

INFORME DE CALIFICACIÓN

14 de diciembre de 2023

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

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

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

Calificación de emisor de corto plazo en ML ML A-1.ar

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Calificación de emisor en moneda ML AA-.ar/EST

Calificación de emisor en ME AA-.ar/EST

Calificación de emisor de corto plazo en ML ML A-1.ar

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Credit Analyst ML
Nazarena.ciucci@moodys.com

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679
Credit Analyst ML
Fatima.kesqui@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Compañía General de Combustibles S.A.

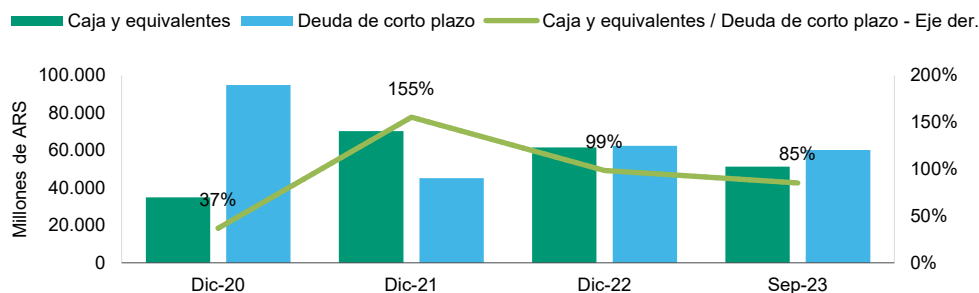
Principales Indicadores

	Sep-2023 (Últ. 12 meses)	9M 2023 (Sep-2023) ⁽⁶⁾	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
Indicadores					
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	29,3%	31,5%	29,4%	47,4%	60,7%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	7,8%	9,2%	11,1%	26,8%	30,4%
Deuda ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	4,2x	3,8x	3,1x	1,6x	1,9x
CFO ⁽⁴⁾ / Deuda ⁽²⁾	0,9%	1,8%	10,3%	27,5%	29,4%
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	5,0x	5,6x	4,8x	5,7x	4,5x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁵⁾	1,3x	1,6x	1,8x	3,2x	2,3x
Activo corriente / Pasivo corriente	159,4%	159,4%	99,3%	119,2%	99,8%
Millones de ARS (moneda constante al 30 de septiembre de 2023)					
Ventas netas	334.577	255.898	299.224	288.313	186.873
Deuda ⁽³⁾	411.015	411.015	276.009	223.208	218.118
CFO ⁽⁴⁾	3.879	5.604	21.016	45.582	47.544
Patrimonio neto	148.457	148.457	136.283	124.201	143.738

⁽¹⁾EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; ⁽²⁾ EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; ⁽³⁾ Se considera la deuda ajustada; ⁽⁴⁾ CFO es el flujo de efectivo operativo; ⁽⁵⁾ Contempla gastos de intereses, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle; ⁽⁶⁾ Indicadores anualizados.

Compañía General de Combustibles ("CGC") es una compañía de capital cerrado del grupo Corporación América, líder en el mercado energético argentino, dedicada al desarrollo, exploración y producción de gas y petróleo y, en menor medida, de gas licuado de petróleo. En el segmento de *upstream*, CGC posee operaciones en las cinco cuencas productivas de Argentina. Asimismo, la compañía mantiene negocios en el segmento de *midstream*, a través de su participación en Transportadora de Gas del Norte S.A. ("TGN"), GasAndes Argentina, GasAndes Chile y Transportadora de Gas del Mercosur S.A. ("TGM").

FIGURA 1: Liquidez



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

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma las calificaciones de emisor en moneda local y en moneda extranjera de Compañía General de Combustibles S.A. ("CGC") en AA-.ar. Al mismo tiempo, afirma la calificación de emisor en moneda local de corto plazo en ML A-1.ar. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

La calificación de CGC incorpora la sólida posición competitiva de la empresa como uno de los principales productores de petróleo y gas en el país, el adecuado perfil de vencimientos con buenas métricas de rentabilidad y la moderada diversificación operativa en numerosas concesiones. Las calificaciones se encuentran limitadas por la exposición de la compañía a las políticas del sector energético en Argentina y la volatilidad del precio de los *commodities* energéticos.

Hacia adelante, esperamos un incremento en la producción de hidrocarburos y en la generación de EBITDA de la compañía producto de un mayor nivel de CAPEX. El plan de inversiones de la compañía alcanzará un promedio anual de USD 400 millones para el periodo 2023-2025, y estimamos generará un crecimiento en el nivel de ventas y generación de EBITDA a niveles promedios de USD 900-1.000 millones y USD 400-450 millones respectivamente, desde aproximadamente USD 830 millones y USD 245 millones en 2022.

El incremento en el nivel de producción de crudo esperado es consecuencia de la incorporación de nuevos equipos de perforación en 2022, principalmente en los activos que la compañía posee en el Golfo San Jorge. Además, consideramos que la compañía incrementará significativamente el nivel de inversión en la producción de gas de los activos localizados en las áreas de Cuenca Austral, a partir de la adjudicación de volúmenes de producción incrementales de gas en las rondas 5.1 y 5.2 correspondientes al "Plan Gas 2023-2028", que garantizan una mayor estabilidad de volumen a mediano plazo y mayores precios para la producción incremental.

Por otro lado, esperamos que CGC incurra en flujos de caja libres negativos en 2023 y 2024 por los mayores niveles de CAPEX. Consideramos que la compañía mantendrá adecuadas métricas de endeudamiento y cobertura de intereses, en torno a 3,5x Deuda Neta a EBITDA en 2023, que comenzarán a descender a partir de 2024 y entre 8x-10x de EBITDA a intereses (considerando intereses pagados), a pesar del mayor nivel de endeudamiento financiero. Durante 2023, CGC emitió deuda en el mercado de capitales local por aproximadamente por USD 770 millones, a una tasa de interés de 1,10% y plazo de vencimiento a 30 meses (promedios).

La totalidad de las ventas de CGC están atadas a la cotización del dólar y la compañía exporta una porción considerable 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. En el tercer trimestre de 2023 la producción de gas y petróleo de la compañía se ubicó en 61,8 Kboe/d, un incremento interanual del 8,3%, y alcanzó un nivel de EBITDA (ajustado por Moody's Local) en torno a los USD 230 millones, superior a los USD 200 millones del mismo periodo de 2022.

Fortalezas crediticias

- » Bajo riesgo de demanda en el mediano plazo: la matriz energética argentina se encuentra concentrada y es dependiente de combustibles fósiles, principalmente del gas natural.
- » Mediana escala y adecuada posición competitiva: CGC se encuentra entre los siete mayores productores de gas y petróleo de la Argentina y es el principal operador, con actividades de exploración y explotación, de la Cuenca Austral.
- » Perfil de vencimientos adecuado y elevada flexibilidad financiera
- » Diversificación de operaciones en las principales cuencas productivas del país.

Debilidades crediticias

- » Elevada exposición a las débiles condiciones macroeconómicas en Argentina y al marco regulatorio local.
- » Exposición a la volatilidad en el precio de los *commodities* a nivel local e internacional, parcialmente mitigado por la producción de gas comprometida en el Plan Gas IV y V

Información contable e indicadores operativos y financieros

	Sep-2023 (Últ.12 meses)	9M 2023 (Sep-2023)	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
INDICADORES **					
EBITDA / Ventas netas	29,3%	31,5%	29,4%	47,4%	60,7%
EBIT / Ventas netas	7,8%	9,2%	11,1%	26,8%	30,4%
Deuda ajustada / EBITDA	4,2x	3,8x	3,1x	1,6x	1,9x
Deuda ajustada neta / EBITDA	3,7x	3,3x	2,4x	1,1x	1,6x
CFO / Deuda ajustada	0,9%	1,8%	10,3%	27,5%	29,4%
EBITDA / Gastos financieros	5,0x	5,6x	4,8x	5,7x	4,5x
EBIT / Gastos financieros	1,3x	1,6x	1,8x	3,2x	2,3x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	159,4%	159,4%	99,3%	119,2%	99,8%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	85,3%	85,3%	98,6%	155,4%	36,9%
En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de septiembre de 2023)					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	334.577	255.898	299.224	288.313	186.873
Resultado bruto	56.216	46.226	58.181	113.738	73.593
EBITDA	98.025	80.566	88.014	136.705	113.410
EBIT	25.962	23.668	33.177	77.287	56.763
Intereses	(19.621)	(14.461)	(18.260)	(24.188)	(24.992)
Resultado neto	7.544	13.819	15.997	1.851	246
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	66.652	60.005	33.629	82.058	50.006
CFO	3.879	5.604	28.335	61.454	64.099
Dividendos	(1.748)	-	(1.748)	(4.613)	(2.083)
CAPEX	(141.372)	(112.905)	(97.987)	(72.468)	(40.836)
Flujo de fondos libres	(139.240)	(107.300)	(71.401)	(15.626)	21.180
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL *					
Caja y equivalentes	51.355	51.355	61.589	70.190	34.963
Activos corrientes	219.725	219.725	141.958	160.026	122.935
Bienes de uso	382.753	382.753	331.095	239.932	175.014
Intangibles	-	-	-	-	-
Total activos	713.138	713.138	585.673	514.560	424.949
Deuda corto plazo	60.231	60.231	62.436	45.171	94.782
Deuda largo plazo	341.908	341.908	202.263	162.508	105.026
Deuda total	402.139	402.139	264.700	207.680	199.808
Deuda ajustada	411.015	411.015	276.009	223.208	218.118
Total pasivo	564.681	564.681	449.391	390.358	281.212
Patrimonio neto	148.457	148.457	136.283	124.201	143.738

*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.

Anexo I

GLOSARIO TÉCNICO

Bbl/d: Barril de petróleo por día.

Boe/d: Barril equivalente de petróleo por día.

CAPEX: Inversión en bienes de capital.

Commodities: Productos o bienes transables.

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.

Holding: Sociedad dominante que posee el total o la mayoría de las acciones de otras empresas.

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

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.

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 17	USD	8-Sep-2020	8-Mar-2025	6 cuotas semestrales (1° en Sep-2022)	9,50%	Semestral
ON Clase 23	USD linked	17-Sep-2021	17-Sep-2031	10 cuotas semestrales (1° en Mar-2027)	6,05%	Semestral

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local a largo plazo	AA-.ar/Estable	AA-.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase 23 por hasta el equivalente a USD 90 millones ampliable por hasta USD 100 millones	AA-.ar/Estable	AA-.ar/Estable
Calificación de emisor en moneda local a corto plazo	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Calificación de emisor en moneda extranjera a largo plazo	AA-.ar/Estable	AA-.ar/Estable
Obligaciones Negociables Clase 17 por hasta USD 285 millones	AA-.ar/Estable	AA-.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
- » Estados Contables trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Prospecto del Programa de Obligaciones Negociables disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Información publicada por la Secretaría de Energía, disponible en <https://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 11/05/2023 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <http://www.moodylocal.com.ar>

Definición de las calificaciones asignadas

- » **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales
- » **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales
- » Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología utilizada

- » Metodología de calificación de empresas no financieras, disponible en 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'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 61 003 399 657 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.