10% superior al mismo trimestre de 2022 (sin considerar participación de activos cedidos a Aconcagua).

Las calificaciones también se encuentran respaldadas por el bajo nivel de endeudamiento, los flujos de fondos libre positivos y los elevados márgenes de rentabilidad. Vista Argentina ha mantenido elevados márgenes de EBITDA<sup>2</sup> con un promedio de 55% para el periodo 2019-2022. En el año 2022 el EBITDA<sup>2</sup> de Vista Argentina se ubicó por encima de los USD 760 millones, con margen sobre ventas de 68%. Para los doce meses a septiembre de 2023, el nivel y margen de EBITDA (sin considerar los ingresos derivados de la venta de activos a Aconcagua) se mantiene en niveles similares a los de 2022.

Esperamos que la rentabilidad en términos de EBITDA se mantenga en niveles en torno o mayores a 65%, con una generación de EBITDA por encima de los USD 700 millones para 2023 y por encima de USD 1.000 millones para 2024, como

---

<sup>1</sup> La producción de Vista Energy Argentina S.A.U. incluye el 50% de la producción de Aguada Federal (el 50% restante pertenece a AFBN, S.R.L., otra sociedad del Grupo Vista) y no incorpora la producción de la concesión de CS-01 que Grupo Vista posee en México.

<sup>2</sup> EBITDA ajustado por Moody's, no incluye ganancia relacionada con cesión de activos convencionales, ganancia por acuerdo de *farmout* y gastos de reestructuración y reorganización, entre otras variables.

consecuencia de los mayores niveles de producción esperada y los bajos costos de producción. Además, consideramos que los requerimientos de inversiones serán cubiertos en buena parte por la generación de flujo de caja de operaciones de la compañía, lo cual le permitirá mantener los niveles de endeudamiento, medido en términos de deuda bruta ajustada a EBITDA, en torno a 1,0x.

La compañía presenta una mayor concentración relativa de sus negocios respecto de otras compañías del sector. Grupo Vista, sobre el cual Vista Argentina representa el 93% de la producción (ponderada por *working interest*), reportó a cierre de 2022 un total de 251,6 MMboe en reservas, y posee un total de 74% del total de sus reservas en la concesión de Bajada del Palo Oeste (BPO), lo que expone a la compañía a mayores riesgos operativos. Sin embargo, tomamos en consideración que Vista Argentina, además de su activo insignia, ha realizado nuevos desarrollos con un inventario total (incluyendo BPO) de hasta 1.150 locaciones a desarrollar y de similares condiciones a las de Bajada del Palo Oeste, lo cual le otorga mayor flexibilidad para producir y desarrollar hidrocarburos en el país. Consideramos en nuestro análisis crediticio que la compañía posee una elevada exposición a la volatilidad del precio del crudo por el hecho de que más del 90% de los ingresos de la compañía son generados por la producción de petróleo, en gran parte mitigado por sus bajos costos operativos.

### Fortalezas crediticias

- » Sólida posición competitiva respaldada por activos de alta calidad en Vaca Muerta, y el elevado potencial de crecimiento en producción y desarrollo de reservas, apalancado en la demostrada experiencia de la compañía como líder en el desarrollo de recursos no convencionales
- » Elevados márgenes de rentabilidad como resultado de bajos costos operativos y de desarrollo
- » Elevada flexibilidad financiera con probado acceso a los mercados de capitales y de crédito local e internacional
- » Sólida estructura de capital con bajos niveles de endeudamiento y generación de flujo de fondos positivos
- » Equipo de gestión con experiencia y trayectoria en el desarrollo de recursos no convencionales

### Debilidades crediticias

- » Alta concentración de producción en la concesión Bajada del Palo Oeste, mitigado por un amplio portafolio de activos en el yacimiento de Vaca Muerta
- » Exposición a riesgo regulatorio y al mercado local de hidrocarburos, parcialmente mitigado por ingresos derivados de exportaciones
- » Exposición a la volatilidad del precio de las materias primas energéticas, con más del 90% de ingresos concentrados en la venta de petróleo crudo

### Descripción del emisor

Vista Argentina es una subsidiaria de Vista Energy S.A.B. de C.V. fundada por Miguel Galuccio y un equipo de administración en el año 2017, tras ser listada como un SPAC (*Special Purpose Acquisition Company*, empresa pública con propósito de compra) en la bolsa de valores mexicana (BMV: VISTAA). En 2019, tras la adquisición de dos empresas con plataforma operativa en Argentina en 2018, la compañía realizó un *dual-listing* en Estados Unidos (NYSE: VIST). Si bien el Grupo Vista tiene operaciones en México, la mayor parte la producción e ingresos, actividades de perforación, reservas probadas estimadas y activos están ubicados en Argentina.

En el año 2018 Vista Argentina comienza sus operaciones en el país con una inversión superior a los USD 700 millones para la adquisición de ciertas concesiones sobre todo en la Cuenca Neuquina. Desde entonces la compañía se ha posicionado como una empresa líder en la exploración y explotación de hidrocarburos no convencionales en Argentina, específicamente

en la formación Vaca Muerta, donde Grupo Vista posee un inventario de 1.150 inventario a desarrollar. El principal activo de la compañía es la concesión de Bajada del Palo Oeste, en donde Vista Argentina posee un inventario de aproximadamente 550 locaciones a desarrollar. La compañía posee en su portafolio en Vaca Muerta activos de elevado potencial de desarrollo de producción y reservas, con 300 pozos en Aguada Federal y Bandurria Norte y tres concesiones adicionales en Bajada del Palo Este (150 pozos más), Águila Mora (100 pozos) y Coirón Amargo Norte (50 pozos).

## Análisis de los factores estándares de calificación

### Estabilidad del sector

Vista Argentina desarrolla sus actividades en la industria de petróleo y gas, la cual se caracteriza por tener una naturaleza volátil. Consideramos que cambios en las condiciones económicas, políticas y regulatorias del país tienen y seguirán teniendo un impacto significativo en la generación de ingresos y en los planes de inversión de la compañía. Históricamente, el gobierno argentino ha intervenido en el sector energético local con controles de precios en el mercado de combustibles, impuestos y restricciones a la exportación y requerimientos regulatorios para abastecer el mercado interno. Las compañías de *upstream* se encuentran expuestas a la volatilidad de los precios internacionales del petróleo y del gas en el caso de sus exportaciones, mientras que en el mercado local presentan exposición al marco regulatorio respecto de los precios locales del barril y a los planes de incentivos de producción de gas.

Consideramos que el incremento en la producción en Vaca Muerta se encuentra condicionado a la capacidad de las empresas de *midstream* de llevar adelante la ampliación de la infraestructura de transporte, almacenaje y logística de crudo con el fin de evacuar los mayores niveles de petróleo a mercados internacionales. Actualmente, el oleoducto de Oleoductos del Valle S.A. (OldelVal) permite evacuar hasta 43.000 m<sup>3</sup> /d con inhibidores de fricción, y a partir del "Duplicar" la compañía planea incrementar la capacidad de bombeo y transporte a 55.000 m<sup>3</sup> /día para 2024 y hasta 86.000 m<sup>3</sup> /día hacia 2025. Dichos proyectos, sumado a la capacidad del oleoducto de Oleoducto Trasandino Argentina S.A. (OTASA), con una capacidad de evacuar 17.500 m<sup>3</sup>/día hacia Chile para fines de 2023, y el proyecto de Vaca Muerta Sur para construir un nuevo oleoducto de 60.000 m<sup>3</sup>/día, cuadruplicarían la capacidad de transporte de crudo desde la Cuenca Neuquina. Además, el comienzo de operaciones del oleoducto de Vaca Muerta Norte, esperado para el cuarto trimestre de 2023, libera cuellos de botella logísticos y le permitirá a las empresas del sector aumentar la capacidad de despacho de crudo hacia OTASA para ser exportados posteriormente a Chile. Finalizado el oleoducto de Vaca Muerta Norte, esperamos que la capacidad de despacho hacia Chile para fines de 2023 ya alcance los 11.000 m<sup>3</sup> /día, el valor que eventualmente podría tomar la refinería de ENAP.

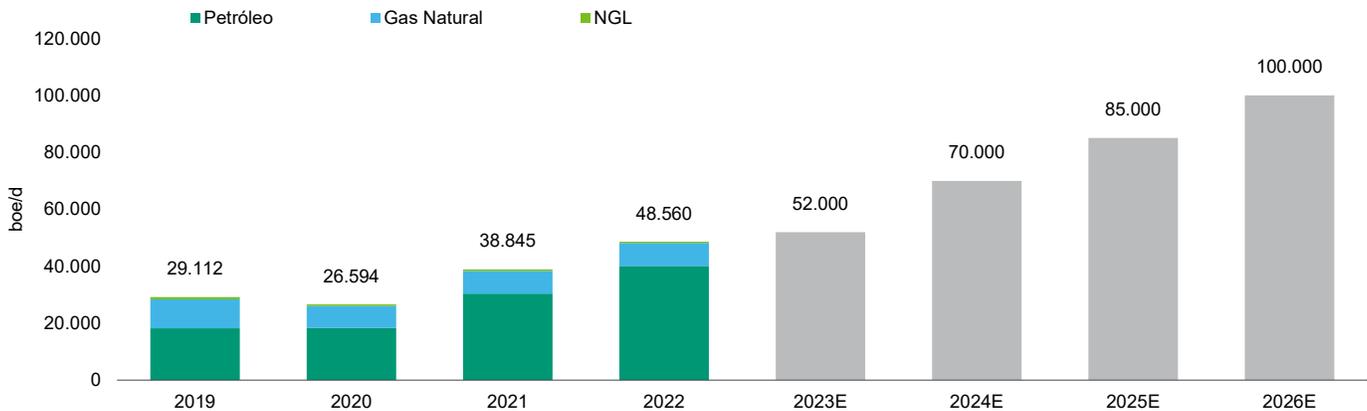
Los precios en el mercado local son establecidos mediante negociaciones entre los productores y los refinadores. Actualmente, el precio internacional del barril de petróleo Brent se encuentra en valores en torno a los USD 85 por barril (tercer trimestre de 2023) y el precio del barril local "medanito" promedió los USD 65 en el primer semestre de 2023 y aproximadamente USD 61 previo a las elecciones primarias en Argentina. Sin embargo, producto del salto devaluatorio posterior a las elecciones, los productores y refinadores acordaron un precio local transitorio de USD 56 por barril. Consideramos que los menores precios locales reducen los márgenes de rentabilidad en el segmento de *upstream*. Hacia 2024, esperamos un precio normalizado de entre USD 60 y USD 80 por barril.

### Escala

En nuestra opinión, Vista Argentina mantiene una mediana escala operativa en el segmento de *upstream* local. Al 31 de diciembre de 2022, las reservas probadas en Argentina ascienden a 247,6 MMboe, de las cuales el 82,8% corresponden a reservas de petróleo crudo y NGL (líquido de gas natural), mientras que el 17,2% restante corresponde a gas natural. En el

último año, las reservas probadas en Argentina crecieron en 70,5 MMboe, impulsado por las inversiones en el desarrollo de nuevos pozos en las principales concesiones de la compañía.

**FIGURA 2: Evolución de la producción – Grupo Vista (Company Forecast)**



*Nota 1: Valores corresponden al Grupo Vista (Vista Argentina representa el 93% de la producción ponderada por working interest); Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables e información provista por la compañía*

En línea con las expectativas de la empresa, esperamos que la producción de petróleo de Grupo Vista supere la meta de 60 Mboe/d para antes de 2024, desde los 48,6 Mboe/d en promedio para el año 2022. Durante el tercer trimestre de 2023 Grupo Vista retornó a su senda de crecimiento, con un nivel de producción total de 49,5 Mboe/d, 6% respecto del trimestre anterior, luego de que en 2T 2023 la producción del Grupo cayera producto de la cesión de áreas convencionales a Petrolera Aconcagua y limitaciones en evacuación de crudo. En septiembre de 2023, la Grupo Vista actualizó al alza su expectativa de producción para 2026 a 100 Mboe/d, desde la anterior meta de 80 Mboe/d; lo cual significa duplicar el nivel actual de actividad.

En febrero de 2023, Vista Argentina llegó a un acuerdo con Petrolera Aconcagua Energía S.A. para traspasar la operatoria en las concesiones de hidrocarburos convencionales, con el objetivo de enfocarse en los activos no convencionales en Vaca Muerta, reducir costos operativos y aumentar los márgenes. A partir de 1 de marzo de 2023 Petrolera Aconcagua comenzó a operar 6 concesiones de Vista Argentina ubicadas en la Cuenca Neuquina y se hará cargo del 100% de los costos, impuestos y regalías correspondientes. A partir de febrero de 2027 Petrolera Aconcagua podrá recibir la titularidad de dichas áreas, sujeto a la autorización previa de las provincias. En el marco del acuerdo, Vista Argentina recibirá USD 26,5 millones en tres pagos (USD 10 millones recibidos en febrero de 2023, USD 10,7 millones en marzo de 2024 y USD 5,7 millones en marzo de 2025), tendrá derecho a adquirir gas natural a bajo costo hasta febrero de 2027 y accederá al 40% de la producción de las concesiones, mientras que Petrolera Aconcagua afrontará el 100% de los costos en regalías e impuestos de dicha producción.

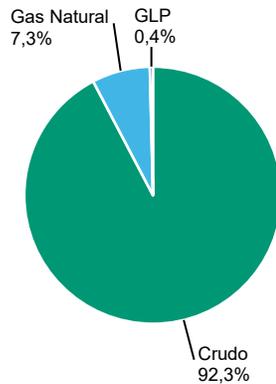
## Perfil de negocios

Vista Argentina se posiciona como un operador independiente de petróleo enfocado en la producción de recursos no convencionales en el yacimiento de Vaca Muerta. En sus operaciones en la concesión de Bajada del Palo Oeste, la compañía ha demostrado ser un operador de bajos costos operativos y de desarrollo. Su eficiente estructura de gastos le permite operar con sólidos márgenes de rentabilidad, aun en periodos de bajos precios. Asimismo, la totalidad del petróleo producido (Medanito) por la compañía es altamente demandado, tanto local como internacionalmente, dada la calidad del mismo, lo que le permite poder colocar su producción con facilidad en mercados externos a bajos niveles de descuento.

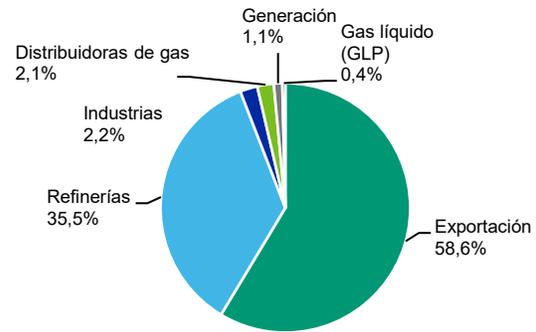
Consideramos que Vista Argentina enfrenta una alta competencia en el mercado local de exploración y producción de hidrocarburos, tanto de operadores independientes como estatales. En esta línea, también enfrenta competencia en la

disponibilidad de equipamiento, lo que eleva los costos de la misma, especialmente en periodos de alta cotización de los *commodities*. Sin embargo, esto se ve mitigado por el hecho de que la compañía tiene contratos y alianzas estratégicas con los principales proveedores para los servicios de perforación y completación de pozos necesarios para la ejecución de sus metas de cinco años. Asimismo, la buena diversificación en sus canales de venta, con la posibilidad de comercializar aproximadamente la mitad de su producción actual en los mercados internacionales, le permite a la compañía acceder a mayores precios de petróleo y disminuir su exposición en el mercado local.

**FIGURA 3: Ingresos por segmento – 3T 2023**



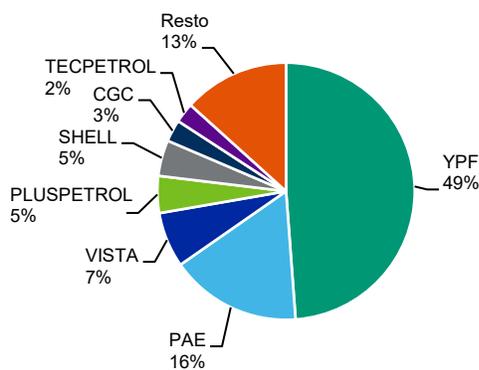
**FIGURA 4: Distribución de los canales de venta – 3T 2023**



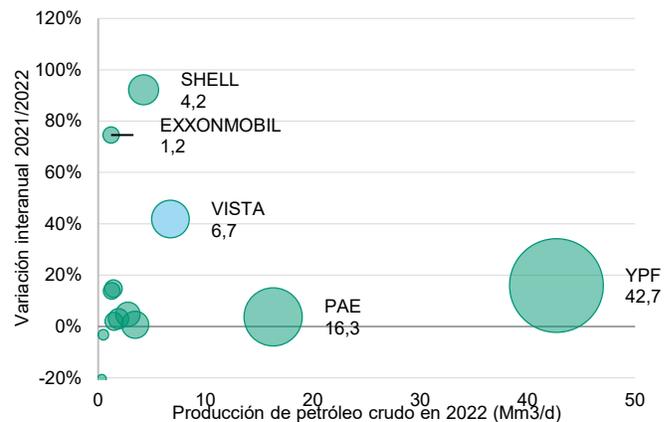
*Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de la compañía*

En nuestra opinión, Vista Argentina mantiene una sólida posición competitiva como uno de los principales productores de petróleo en Argentina. Si bien la compañía posee pocos años de operación en el país, durante 2022 Vista Argentina se ubicó como tercer mayor operador de crudo a nivel nacional.

**FIGURA 5: Participación de mercado – Petróleo\***



**FIGURA 6: Volumen de petróleo y variación interanual\*\***



\*Octubre de 2023; \*\*Incluye las principales 15 operadoras - Información al 31 de diciembre de 2022; Fuente: Secretaría de Energía de la Nación

Asimismo, consideramos que la elevada productividad de los pozos que la compañía ya ha desarrollado en sus concesiones y la alta calidad de los activos que la compañía posee en Vaca Muerta, uno de los mayores reservorios de petróleo y gas natural en el mundo, le permitirá continuar su camino de crecimiento e incrementar su cuota de mercado. La productividad de los pozos de Vista Argentina, medido en términos de producción acumulada para los primeros 90 días de operación, en su gran mayoría se encuentra en el cuartil superior de productividad de Vaca Muerta.

El Grupo Vista opera un total de seis concesiones de elevado potencial en la Cuenca Neuquina, así como también un activo en Tabasco, México, lo cual le otorga mayor flexibilidad para producir y desarrollar crudo y gas natural. De igual forma,

también consideramos en nuestro análisis crediticio que la compañía posee una elevada exposición a la volatilidad del precio del crudo por el hecho de que más del 90% de los ingresos de la compañía son generados por la producción de petróleo.

## Rentabilidad y eficiencia

Consideramos que Vista Argentina presenta elevados márgenes de rentabilidad con un promedio de margen EBITDA (ajustado por Moody's) para el periodo 2019-2022 en torno al 55%, superiores a los promedios del sector. En el año 2022 el EBITDA de la compañía se ubicó por encima de los USD 760 millones y el margen sobre ventas fue de 67,7%. Para los nueve meses a septiembre de 2023, la compañía presentó un EBITDA (ajustado por Moody's) de USD 538 millones y un margen EBITDA del 68,1%, en línea con el mismo periodo del año anterior. Esperamos que la rentabilidad en términos de EBITDA se mantenga en niveles en torno o mayores a 65%, con una generación de EBITDA por encima de los USD 700 millones para 2023 y por encima de USD 1.000 millones para 2024, producto de los mayores niveles de producción esperada y menores costos de producción (*lifting costs*) derivado de la venta de activos a Aconcagua.

Grupo Vista, sobre el cual Vista Argentina representa el 93% de sus operaciones, reportó para el tercer trimestre de 2023 un nivel de Ventas y EBITDA de USD 290 millones y USD 226 millones, respectivamente, que si bien es menor al mismo periodo de 2022, representa una fuerte recuperación respecto del 2T 2023 (+25% y +49%, respectivamente). La recuperación en el precio del barril de crudo de exportación (USD 75 en 3T 2023 desde USD 69 en 2T 2023), sumado a la caída en el *lifting cost*, y el mayor nivel de producción explican la recuperación en la generación de EBITDA de la compañía.

FIGURA 7: Margen EBITDA

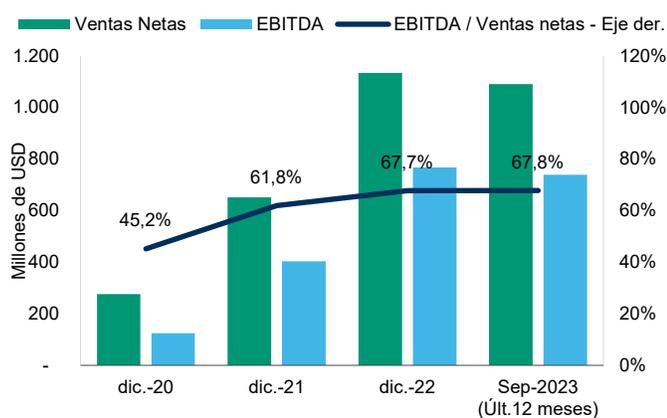
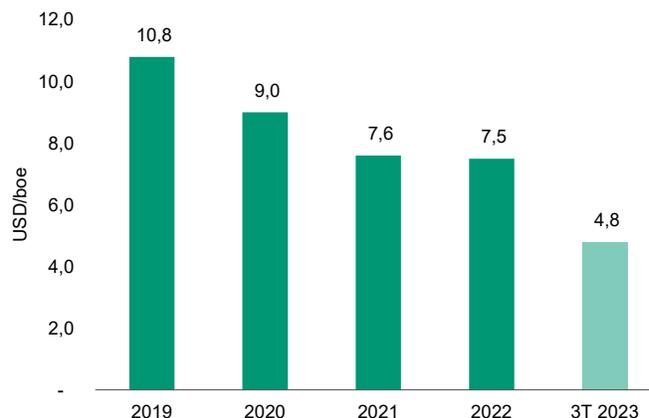


FIGURA 8: Evolución de los costos de extracción (Grupo Vista)



Nota: Los montos y ratios fueron convertidos en dólares estadounidenses y poseen ajustes realizados por Moody's Local Argentina, por lo cual pueden diferir de los presentados por la compañía en su balance. Nota II: Figura 8 corresponde al Grupo Vista (93% de la operación es Vista Argentina);

Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Vista Energy Argentina S.A.U.

Incorporamos en su calificación los bajos costos operativos de la compañía generado por los mayores niveles de eficiencia que Vista Argentina ha logrado en la producción de crudo y gas natural. Los costos operativos han mantenido una tendencia a la baja en los últimos años. En el tercer trimestre de 2023, Grupo Vista reportó un *lifting cost* de USD 4,8/boe, por debajo de USD 10,8/boe en 2019, explicado mayores eficiencias operativas, la dilución de costos fijos al crecer la producción y, por el reciente traspaso de las operaciones de hidrocarburos convencionales a Petrolera Aconcagua.

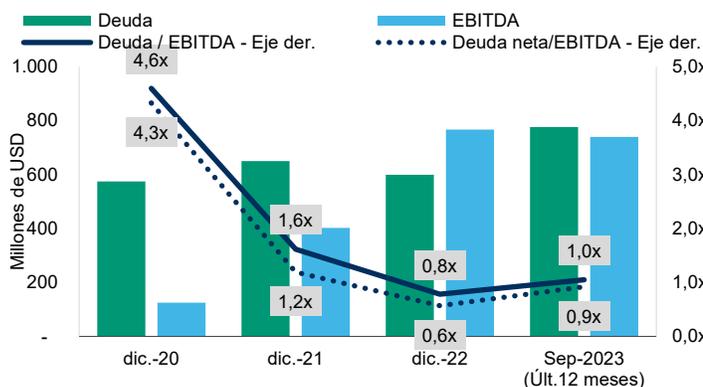
## Apalancamiento y cobertura

Consideramos que Vista Argentina posee una sólida estructura de capital y un bajo nivel de endeudamiento. Para los 12 meses finalizados en septiembre de 2023, la Deuda Bruta Ajustada (medido en dólares estadounidenses) se ubicó en 1,0x EBITDA, por debajo del 1,6x y 4,6x reportados al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, respectivamente. Asimismo, los índices

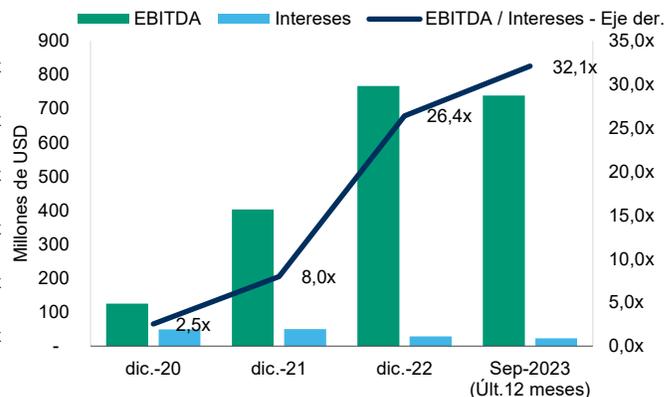
de cobertura tuvieron un comportamiento similar, con un incremento del indicador EBITDA a Intereses Financieros a 32,1x desde 8,0x a diciembre de 2021 y 2,5x al cierre de 2020. Aproximadamente el 95% de la deuda financiera correspondía a emisiones de Obligaciones Negociables de la compañía en el mercado local.

El plan de Vista Argentina para incrementar el nivel de producción requiere necesidades de inversión en torno a los USD 800 millones anuales para los próximos tres años. Sin embargo, consideramos que los requerimientos de inversiones de capital serán cubiertos principalmente por la generación de flujo de caja de la compañía, lo cual le permitirá mantener los niveles de endeudamiento, medido en términos de Deuda Bruta Ajustada a EBITDA, en torno a 1,0x.

**FIGURA 9: Apalancamiento**



**FIGURA 10: Cobertura**



Nota: Las montos y ratios fueron convertidos en dólares estadounidenses y poseen ajustes realizados por Moody's Local Argentina, por lo cual pueden diferir de los presentados por la compañía en su balance. Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Vista Energy Argentina S.A.U.

## Política Financiera

Consideramos que Vista Argentina posee una sólida política financiera, con una elevada flexibilidad demostrada por su amplio acceso al mercado de capitales local y de crédito bancario, que permite diversificar las fuentes de liquidez de la compañía, así como también por una extensa cobertura de deuda de corto plazo. Al 30 de septiembre de 2023, Vista Argentina registra un total de ARS 33.106 millones (aproximadamente USD 94,6 millones) en caja y equivalentes. Por otro lado, Grupo Vista posee disponibilidades a septiembre de 2023 que alcanzan los USD 173,8 millones, superiores a los vencimientos de corto plazo de aproximadamente USD 101 millones.

## Otras consideraciones

### Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

#### Sociales

En términos sociales, Vista Argentina se encuentra comprometida con el desarrollo de las comunidades en las que opera, con un modelo de negocios inclusivo, y reforzando el sentido de pertenencia a través de iniciativas de diálogo abierto, cooperación activa, voluntariado y compromiso social. Con el fin de mantener una buena relación con las comunidades aledañas a las operaciones de Vista Argentina, la compañía realiza continuamente inversiones sociales. Durante 2022, Vista Argentina continuó participando de iniciativas que impulsan la actividad física y el deporte en las comunidades en donde opera. En materia de gestión de Seguridad, Vista Argentina se encuentra fuertemente comprometida a ubicarse dentro del parámetro Tier-1 para empresas de primer nivel de la industria. En este sentido, en 2022 Grupo Vista alcanzó una Tasa total de incidentes registrables (TRIR) de 0,86, menor a 1 por tercer año consecutivo, en línea con su estrategia corporativa.

#### Ambientales

En línea con la estrategia ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza), con los objetivos del desarrollo del milenio y con los principales lineamientos internacionales en materia de medio ambiente, Vista Argentina posee un fuerte compromiso para disminuir la huella de carbono operacional de la compañía. Vista Argentina espera alcanzar cero emisiones netas de Gases de Efecto Invernadero (GEI) de alcance 1 y 2 para el año 2026. En búsqueda de este objetivo, para dicho período Grupo Vista reducirá en un 75% la intensidad de GEI por barril producido y en un 35% las emisiones totales en el marco de la duplicación del tamaño de sus operaciones. Durante 2022 Grupo Vista logró reducir la intensidad de los gases de efecto invernadero en un 25% interanual. Adicionalmente, y para complementar la reducción de su huella operativa, Vista Argentina se encuentra implementando proyectos de su propio portfolio de soluciones basadas en la naturaleza (NBS) entre los que se incluyen de proyectos de forestación y captura de carbono en suelo, esto permite remover las emisiones remanentes de su operación con el objetivo de llegar a cero emisiones netas.

#### Gobierno Corporativo

Vista Energy SAB de CV, el accionista final de Vista Energy Argentina es una empresa pública que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores cuyo capital social se encuentra inscripto en dos series de acciones y registrado en el Registro Nacional de Valores de México (RNV). Adicionalmente, a través de sus ADR, Vista Energy SAB de CV cotiza en el NYSE. Como empresa cotizante en las bolsas de México y Estados Unidos, Vista debe cumplir con numerosas regulaciones de comportamiento y de publicación de información que fortalecen las buenas prácticas de gobierno corporativo. En línea con las recomendaciones de NYSE Vista mantiene un directorio conformado por seis miembros, de los cuales cuatro son miembros independientes. Miguel Galuccio, fundador y accionista de la compañía, es el presidente del directorio. Asimismo, el consejo de administración de la compañía (directorío) conformó tres comités compuestos por miembros independientes del regulatorio que supervisan diversas ramas del gobierno corporativo de la empresa. Estos son, el Comité de Auditoría, Comité de Prácticas Corporativas, quien tiene a su cargo la revisión trimestral del estado del Corporate Risk Management, y Comité de Compensaciones.

#### Calificaciones en moneda extranjera

Las calificaciones en moneda extranjera (ME) asignadas por Moody's Local Argentina contemplan el riesgo incremental de convertibilidad y transferibilidad reflejadas en las potenciales restricciones regulatorias para el acceso a la adquisición de divisas para el pago de deudas. Sin embargo, consideramos que en el caso de Vista Argentina estos riesgos se encuentran parcialmente mitigados por el demostrado acceso de la compañía a financiamiento en moneda extranjera tanto en Argentina como en el exterior, la generación de flujo de caja producto de exportaciones y la tenencia de activos físicos con valuación y capacidad de realización de venta en moneda extranjera, entre otras consideraciones.

## Información contable e indicadores operativos y financieros \*

	Sep-23 (Últ. 12 meses)	9M 2023 (Sep-23)	2022	2021	2020
<b>INDICADORES ***</b>					
EBITDA / Ventas netas	67,9%	68,1%	67,7%	61,8%	45,2%
EBIT / Ventas netas	45,4%	44,7%	47,9%	32,4%	-5,7%
Deuda ajustada / EBITDA	1,6x	1,5x	1,1x	1,7x	5,5x
Deuda neta ajustada / EBITDA	1,4x	1,4x	0,8x	1,3x	5,2x
CFO / Deuda ajustada	39,7%	36,8%	83,0%	52,4%	11,4%
EBITDA / Gastos financieros	31,9x	32,6x	26,4x	8,0x	2,5x
EBIT / Gastos financieros	21,4x	21,4x	18,7x	4,2x	-0,3x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	90,3%	90,3%	57,7%	65,0%	28,1%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	93,6%	93,6%	227,8%	104,0%	17,1%
<b>En millones de ARS</b>	<b>Sep-23 (Últ. 12 meses)</b>	<b>9M 2023 (Sep-23)</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ventas netas	242.621	194.120	148.230	61.953	19.512
Resultado bruto	131.098	103.322	83.156	25.871	1.050
EBITDA	164.673	132.116	100.294	38.316	8.811
EBIT	110.148	86.763	70.952	20.051	(1.120)
Intereses financieros	(5.154)	(4.058)	(3.798)	(4.805)	(3.473)
Intereses comerciales	-	-	-	-	-
Resultado neto	86.613	77.751	37.695	8.020	(4.775)
<b>FLUJO DE CAJA</b>					
FFO	144.403	112.603	91.789	34.746	5.468
CFO	107.924	74.951	88.080	35.011	5.489
Dividendos	(15.295)	(15.295)	(3.018)	-	(1.973)
CAPEX	(108.002)	(89.211)	(54.245)	(27.768)	(11.061)
FCF	(15.374)	(29.555)	30.818	7.242	(7.546)
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL **</b>					
Caja y equivalentes	33.106	33.106	28.951	17.519	2.844
Activos corrientes	142.066	142.066	56.170	22.996	7.965
Bienes de uso	510.984	510.984	228.381	96.535	68.157
Intangibles	15.216	15.216	8.650	4.731	4.002
Total activos	785.582	785.582	318.908	134.322	91.333
Deuda corto plazo	35.378	35.378	12.708	16.843	16.586
Deuda largo plazo	208.678	208.678	86.183	46.399	29.415
Total deuda	244.056	244.056	98.891	63.241	46.001
Total deuda ajustada	271.532	271.532	106.115	66.807	48.276
Total pasivo	470.420	470.420	223.188	95.289	66.529
Patrimonio neto	315.162	315.162	95.721	39.033	24.804

\* La compañía ha adoptado el dólar como su moneda funcional

\*\* El endeudamiento contiene ajustes por arrendamientos operativos y planes de beneficios

\*\*\* 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 compañía en sus estados contables

## Información complementaria

### 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

**Downstream:** Sector de la industria petrolera que incluye la refinación de petróleo crudo y gas natural, así como también la comercialización y distribución de productos derivados

**Bbl:** Barril de petróleo

**Bbl/d:** Barril de petróleo por día

**Boe:** Barril de petróleo equivalente

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

**Cluster:** Conjunto de instalaciones y operaciones concentradas geográficamente que colaboran estratégicamente

**Lifting costs:** Costos operativos de la producción de petróleo y gas, suele medirse en términos de barriles extraídos

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

**Mbbl:** Miles de barriles de petróleo

**Mboe:** Miles de barriles de petróleo equivalentes

**MMbbl:** Millones de barriles de petróleo

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

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

**NGL:** Líquidos de gas natural, entre los que se encuentran el butano, pentano hexano y heptano entre otros

**Tight:** Formación sedimentaria que contiene gas y petróleo pero que por su baja permeabilidad no puede ser extraído por métodos convencionales

**Shale:** Roca madre generadora que contiene gas y petróleo pero que por su baja permeabilidad no puede ser extraído por métodos convencionales

**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

## 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 XIII	USD	16-Jun-2022	8-Ago-2024	Al vencimiento	6,00%	Trimestral
ON Clase XIV	USD	10-Nov-2022	10-Nov-2025	Al vencimiento	6,25%	Semestral
ON Clase XV	USD	6-Dic-2022	20-Ene-2025	Al vencimiento	4,00%	Trimestral
ON Clase XVI	USD <i>linked</i>	6-Dic-2022	6-Jun-2026	Al vencimiento	0,00%	NA
ON Clase XVII	USD <i>linked</i>	6-Dic-2022	6-Dic-2026	Al vencimiento	0,00%	NA
ON Clase XVIII	USD <i>linked</i>	3-Mar-2023	3-Mar-2027	Al vencimiento	0,00%	NA
ON Clase XIX	USD <i>linked</i>	3-Mar-2023	3-Mar-2028	Al vencimiento	1,00%	Trimestral
ON Clase XVI Adicionales	USD <i>linked</i>	29-May-2023	6-Jun-2026	Al vencimiento	0,00%	NA
ON Clase XX	USD	5-Jun-2023	20-Jul-2025	Al vencimiento	4,50%	Trimestral
ON Clase XXI	USD <i>linked</i>	11-ago-2023	11-ago-2028	Al vencimiento	0,99%	Trimestral
ON Clase XXII <sup>(*)</sup>	USD	<i>Pendiente de emisión</i>	30 meses	Al vencimiento	Fija a licitar	Semestral

<sup>(\*)</sup> Previo a Oferta Pública

### Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
<b>Calificación de emisor en moneda local</b>	<b>AAA.ar/Estable</b>	<b>AAA.ar/Estable</b>
Obligaciones Negociables Clase XVI por hasta un valor nominal de USD 65 millones <sup>(**)</sup>	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XVI Adicionales con vencimiento en 2026	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XVII por hasta un valor nominal de USD 65 millones <sup>(**)</sup>	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XVIII por hasta un valor nominal de USD 50 millones <sup>(***)</sup>	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XIX por hasta un valor nominal de USD 50 millones <sup>(***)</sup>	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XXI por hasta un valor nominal de USD 40 millones	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
<b>Calificación de emisor en moneda extranjera</b>	<b>AAA.ar/Estable</b>	<b>AAA.ar/Estable</b>
Obligaciones Negociables Clase XIII por hasta un valor nominal de USD 43,5 millones	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XIV por hasta un valor nominal de USD 50 millones	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XV por hasta un valor nominal de USD 13,5 millones	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XX por hasta un valor nominal de USD 13,5 millones	AAA.ar/Estable	AAA.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase XXII con vencimiento en 2026 <sup>(*)</sup>	AAA.ar/Estable	-

<sup>(\*)</sup> Previo a Oferta Pública; <sup>(\*\*)</sup> Emitidas de manera conjunta por hasta USD 65 millones, ampliable hasta USD 120 millones; <sup>(\*\*\*)</sup> Emitidas de manera conjunta por hasta USD 50 millones, ampliable hasta USD 135 millones.

### Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Contables 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)
- » Presentaciones institucionales e información complementaria provista por la compañía
- » Información publicada por la Secretaria de Energía de la Nación, disponible en [www.argentina.gob.ar/energia](http://www.argentina.gob.ar/energia)
- » Suplemento de precio y prospectos de las emisiones vigentes, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)

### Definición de las calificaciones asignadas

- » **AAA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AAA.ar con la calidad crediticia más fuerte 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, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENIDIDA, 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.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.