

INFORME DE CALIFICACIÓN

09 de junio de 2022

Informe inicial completo

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Calificación de emisor en moneda local (ML)	AAA.ar/EST
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AA+.ar/EST

CALIFICACIONES ANTERIORES (\*)

Calificación de emisor en moneda local (ML)	--
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	--

(\*) 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

Jose Antonio Molino +54.11.5129.2613  
Analyst  
[jose.molino@moodys.com](mailto:jose.molino@moodys.com)

Gonzalo Delbueno +54.11.5129.2616  
Associate Analyst  
[Gonzalo.delbueno@moodys.com](mailto:Gonzalo.delbueno@moodys.com)

Pablo Artusso +54.11.5129.2656  
Head of Corporate Finance & Infrastructure  
[Pablo.artusso@moodys.com](mailto:Pablo.artusso@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Vista Energy Argentina S.A.U.

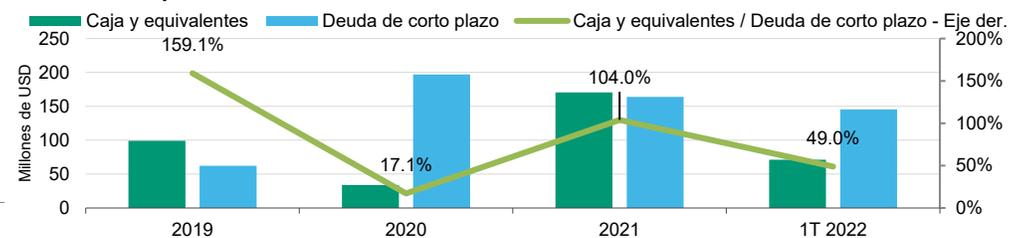
Principales Indicadores

	1T 2022 (Últ. 12 meses)	1T 2022 <sup>(5)</sup>	2021	2020	2019
<b>Indicadores</b>					
EBITDA <sup>(1)</sup> / Ventas netas	63,1%	63,4%	61,8%	45,2%	46,9%
EBIT <sup>(2)</sup> / Ventas netas	36,5%	40,8%	32,4%	-5,7%	10,3%
Deuda / EBITDA <sup>(1)</sup>	1,5x	1,2x	1,7x	5,5x	3,1x
CFO <sup>(3)</sup> / Deuda	64,2%	63,0%	52,4%	11,4%	17,4%
EBITDA <sup>(1)</sup> / Gastos financieros <sup>(4)</sup>	11,0x	15,5x	8,0x	2,5x	5,3x
EBIT <sup>(2)</sup> / Gastos financieros <sup>(4)</sup>	6,4x	9,9x	4,2x	-0,3x	1,2x
Activo corriente / Pasivo corriente	32,0%	32,0%	65,0%	28,1%	133,0%
<b>Millones de ARS</b>					
Ventas netas	73.255	21.604	61.953	19.512	19.705
Deuda	68.389	68.389	66.807	48.276	28.280
CFO <sup>(3)</sup>	43.879	10.765	35.001	5.489	4.928
Patrimonio neto	43.530	43.530	39.033	24.804	23.422

<sup>(1)</sup> EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; <sup>(2)</sup> EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; <sup>(3)</sup> CFO es el flujo de efectivo operativo; <sup>(4)</sup> Contempla 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>(5)</sup> Indicadores anualizados.

Vista Energy Argentina S.A.U. (Vista) es un operador independiente líder en la exploración y explotación de hidrocarburos en Argentina. La compañía opera un total de 13 concesiones en un área equivalente a 741 km<sup>2</sup>, principalmente en el yacimiento Vaca Muerta. Vista es el tercer mayor productor de petróleo en Argentina y el segundo mayor productor de petróleo no convencional. En 2021, la producción de Grupo Vista (conformado por todas las empresas del holding de Vista Energy SAB de CV) alcanzó los 38.845 boe/d\* (barriles equivalentes por día)

FIGURA 1: Liquidez



\*Corresponde al total producido por Grupo Vista, 357 boe/d corresponden a la producción en México. Nota: Las 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: Sin considerar la posición de caja del grupo Vista (USD 208 millones al 31 de marzo de 2022) Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Vista Energy S.A.U.

## Resumen

Moody's Local AR (Moody's Local Argentina) asigna a Vista Energy Argentina S.A.U. (Vista) una calificación de emisor en moneda local de largo plazo de AAA.ar y una calificación de emisor en moneda extranjera de largo plazo de AA+.ar. Adicionalmente, Moody's Local Argentina asigna a Vista una calificación de AA+.ar a las Obligaciones Negociables Clase XIII por hasta un valor nominal de USD 43,5 millones. La perspectiva de las calificaciones es estable. *Estas calificaciones de crédito podrían verse modificadas ante la ocurrencia de posibles cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública. Estas calificaciones de crédito se basan en cierta información que puede cambiar antes de la realización de tales contingencias, incluyendo condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión. Cualquier cambio pertinente en dicha información o información adicional podría resultar en un cambio en estas calificaciones de crédito.*

La compañía planea la emisión de las Obligaciones Negociables Clase XIII por hasta un monto máximo de USD 43,5 millones con vencimiento en agosto de 2024, denominada y pagadera en dólares, tasa fija a licitar y una única amortización de capital al vencimiento. El destino de los fondos será cubrir próximos vencimientos de deuda de la compañía, como ser el pago de una porción de capital de las ON Clase II y una porción de la amortización del préstamo sindicado. Vista mantiene una cobertura total del saldo de vencimientos en exceso de la emisión detallada.

Las calificaciones de Vista 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 elevada flexibilidad financiera con amplio acceso al mercado de deuda y de capitales, los bajos niveles de endeudamiento y la amplia trayectoria y experiencia del equipo de gestión. Asimismo, las calificaciones reflejan la exposición de la compañía a los riesgos regulatorios del mercado local de hidrocarburos y la concentración de operaciones en su principal activo, Bajada del Palo Oeste.

Moody's Local Argentina considera que Vista mantiene una sólida posición competitiva como uno de los principales productores de petróleo en Argentina. Con un promedio de 38,5 mil barriles de petróleo equivalente por día (Mboe/d) en el año 2021, Vista se ubicó como tercer mayor operador de crudo a nivel nacional, y mediante un importante plan de inversiones en torno a los USD 1,2 billones para el período 2022-2024 esperamos que la producción de la compañía supere los 60 Mboe/d para el 2024. Asimismo, consideramos que el crecimiento en la producción de la compañía superará al de competidores de igual o mayor tamaño por el elevado potencial de crecimiento en producción y reserva de los activos que Vista posee en Vaca Muerta, la mayor formación productiva de crudo y gas *shale* fuera de los Estados Unidos.

Las calificaciones también se encuentran respaldadas por los elevados márgenes de rentabilidad de la compañía, el bajo nivel de endeudamiento y flujos de fondos libre positivos. Vista ha mantenido elevados márgenes de EBITDA con un promedio de 52% para el periodo 2019-2021, que esperamos se incremente a niveles de 65%, con una generación de EBITDA en torno a los USD 600-650 millones para 2022 y 2023, producto de mayores precios realizados en la venta de crudo y menores costos operativos por barril extraído como resultado de un mayor nivel de producción. Moody's Local Argentina considera que los requerimientos de inversiones de capital serán cubiertos por la generación de flujo de caja de operaciones de la compañía, lo cual le permitirá reducir la deuda financiera en torno a los USD 75-100 millones hasta 2024 y 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, explicado por el 85% del total de sus reservas y el 70% de su producción en la concesión de Bajada del Palo Oeste, lo cual expone a la compañía a mayores riesgos operativos. Sin embargo, tomamos en consideración que Vista, además de su activo insignia, posee un total de 12 concesiones en las distintas cuencas petroleras del país (principalmente en la cuenca neuquina) con un inventario superior a los 300 pozos 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 el 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 un 90% de ingresos concentrados en la venta de crudo de petróleo

### Descripción del emisor

Vista 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 comienza sus operaciones en Argentina 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 recursos hidrocarburos no convencionales en el país, específicamente en la formación Vaca Muerta. El principal activo de la compañía es la concesión de Bajada del Palo Oeste, en donde Vista posee un inventario de aproximadamente 550 pozos a desarrollar y donde ha logrado incrementar la producción no convencional hasta 28,7 Mboe/d a marzo de 2022. Adicionalmente, la compañía posee en su portafolio en Vaca Muerta otros activos de elevado potencial de desarrollo de producción y reservas, entre los que se encuentran 300 posibles pozos en Aguada Federal y Bandurria Norte, y dos concesiones adicionales en Bajada del Palo Este y Águila Mora.

## Análisis de los factores estándares de calificación

### Estabilidad del sector

Vista desarrolla sus actividades en la industria de petróleo y gas, la cual se caracteriza por tener una naturaleza volátil. Moody's Local Argentina considera 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.

Para los próximos 12-18 meses, Moody's Local Argentina espera que las empresas del sector incrementen su plan de inversiones en línea con la recuperación de los precios internacionales y a pesar de la falta de acceso al financiamiento internacional, principalmente en lo referido a producción no convencional. Las actividades de perforación se vieron fuertemente reducidas desde agosto de 2019 y han comenzado a recuperarse gradualmente, desde junio de 2020 luego de la flexibilización de la cuarentena, el comienzo del rebote en el nivel de actividad de algunos sectores esenciales y no esenciales y los mayores precios domésticos e internacionales.

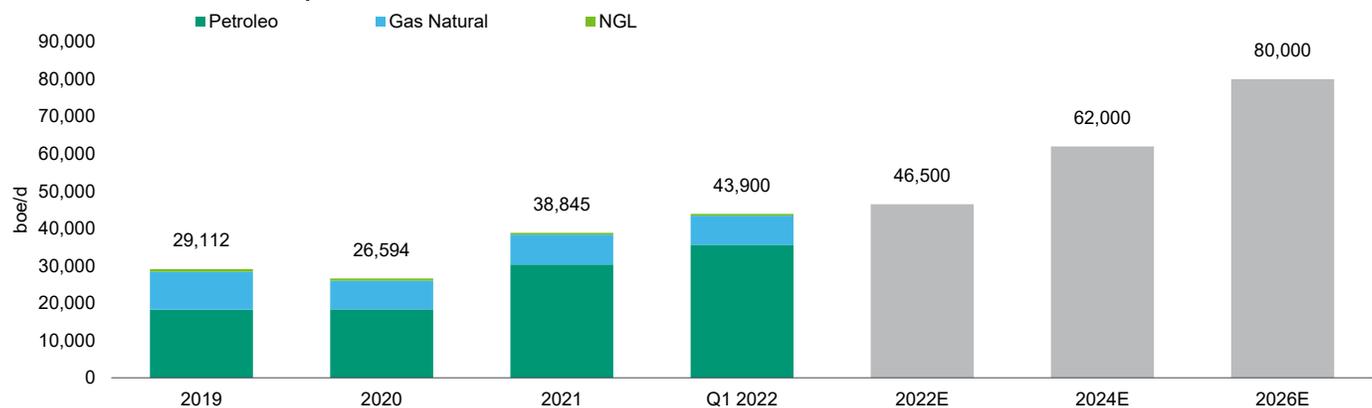
La formación de Vaca Muerta ubicada en la cuenca neuquina, en donde Vista concentra la mayor parte de sus operaciones, es la más relevante en términos de producción de gas y petróleo no convencional en la Argentina y una de las principales en el mundo, siendo la cuarta mayor reserva mundial de crudo shale y la segunda mayor reserva de gas shale con un total recuperable de 16 mil de barriles y 308 billones de pies cúbicos respectivamente. Consideramos que el mayor crecimiento esperado en la producción de gas y petróleo en el país se encuentra en la producción de no convencionales (*shale* y *tight*). Para marzo de 2022 la producción de petróleo no convencional alcanzó los 227 mil barriles por día (Mbbl/d), un 52% superior a la producción del período de 2021, en constaste con la evolución del petróleo convencional que se vio disminuida un 3,5%. De esta forma, la producción de petróleo convencional representa un 40% del total de producción de petróleo en el país, desde un 29% en marzo de 2021.

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 120 por barril, mientras que en el mercado interno el petróleo comercializado por Vista (Medanito) se negocia en torno a los USD 60 aproximadamente, lo que reduce los márgenes de rentabilidad en el segmento de upstream. Hacia adelante, Moody's Local Argentina espera un precio normalizado de entre USD 60 y USD 80 por barril

### Escala

Moody's Local Argentina considera que Vista mantiene una mediana escala operativa en el segmento de upstream local. Las reservas probadas de la compañía han incrementado un 215% a 2021 en comparación con 2018. Al 31 de diciembre de 2021, el total de las reservas probadas en Argentina fue de 177,1 MMboe de las cuales el 81% corresponden a reservas de petróleo crudo y NGL (líquido de gas natural), mientras que el 19% restante corresponde a gas natural. En el último año, las reservas probadas crecieron en 65,2 MMboe, explicado por el desarrollo de en Bajada del Palo Oeste, donde la compañía conectó 10 pads desde que tomó posesión en el área, totalizando 40 pozos en la zona hasta diciembre de 2021.

FIGURA 2: Evolución de la producción



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables e información provista por la compañía

Nota 1: Valores corresponden al Grupo Vista (Vista Argentina representa el 99% de la producción)

En línea con las expectativas de la empresa, Moody's Local Argentina espera que la producción de petróleo de Vista supere los 60 Mboe/d en el 2024, desde los actuales 43,9 Mboe/d en el primer trimestre de 2022. El plan de crecimiento de la compañía se encuentra enfocado en la concesión de Bajada del Palo Oeste, donde la compañía proyecta desarrollar 150 pozos adicionales hasta 2026, de un inventario total de 550 pozos a desarrollar. En el 2022 Vista destinará USD 400 millones en inversiones de capital, que se encontrarán principalmente enfocados en desarrollar y conectar un total de 24 pozos, de los cuales 16 se encontrarán en Bajada del Palo Oeste, 4 en Aguada Federal, 2 en Bajada del Palo Este y otros 2 en Águila Mora; superando los 20 pozos completados en el 2021.

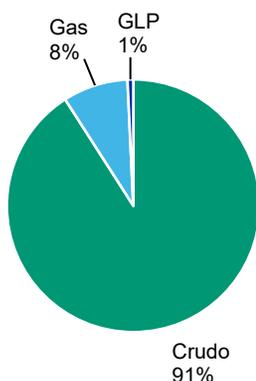
En junio de 2021, Vista firmó un acuerdo de inversión con Trafigura Argentina S.A. para el desarrollo conjunto de 20 nuevos pozos en Bajada del Palo Oeste, en donde Vista mantiene el 80% de la producción y enfrentará el 80% de las inversiones de capital y Trafigura, además de mantener el 20% de la participación restante se comprometió a hacer el pago de USD 25 millones, de los cuales a la fecha de este reporte ya lleva pagados USD 15 millones, y a cubrir el 20% de los costos de capital en adición a una tarifa por los operativos y de transporte.

## Perfil de negocios

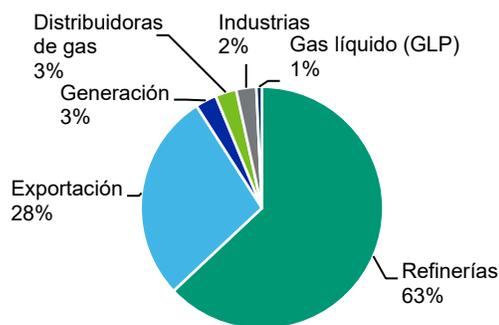
Vista se posiciona como un operador independiente de petróleo enfocado en la producción de recursos no convencionales en el yacimiento de Vaca Muerta. En sus operaciones en la concesión de Bajada del Palo Oeste, la compañía ha demostrado ser un operador de bajos costos operativos y de desarrollo. Su 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.

Moody's Local Argentina considera que Vista 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, la buena diversificación en sus canales de venta, con la posibilidad de colocar una tercera parte de su producción 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 - 2021**



**FIGURA 4: Distribución de los canales de venta - 2021**

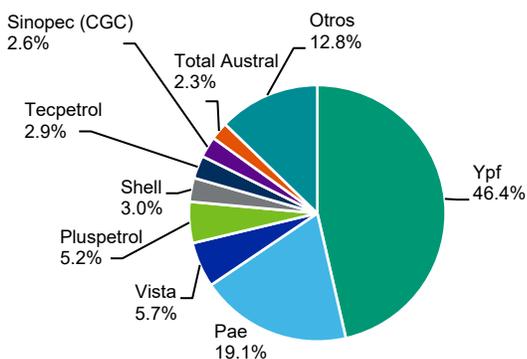


Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables e información provista por la compañía

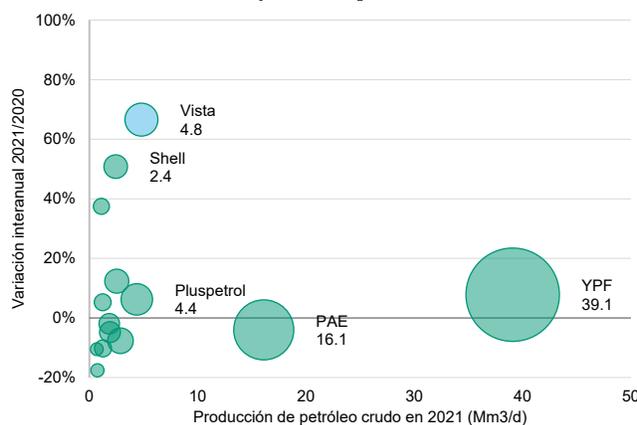
Moody's Local Argentina considera que Vista mantiene una sólida posición competitiva como uno de los principales productores de petróleo en Argentina. Si bien la compañía posee pocos años de operación en el país, en el año 2021 Vista se ubicó como tercer mayor operador de crudo a nivel nacional y el segundo mayor productor de petróleo no convencional detrás de YPF.

Así mismo, 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 a la compañía continuar su camino de crecimiento e incrementar su cuota de mercado. La productividad de los pozos de Vista, 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. Así mismo, en el año 2021, Vista fue una de las compañías de mayor crecimiento en la producción de petróleo, en torno al 66% en comparación con el año anterior, muy por encima de empresas de similar o mayor tamaño que en su mayoría se ubicaron en crecimientos de un solo dígito.

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



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



\*Incluye las principales 15 operadoras. Fuente: Secretaría de Energía de la Nación - Información al 31 de diciembre de 2021

Moody's Local Argentina considera que Vista presenta una mayor concentración relativa de sus negocios respecto de otras compañías del sector, al tener un 85% del total de sus reservas y el 70% de su producción en la concesión de Bajada del Palo Oeste, lo cual expone a la compañía a mayores riesgos operativos. Sin embargo, consideramos que el grupo Vista posee un total de 13 concesiones en las distintas cuencas petroleras del país (principalmente en la cuenca neuquina) de elevado

potencial, así como también un activo en Tabasco, México, lo cual le otorga mayor flexibilidad para producir y desarrollar curdo 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 el 90% de los ingresos de la compañía son generados por la producción de petróleo.

### Rentabilidad y eficiencia

Moody's Local Argentina considera que Vista presenta elevados márgenes de rentabilidad con un promedio de margen EBITDA para el período 2019-2021 del 51%, superiores a los promedios del sector. Moody's Local Argentina espera que el EBITDA de la compañía se encuentre en torno a los USD 650-600 millones para el periodo 2022-2024, con márgenes de rentabilidad del 65%, debido a nuestra expectativa de mayores precios de crudo a nivel internacional, un crecimiento en el nivel de producción de la compañía y a una caída en los costos de producción por barril extraído (*lifting costs*).

Las ventas totales del ejercicio 2021 ascendieron a ARS 61.952 millones, equivalentes a USD 650 millones, un 140% superior a las reportadas en 2020. Dicho incremento se encuentra explicado por los mayores precios a nivel mundial, así como también un aumento considerable en el nivel de producción, producto de la incorporación de 20 pozos nuevos en Bajada del Palo Oeste.

Moody's Local Argentina incorpora en su calificación los bajos costos operativos de la compañía generado por los mayores niveles de eficiencia que Vista 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 2021, Vista reportó un total de USD 7,5/boe desde USD 13,9/boe en 2018, y la compañía espera continuar reduciendo los mismos hasta niveles de USD 6/boe para 2026. Vista posee un *cluster* de operaciones conformado por Aguada Federal, Bajada del Palo Oeste, Bajada del Palo Este y Entre Lomas que le permite a la compañía aumentar eficiencias, utilizar infraestructura en común y mantener bajo el nivel de costos operativos de la compañía.

FIGURA 7: Margen EBITDA

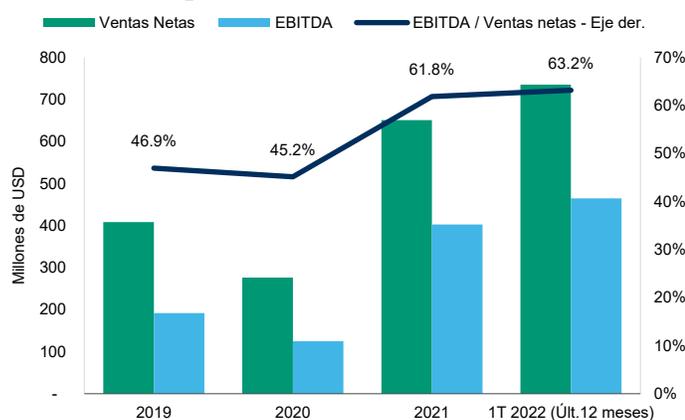
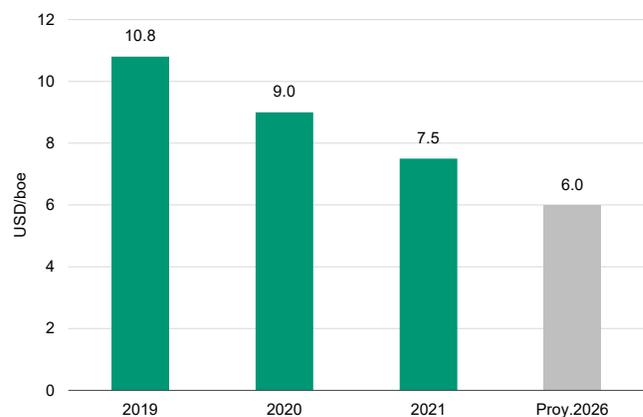


FIGURA 8: Evolución de los costos de extracción



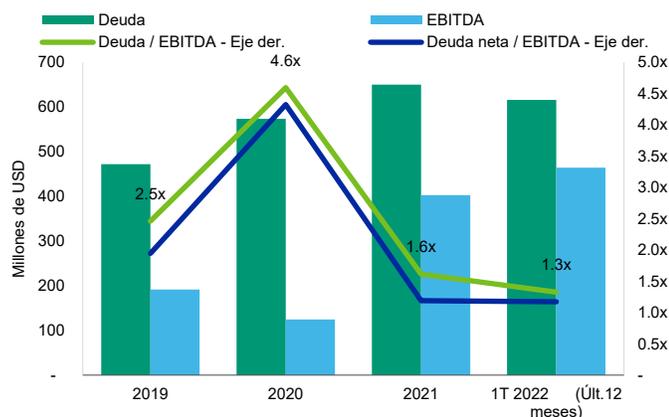
**Nota:** Las montos y ratios fueron convertidos en dólares estadounidenses y poseen ajustes realizados por Moody's Local Argentina, por lo cual pueden diferir de los presentados por la compañía en su balance. **Nota II:** Figura 8 corresponde al Grupo Vista (99% de la operación es Vista Argentina) **Fuente:** Moody's Local Argentina según estados financieros de Vista Energy S.A.U.

## Apalancamiento y cobertura

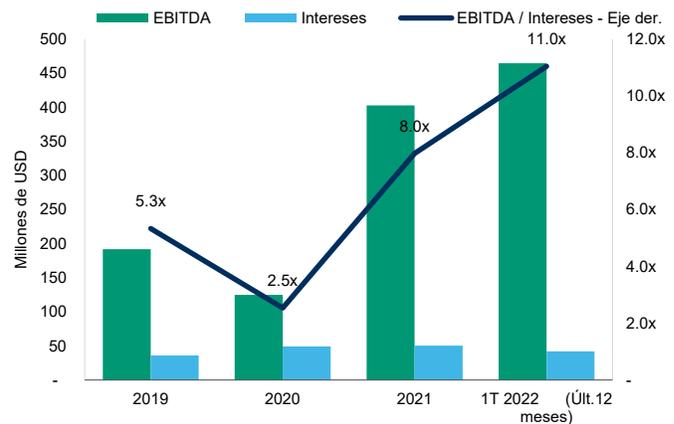
Moody's Local Argentina considera que Vista posee una sólida estructura de capital y un bajo nivel de endeudamiento. Para los doce meses finalizados en marzo de 2022, la Deuda Bruta Ajustada (medido en dólares estadounidenses) se ubicó en 1,3x EBITDA, significativamente por debajo del 4,6x reportado al cierre del ejercicio económico 2020. Así mismo, los índices de cobertura tuvieron un comportamiento similar, con un incremento del indicador EBITDA a Intereses Financieros a 11,0x desde 8,0x a diciembre de 2021 y 2,5x al cierre de 2020. Aproximadamente dos tercios del total de deuda financiera se encuentra explicado por emisiones de obligaciones negociables que la compañía ha emitido en el mercado local.

El plan de la compañía para incrementar el nivel de producción requiere necesidades de inversión en torno a los USD 1,2 billones para los próximos tres años. Sin embargo, consideramos que los requerimientos de inversiones de capital serán cubiertos por la generación de flujo de caja de la compañía, lo cual le permitirá reducir la deuda financiera en torno a los USD 75-100 millones y mantener los niveles de endeudamiento, medido en términos de Deuda Bruta Ajustada a EBITDA, por debajo de 1.0x.

**FIGURA 9: Apalancamiento**



**FIGURA 10: Cobertura**



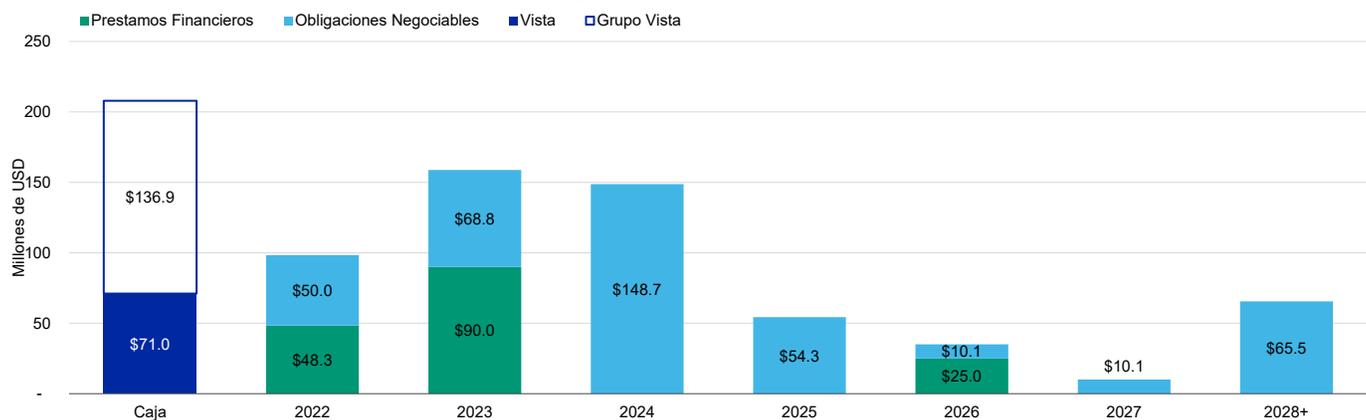
*Nota: Las montos y ratios fueron convertidos en dólares estadounidenses y poseen ajustes realizados por Moody's Local Argentina, por lo cual pueden diferir de los presentados por la compañía en su balance. Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Vista Energy S.A.U.*

A marzo de 2022, la deuda financiera total de la compañía ascendía a ARS 64.380 millones, equivalentes a USD 580 millones, de la cual un 24% correspondía a deuda de corto plazo. En cuanto a la diversificación por moneda, Vista posee la mayor parte de su deuda denominada en moneda extranjera, siendo un 49% de la misma en dólares y un 38% en dólar-linked, con el restante 13% denominado y pagadero en pesos. En este aspecto, el riesgo de descalce de moneda se encuentra atenuado por el hecho de que la mayor parte de las ventas de la compañía se encuentran denominadas en dólares estadounidenses.

## Política Financiera

Moody's Local Argentina considera que Vista 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. Si bien el importante plan de inversiones de Vista presenta un desafío de crecimiento, consideramos que las erogaciones de capital de la compañía no superarán la actual generación de caja y, por lo tanto, no esperamos que la compañía requiera fuentes de financiamiento netas adicionales.

FIGURA 11: Perfil de vencimientos de deuda al 31 de marzo de 2022



Fuente: Información de gestión provista por Vista

En lo que resta del año 2022 la compañía deberá hacer frente al pago de su ON Clase II por un total de USD 50 millones de dólares con vencimiento en agosto de 2022 y USD 55,5 millones en pagos por préstamos financieros, dentro los que desataca un pago de amortización por USD 45 millones, de un total de USD 135 millones, del préstamo sindicado que tiene como vencimiento final el julio de 2023. Para el pago de capital e intereses de compromisos financieros la compañía utilizará fondos obtenidos por la colocación de la ON Clase XIII por hasta USD 43,5 millones y flujo de fondos propios.

### Política de dividendos

En el marco de compañía se compromete a otorgar valor agregado a sus accionistas a través de giros de dividendos y recompra de acciones como un objetivo en línea con el crecimiento de la compañía y la política de reducción de deuda.

## Otras consideraciones

### Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

#### Sociales

A pesar de la probabilidad de políticas gubernamentales más estrictas y la creciente presión social dirigida a reducir las emisiones de carbono, esperamos que la demanda mundial de petróleo continúe creciendo hasta al menos 2035 y que la demanda de gas natural crezca más allá de eso. Debido a las condiciones a menudo peligrosas en las que operan sus empleados, las compañías petroleras tienen una alta exposición a las regulaciones de salud y seguridad en el lugar de trabajo. La industria también se enfrenta a numerosos problemas de relaciones con la comunidad y del país anfitrión, pero como un importante generador de ingresos y empleador para muchas de las jurisdicciones en las que operan, las compañías internacionales de petróleo generalmente pueden equilibrar los deseos de la comunidad con las necesidades operativas.

En términos sociales, Vista 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, principalmente en Catriel, la compañía realiza continuamente inversiones sociales. En este sentido, durante el 2021 se completó la primera etapa de 8km de la bicisenda, se asignaron establecimientos de la Compañía para actividades deportivas de niños y se patrocinó a una jugadora local de tenis de mesa. En materia de gestión de Seguridad, Vista se encuentra fuertemente comprometida a ubicarse dentro del parámetro Tier-1 para empresas de primer nivel de la industria. En este sentido la empresa alcanzó una Tasa total de incidentes registrables (TRIR) de 0.29 en 2021, por debajo de

0,38 en 2020 y dentro de su estrategia se encuentra mantenerlo por debajo de 1,00 en línea con las mejores métricas alcanzadas en niveles internacionales

### **Ambientales**

Las compañías petroleras de upstream enfrentan una combinación de riesgos operativos y regulatorios aguas arriba (exploración y producción). Sin embargo, a diferencia de la mayoría de los emisores en otros subsectores de petróleo y gas, las compañías de tamaño mediano y grande de petróleo y gas generalmente tienen mayores beneficios de escala, diversificación e integración para gestionar riesgos operativos complejos, apoyar y absorber el gasto regulatorio y resistir desastres naturales.

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 posee un fuerte compromiso para disminuir la huella de carbono operacional de la compañía. Vista 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 la compañía 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. Adicionalmente, y para complementar la reducción de su huella operativa, Vista planea lanzar su propio portfolio de soluciones basadas en la naturaleza (NBS) mediante la implementación de proyectos de forestación y captura de carbono en suelo, y de esta forma remover las emisiones remanentes de su operación con el objetivo de llegar a cero emisiones netas

### **Gobierno Corporativo**

A diferencia de los riesgos ambientales y sociales, que pueden estar impulsados por factores externos, como regulaciones o cambios demográficos, los riesgos de gobierno corporativo dependen en gran medida de los emisores. El gobierno corporativo es muy relevante para todas las compañías y es importante para los tenedores de bonos porque las debilidades del gobierno pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una compañía, mientras que las fortalezas de gobierno corporativo pueden beneficiar su perfil crediticio.

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. Así mismo, el consejo de administración de la compañía (directorio) 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.

## Información contable e indicadores operativos y financieros \*

	1T 2022 (Últ.12 meses)	1T 2022	2021	2020	2019
<b>INDICADORES</b>					
EBITDA / Ventas netas	63,1%	63,4%	61,8%	45,2%	46,9%
EBIT / Ventas netas	36,5%	40,8%	32,4%	-5,7%	10,3%
Deuda ajustada / EBITDA	1,5x	1,2x	1,7x	5,5x	3,1x
Deuda neta ajustada / EBITDA	1,3x	1,1x	1,3x	5,2x	2,4x
CFO / Deuda ajustada	64,2%	63,0%	52,4%	11,4%	17,4%
EBITDA / Gastos financieros	11,0x	15,5x	8,0x	2,5x	5,3x
EBIT / Gastos financieros	6,4x	9,9x	4,2x	-0,3x	1,2x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	32,0%	32,0%	65,0%	28,1%	133,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	49,0%	49,0%	104,0%	17,1%	159,1%
<b>En millones de ARS</b>					
	1T 2022 (Últ.12 meses)	1T 2022	2021	2020	2019
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ventas netas	73.255	21.604	61.953	19.512	19.705
Resultado bruto	33.741	10.922	25.871	1.050	4.368
EBITDA	46.253	13.704	38.316	8.811	9.250
EBIT	26.771	8.814	20.051	(1.120)	2.025
Intereses financieros	4.187	886	4.805	3.473	1.734
Intereses comerciales	-	-	-	-	-
Resultado neto	11.717	4.192	8.020	(4.775)	(609)
<b>FLUJO DE CAJA</b>					
FFO	42.558	11.940	34.736	5.468	7.608
CFO	43.879	10.765	35.001	5.489	4.928
Dividendos	(716)	(716)	-	(1.973)	-
CAPEX	(28.927)	(7.946)	(27.768)	(11.061)	(9.704)
FCF	14.235	2.102	7.232	(7.546)	(4.776)
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>					
Caja y equivalentes	7.905	7.905	17.519	2.844	5.938
Activos corrientes	14.315	14.315	22.996	7.965	11.963
Bienes de uso	115.921	115.921	96.535	68.157	43.437
Intangibles	5.134	5.134	4.731	4.002	2.477
Total activos	154.512	154.512	134.322	91.333	61.748
Deuda corto plazo	16.147	16.147	16.843	16.586	3.732
Deuda largo plazo	48.233	48.233	46.399	29.415	23.303
Total deuda	64.380	64.380	63.241	46.001	27.035
Total deuda ajustada	68.389	68.389	66.807	48.276	28.280
Total pasivo	110.981	110.981	95.289	66.529	38.326
Patrimonio neto	43.530	43.530	39.033	24.804	23.422

(\*) La información contable corresponde a la última información anual auditada disponible.

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

### Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	AAA.ar/Estable	---
Calificación de emisor en moneda extranjera	AA+.ar/Estable	---
Obligaciones Negociables Clase XIII por hasta un valor nominal de USD 43,5 millones	AA+.ar/Estable	---

### Información considerada para la calificación

- » Memoria y Estados Contables auditados correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31/12/2021 y anteriores, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- » Estados Contables trimestrales intermedios, disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- » 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 de la ON Clase XIII y prospectos de las demás emisiones vigentes, disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

### 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
- » **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy 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.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

## 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

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2022 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 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. 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 – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - 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..