

INFORME DE
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
30 de diciembre de 2022

Actualización

CALIFICACIÓN*

YPFB Transierra S.A.

| Domicilio | Bolivia | |
|--------------------|-------------------|-------------------|
| | Calificación ML** | Equivalencia ASFI |
| Emisor | AA.bo | AA2 |
| Bonos Corporativos | AA.bo | AA2 |

(*) La nomenclatura ".bo" refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

(**) ML: Moody's Local.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
Leyla.Krmelj@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
VP – Senior Analyst
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Fernando Cáceres
AVP Analyst
Fernando.Caceres@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1.616.0400

YPFB Transierra S.A.

Resumen Ejecutivo

Moody's Local afirma la categoría AA.bo como Emisor a YPFB Transierra S.A. (en adelante, YPFB Transierra o la Compañía), y la categoría AA.bo a los Bonos Transierra I – Emisión 2 hasta por un monto máximo de US\$70,0 millones.

Las calificaciones asignadas consideran la estabilidad de los flujos generados por la Compañía al ser la actividad de transporte de gas natural por gasoductos regulada y presentar altas barreras de ingreso al requerir contar con concesiones para operar, permisos para construir, permisos medioambientales y elevados costos para el tendido y mantenimiento de los ductos¹. Suma igualmente, la predictibilidad de los flujos de YPFB Transierra al contar con un contrato en firme con Yacimientos Petrolíferos Bolivianos (en adelante, YPFB) para el transporte de gas hasta el 31 de diciembre de 2025. Al respecto, con fecha del 8 de septiembre de 2021, la Compañía y YPFB firmaron la Cuarta Enmienda a dicho contrato, mediante la cual se extendió el plazo del contrato desde el 31 de diciembre de 2022 hasta el 31 diciembre de 2025, lo que permitió calzar el plazo de vencimiento con el plazo del instrumento evaluado. Es oportuno añadir que, en dicha enmienda también se acordó la reducción² de los volúmenes pactados ante una menor producción nacional proyectada de gas natural para las siguientes gestiones, aunque se valora que, los volúmenes efectivamente transportados a septiembre 2022 superan lo pactado y lo transportado respecto al mismo periodo del año anterior. Respecto a esto último, es importante indicar que la calificación metodológica de la Compañía no se ha visto impactada, ni se estiman incumplimientos de sus *covenants* producto de la firma de esta enmienda. El resultado anterior, se atribuye a la baja participación de la deuda financiera sobre la generación actual y futura, siendo ésta suficiente para afrontar la deuda vigente, destacándose además que, la caja al corte de septiembre 2022, cubre en 1,94x el total de la deuda (0,96x al cierre 2021) y que, de acuerdo con las proyecciones recibidas, la Compañía no estima adquirir nueva deuda a futuro.

Resulta igualmente positivo para la calificación, los bajos indicadores de endeudamiento que además, mantienen una tendencia decreciente a lo largo de los últimos periodos analizados, evolución que responde a la amortización según cronograma de los Bonos Transierra I – Emisión 2, única obligación financiera al 30 de septiembre de 2022, cuyos fondos fueron utilizados para reperfilar deuda y financiar las inversiones en sus Estaciones de Compresión. También, el análisis pondera, la importancia estratégica del gasoducto para la exportación de gas a Brasil, lo cual representa una fuente importante de divisas para Bolivia.

No obstante a lo señalado anteriormente, las calificaciones se encuentran limitadas por la concentración que existe en su principal cliente directo, YPFB, quien a su vez es el principal accionista de la Compañía. En esa línea, desde julio 2018 hasta septiembre 2021, el contrato de transporte en firme entre la Compañía con YPFB establecía transportar 20,5 MMm³d de gas, de los cuales YPFB únicamente cumplió con el pago de los 17,1 MMm³d, por lo cual los pagos correspondientes a los 3,4 MMm³d fueron acumulándose en las cuentas por cobrar, cuyo saldo asciende aproximadamente a Bs90,3 millones a septiembre 2022 (Bs163,9 millones a diciembre de 2021). Lo anterior es relevante para el análisis en vista que el flujo de ingresos de la Compañía se ve disminuido y presenta además una tendencia decreciente, esto último además considera la reducción de volúmenes a través de la Cuarta Enmienda al contrato en firme suscrito el 8 de septiembre de 2021. Según lo manifestado por la Gerencia, la Cuarta Enmienda no implica que

¹ YPFB Transierra mantiene concesión para el transporte de gas mediante el Gaseoducto Yacuiba – Río Grande (en adelante GASYRC) hasta el año 2041.

² Reducción de volúmenes diarios hasta 4,93 MMm³d, desde 20,5 MMm³d para el periodo comprendido entre el 8 de septiembre de 2021 hasta el 31 de diciembre de 2021. Asimismo, a partir de enero de 2022 y hasta diciembre de 2023, los volúmenes diarios transportados se incrementarán de manera gradual hasta 11,77 MMm³d, luego de lo cual se reducirá hasta 11,17 MMm³d en el año 2024 y, finalmente, hasta 8,33 MMm³d en el año 2025.

YPFB desconozca la obligación de pago pendiente de las cuentas por cobrar acumuladas desde julio de 2018 hasta la firma de la Cuarta Enmienda. La Gerencia además manifestó que, YPFB acordó honrar las facturas acumuladas a través de Notas de Crédito Fiscal (NOCRES), cuya emisión estará alineado a la programación y aprobación del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y la consecuente disponibilidad de recursos. De lo anterior, existe incertidumbre sobre la rapidez de convertibilidad de las NOCRES destacándose además que, en las cifras financieras, no se incluye ningún ajuste que podría requerirse como consecuencia de la resolución de dicha situación. También limita las calificaciones asignadas, la menor generación anual de flujos futuros ante los menores volúmenes pactados en la nueva Enmienda, lo que a su vez responde a las bajas expectativas de producción nacional de Gas Natural de Bolivia para los siguientes periodos. Adicionalmente, se considera el retroceso interanual de los ingresos al corte evaluado, lo que se atribuye al efecto contable de la cantidad conciliada de los ingresos cobrados por anticipados en la gestión 2021. Asimismo, la Compañía mantiene oportunidades de mejora en cuanto al alto nivel de rotación del Equipo Directivo y Plana Gerencial, considerando la frecuencia y los cambios relevantes de posiciones y renunciadas presentadas a nivel de Directiva y Gerencia durante las últimas gestiones.

Resulta relevante indicar que, en los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, el auditor PwC realizó la siguiente salvedad: "Al 31 de diciembre de 2021, la Sociedad posee activos fijos netos contabilizados en el balance general por Bs3.235.446.043. Durante el año 2021, la Sociedad ha suscrito nuevos contratos de servicio de transporte de gas que generarán menores ingresos en los siguientes años. Motivo por el cual, de acuerdo con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, consideramos este evento como un indicador de deterioro del valor de los activos fijos y por lo tanto, se debería realizar un análisis del valor recuperable de los mismos para determinar y verificar si corresponde o no contabilizar un ajuste por deterioro de dichos activos. Sin embargo, tal como se menciona en la nota 12, la Gerencia de la Sociedad se encuentra trabajando en un análisis para determinar el valor recuperable de los activos fijos netos que posibilite determinar si se debe aplicar algún ajuste por deterioro de valor a los importes registrados en los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021. Debido a esto, no hemos podido obtener evidencia suficiente y adecuada, a través de otros procedimientos de auditoría, sobre si se debiera o no ajustar, el valor de los activos netos de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021". Así también, en los Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2022 y al 30 de junio de 2022 firmados por la misma Compañía auditora, se mantuvo la salvedad, añadiendo adicionalmente: "Si hubiéramos podido obtener en nuestra revisión información relacionada sobre el valor razonable de los activos fijos netos, es posible que hubiéramos identificado aspectos que indiquen que podrían ser necesarios ajustes a la información financiera intermedia." Es de señalar que para el presente informe no se contó con los Estados Financieros Intermedios firmados por la compañía auditora al 30 de septiembre de 2022; asimismo, según lo explicado por la Compañía, a la fecha la Gerencia todavía se encuentra trabajando en un análisis para determinar el valor recuperable de los activos fijos.

Moody's Local considera que, con el fin que la Compañía pueda sostener las calificaciones asignadas, resultará relevante que logre impulsar los ingresos y generación futura, la cual está condicionada en parte por las bajas expectativas de producción a nivel nacional Boliviano para los siguientes ejercicios. Esto último, toma mayor relevancia, ante el compromiso que a su vez mantiene YPFB -accionista y principal cliente- frente a los clientes finales del gas natural transportado principalmente hacia Brasil y Argentina. Así también, la Compañía mantiene el reto de revertir la tendencia decreciente que registran los márgenes e indicadores de rentabilidad. También se considera que, YPFB Transierra no mantiene líneas bancarias, lo cual cobraría importancia ante eventuales escenarios de estrés de liquidez, situación que resulta aún más relevante ante las cuentas por cobrar acumuladas y las Notas de Crédito Fiscal que no han logrado realizarse a la fecha de este informe. Moody's Local dará especial seguimiento al avance en el análisis de la Compañía respecto al valor de sus activos fijos durante los próximos meses, con el fin de informar cualquier cambio relevante que pueda impactar en la calificación otorgada. En ese sentido, es importante añadir que, realizando un escenario conservador tomando las cifras que registra al corte evaluado y las proyecciones del emisor, la Compañía podría cumplir con el servicio de deuda. En ese sentido, cualquier cambio significativo en las proyecciones enviadas o potencial deterioro en activos, podría afectar las calificaciones asignadas.

Respecto al desempeño financiero de la Compañía, al 30 de septiembre de 2022, los Activos Totales retrocedieron en 2,97% respecto al cierre del ejercicio 2021, lo cual se explicó por el efecto combinado de: (i) menores cuentas por cobrar comerciales (-67,31% en 9 meses) ante los cobros realizados a YPFB a través de Notas de Crédito Fiscal (NOCRES), mecanismo que utilizará el accionista para honrar las cuentas por cobrar de periodos anteriores y parcialmente las nuevas facturas; (ii) reducción de los niveles de activos fijos (-3,68% en 9 meses) producto de la depreciación del gasoducto Yacuiba-Río Grande y de la depreciación de la Estación de Compresión Villamontes; y (iii) reducción de las Disponibilidades (-33,24% en 9 meses) dados los pagos de emisiones, dividendos e inversiones en depósitos a plazo realizados. Por otro lado, también se registró un mayor nivel en la partida de Otros Créditos (+571,30% en 9 meses), la misma que incorporó los NOCRES a través de los cuales el accionista honra las cuentas por cobrar pendientes; y mayores niveles de Inversiones Temporales (+Bs35,4 millones en 9 meses), atribuido a la rentabilización de excedentes de liquidez tras la venta de los primeros NOCRES. Resulta relevante añadir que, la emisión de NOCRES se realizará acorde a la programación y aprobación del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y la consecuente disponibilidad de recursos. Al 30 de septiembre de 2022, los Pasivos Totales de la Compañía se redujeron en 7,59% respecto al cierre del ejercicio 2021, debido principalmente al pago de las Deudas Por Emisión de Valores (-Bs101,4 millones) en línea con el cronograma de amortización de la emisión vigente; y en menor medida por la reducción de la cuenta de Impuestos Diferidos

(-Bs21,0 millones). Esta reducción se vio compensada por mayores niveles de Otros Pasivos (+Bs33,3 millones), la cual incluye los dividendos pendientes por pagar; y por mayores Deudas Fiscales y Sociales (+Bs14,2 millones), dado el incremento de la provisión del Impuesto a las Utilidades de las Empresas - IUE. Por lo explicado previamente, los indicadores de liquidez mejoraron al situarse la Liquidez Corriente en 2,22x, desde 2,16x a diciembre 2021; mientras que el Capital de Trabajo se incrementó a Bs213,9 millones, desde Bs203,8 millones a diciembre 2021. Por su parte, el indicador de Apalancamiento Contable (Pasivo/Patrimonio) continuó en niveles bajos al situarse en 0,32x a septiembre 2022 (0,34x a diciembre de 2021); mientras que la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA LTM) se redujo a 0,44x en septiembre 2022, desde 0,68x a diciembre de 2021, lo cual recoge principalmente la disminución de la deuda financiera. Es de señalar que a septiembre de 2022 la deuda financiera total de la Compañía estuvo conformada únicamente por las obligaciones calificadas en el presente informe.

La utilidad neta de la Compañía ascendió a Bs66,8 millones al tercer trimestre 2022, reduciéndose interanualmente en 53,59% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, esta reducción estuvo asociado principalmente a menores ingresos por transporte de gas por ducto. En esa línea, los ingresos se contrajeron en 34,07% interanual, lo cual recogió fundamentalmente las deducciones asociadas a los volúmenes de Capacidad Conciliada³ correspondientes a la gestión 2021, cuya porción pagada y no transportada podrá compensarse como máximo hasta el cierre de diciembre 2022⁴. Lo anteriormente señalado, no logró ser compensado ante: (i) menores costos de ventas e impuestos y tasas, acorde con el comportamiento de ingresos; así como (ii) menores gastos financieros (-49,20% interanual) por el menor volumen de deuda. Por tal motivo, el margen neto se ubicó en 28,04%, reduciéndose respecto al 39,83% obtenido en el tercer trimestre de 2021, ello a pesar de haber registrado un crecimiento de Bs4,3 millones en Otros Ingresos por venta de activos. Consecuentemente, los indicadores de rentabilidad, ROAA y ROAE, exhibieron disminuciones importantes entre periodos al situarse en -0,62% y -0,83%, respectivamente (3,24% y 4,45%, respectivamente en septiembre 2021). Respecto al EBITDA anualizado al corte de septiembre 2022, el mismo se contrajo en 64,51% respecto al obtenido en septiembre 2021, producto de los menores ingresos obtenidos en el periodo. La situación anterior, también se plasmó en un ajuste en el Flujo de Caja Operativo anualizado (-44,07% interanual). No obstante, los ratios de cobertura del Servicio de Deuda presentaron comportamientos mixtos, toda vez que el EBITDA LTM / Servicio de Deuda se ajustó a 2,07x (2,92x a septiembre de 2021), mientras que el ratio Flujo de Caja Operativo LTM / Servicio de Deuda mejoró a 2,91x (2,62x a septiembre de 2021). Es de señalar que el Servicio de Deuda se redujo de manera importante principalmente por la reducción de la deuda financiera, siendo que a la fecha del presente informe la Compañía mantiene como única obligación financiera la correspondiente a la última cuota de la Emisión 2 del Programa de Emisiones de Bonos TRANSIERRA I, pagadera en febrero del año 2023.

Finalmente, Moody's Local continuará con el permanente monitoreo de la Compañía, así como de cualquier evento que pueda impactar en el nivel de riesgo de las calificaciones otorgadas, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

Factores que podrían llevar a una mejora en la calificación asignada

- » Mayor diversificación de los ingresos por contrato y/o país de destino.
- » Incorporación de garantías reales y/o líquidas suficientes para los instrumentos calificados.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación asignada

- » Cambios en el Contrato Firme que afecten negativamente la generación, liquidez e indicadores de cobertura del servicio de deuda de la Compañía.
- » Desviaciones significativas en las proyecciones financieras.
- » Incumplimiento de los compromisos financieros establecidos en los documentos del Programa.
- » Subordinación de los instrumentos calificados respecto a deudas futuras de la Compañía.
- » Modificaciones regulatorias y/o en variables macroeconómicas que impacten negativamente en las operaciones de la Compañía.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

³ Capacidad Contratada en Firme, pagada pero no transportada. Previo al 8 de septiembre de 2021, la capacidad en contrato en firme era por 20,5 MMm3d, cantidad que por la baja producción de gas a nivel nacional no llegaba a ser transportada.

⁴ Contrato de Servicio Firme para Transporte de Gas Natural suscrito con YPFB el 28 de noviembre de 2008 establece que el Cargador -YPFB- porá recuperar la Capacidad Contratada en Firme, pagada pero no transportada, únicamente durante el año de servicio en curso más el año siguiente. Si no se hubiese transportado la Cantidad Conciliada durante dicho periodo, el Cargador perderá el derecho a recuperar cualquier cantidad remanente.

Indicadores Clave

Tabla 1

YPFB Transierra S.A.

| | Sep-22 LTM | Dic-21 | Dic-20 | Dic-19 | Dic-18 |
|-----------------------------|------------|--------|--------|--------|--------|
| Activos (Bs millones) | 3.537 | 3.645 | 3.845 | 3.939 | 4.146 |
| Ingresos (Bs millones) | 174 | 297 | 396 | 470 | 453 |
| EBITDA (Bs millones) | 114 | 221 | 321 | 392 | 384 |
| Deuda Financiera / EBITDA | 0,44x | 0,68x | 0,78x | 1,09x | 1,80x |
| EBITDA / Gastos Financieros | 22,56x | 26,67x | 23,07x | 14,74x | 10,03x |
| FCO / Servicio de la Deuda | 2,91x | 1,81x | 2,44x | 1,92x | 1,21x |

Fuente: YPFB Transierra S.A. / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2

Compromisos Financieros

| | Límite | Sep-22 LTM | Dic-21 | Dic-20 | Dic-19 | Dic-18 |
|--|---------|------------|--------|--------|--------|--------|
| Relación de Cobertura de Servicio de Deuda | >= 1,4x | 11,86x | 7,02x | 7,66x | 4,73x | 3,34x |
| Relación de Deuda sobre Patrimonio | <= 2,0x | 0,34x | 0,37x | 0,39x | 0,49x | 0,61x |
| Razón Corriente | >= 1,2x | 3,43x | 4,18x | 4,02x | 2,85x | 2,52x |

Fuente: YPFB Transierra S.A. / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

El 11 de noviembre 2021, de acuerdo a Estados Financieros Auditados, la Compañía fue notificada mediante carta YPFB/GAFC-2608/2021, en la cual se comunicó que YPFB honrará la deuda pendiente hacia YPFB Transierra; sin embargo, dado el monto significativo de pago, el mismo se realizará mediante Notas de Crédito Fiscal – NOCRES y en cuotas a partir del mes de diciembre 2021, de acuerdo a la programación y aprobación del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y la consecuente disponibilidad de dichos recursos. El 17 de enero de 2022, YPFB Transierra fue notificada para cobrar la primera cuota mediante NOCRES por un saldo de Bs42,9 millones. Así también, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, al mes de septiembre de 2022 el saldo de NOCRES recibidos fue de Bs183,8 millones.

Resulta relevante indicar que, en los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, el auditor PwC realizó la siguiente salvedad: "Al 31 de diciembre de 2021, la Sociedad posee activos fijos netos contabilizados en el balance general por Bs3.235.446.043. Durante el año 2021, la Sociedad ha suscrito nuevos contratos de servicio de transporte de gas que generarán menores ingresos en los siguientes años. Motivo por el cual, de acuerdo con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, consideramos este evento como un indicador de deterioro del valor de los activos fijos y por lo tanto, se debería realizar un análisis del valor recuperable de los mismos para determinar y verificar si corresponde o no contabilizar un ajuste por deterioro de dichos activos. Sin embargo, tal como se menciona en la nota 12, la Gerencia de la Sociedad se encuentra trabajando en un análisis para determinar el valor recuperable de los activos fijos netos que posibilite determinar si se debe aplicar algún ajuste por deterioro de valor a los importes registrados en los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021. Debido a esto, no hemos podido obtener evidencia suficiente y adecuada, a través de otros procedimientos de auditoría, sobre si se debiera o no ajustar, el valor de los activos netos de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021." De lo anterior, la Gerencia manifestó que se encuentra gestionando una serie de estrategias con el fin de concluir el análisis y tomar las debidas medidas sobre el valor de los activos. Así también, en los Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2022 y al 30 de junio de 2022, firmados por la misma Compañía auditora, se mantuvo la salvedad, añadiendo adicionalmente: "Si hubiéramos podido obtener en nuestra revisión información relacionada sobre el valor razonable de los activos fijos netos, es posible que hubiéramos identificado aspectos que indiquen que podrían ser necesarios ajustes a la información financiera intermedia."

El 15 de marzo de 2022, YPFB Transierra comunicó que, por nota recibida el 14 de marzo de 2022, el señor Alberto Edwin Mariaca Toro, presentó su renuncia al cargo de Director Suplente de la Sociedad. Seguidamente, el 28 de marzo de 2022, la Compañía comunicó que, mediante nota recibida el 25 de marzo de 2022, el señor Raúl Carlos Ferrufino De La Fuente, presentó su renuncia al cargo de Director Suplente. Posteriormente, el 11 de mayo de 2022, YPFB Transierra comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 10 de mayo de 2022 determinó, entre otros puntos, lo siguiente: (i) aceptar la renuncia del Director Suplente Sr. Raúl Carlos Ferrufino de la Fuente quedando su cargo vacante; (ii) aceptar la renuncia del Sr. Alberto Edwin Mariaca Torno quedando su cargo vacante; (iii) remover del cargo de Directores Titulares al Sr. Armin Ludwig Dorgathen Tapia y al Sr. Juan Carlos Ortiz Banzer, así como a los Directores Suplentes Sra. Martha Cristina Criales Zahana y al Sr. Julio David Infante Cordero. Mientras que el Sr. Nelson Salazar Cabrera, quien fungía como Director Suplemente, pasó a Director Titular. Luego, el 20 de mayo de 2022, en reunión de Directorio se determinó por decisión unánime,

designar al Sr. Edwin Alejandro Loza Rodríguez como Presidente del Directorio, al Sr. Luis Fernando Vicenti Vargas como Vicepresidente y al Sr. Eduardo Abel Sanjines Soruco como Secretario.

El 30 de marzo de 2022, YPFB Transierra comunicó que en Junta General Ordinaria de Accionistas del 29 de marzo de 2022, se aprobó, entre otros puntos: (i) la constitución de reserva legal por Bs2.720.708,00; (ii) la distribución de dividendos por un total de US\$ 15.0 millones equivalente a Bs 104,4 millones a realizarse de la siguiente manera: US\$ 5,0 millones (TC 6.96), a pagarse el 8 de abril de 2022; US\$ 5,0 millones (TC 6.96), a pagarse en agosto 2022 y US\$ 5,0 millones (TC 6.96), a pagarse en diciembre 2022. La moneda en la cual se realizarán los pagos será seleccionada según lo requerido por cada accionistas. El 4 de julio de 2022, la Compañía comunicó que en reunión del Directorio iniciada al 29 de junio de 2022, se resolvió unánimemente: (i) Remover del cargo de Gerente General al Sr. Vladimir Iván Guevara Rodríguez y designar en su lugar al Sr. Wilson Felipe Zelaya Prudencio con dedicación de tiempo completo y efectividad a partir del 6 de julio de 2022.

El 10 de mayo de 2022, YPFB Transierra comunicó que en Junta General Ordinaria de Accionistas se resolvió de manera unánime: (i) aceptar la renuncia presentada al cargo de Director Suplente por parte del Sr. Raúl Carlos Ferrufino De La Fuente quedando su cargo vacante; (ii) aceptar la renuncia presentada al cargo de Director Suplente por parte del Sr. Alberto Edwin Mariaca Toro quedando su cargo vacante; (iii) remover del cargo de Directores Titulares a los señores Armin Ludwig Dorgathen Tapia y Juan Carlos Ortiz Banzer y remover del cargo a los Directores Suplentes Martha Cristina Criales Zahana y Julio David Infante Cordero; (iv) designar al Sr. Nelson Salazar Cabrera, quien fungía como Director Suplente, como Director Titular; (v) designar en el cargo de Directores Titulares a los señores Edwin Alejandro Loza Rodríguez, Eduardo Abel Sanjines Soruco y Jorge Rosado Uzeda, y designar a la Sra. Zulema Wendy Espejo Candia, Directora Suplente del Director Eduardo Abel Sanjinés Soruco, quedando el resto de los cargos de Directores Suplentes vacantes; (vi) ratificar en el cargo de Director Titular al Sr. Luis Fernando Vincenti Vargas; y (vii) remover del cargo de Síndico Titular al Sr. Julio César Gandarillas Mendoza, designando en su lugar al Sr. Jorge Antonio Plaza Fernández, quedando el cargo de Síndico Suplente vacante.

El 20 de mayo de 2022, YPFB Transierra comunicó que en reunión de Directorio se determinó designar por decisión unánime al Director Edwin Alejandro Loza Rodríguez como Presidente del Directorio, al Director Luis Fernando Vincenti Vargas como Vicepresidente del Directorio y al Director Eduardo Abel Sanjines Soruco como Secretario del Directorio.

En reunión de Directorio iniciada el 29 de junio de 2022 y finalizada el 04 de julio de 2022, se resolvió unánimemente remover del cargo de Gerente General al Sr. Vladimir Iván Guevara Rodríguez y designar en su lugar al Sr. Wilson Felipe Zelaya Prudencio, con dedicación de tiempo completo y con efectividad a partir del día 06 de julio de 2022.

El 30 de agosto de 2022, YPFB Transierra comunicó que el Sr. Nelson Mario Salazar Cabrera presentó su renuncia al cargo de Director de la Compañía. Posteriormente, en reunión de Directorio del 19 de octubre de 2022, se determinó aceptar por unanimidad la renuncia al cargo de Director presentada por el Sr. Nelson Mario Salazar Cabrera.

En reunión de Directorio de fecha 28 de noviembre de 2022, se determinó por unanimidad remover del cargo de Gerente General al Sr. Wilson Felipe Zelaya Prudencio y designar en su lugar al Sr. Oscar Israel Salazar Durán, con efectividad a partir del 29 de noviembre de 2022. De igual manera, se designó en el cargo de Gerente de Administración y Finanzas al Sr. Arnold Darío Arancibia Siles, con efectividad a partir del 29 de noviembre de 2022.

El 29 de noviembre de 2022, YPFB Transierra comunicó que la Sra. María José Tuero Paniagua finalizó sus servicios como Gerente de Administración y Finanzas siendo su último día en ese cargo el 28 de noviembre de 2022.

Es relevante mencionar que, en mayo de 2021, el Ministro de Hidrocarburos, Sr. Franklin Molina, comunicó que se modificará la Ley de Hidrocarburos N°3058, agregando que las reservas petrolíferas de Bolivia no crecen. En mayor detalle, el decrecimiento de producción de gas ante la declinación natural de los campos gasíferos y los escasos resultados en la exploración traen a relucir la necesidad de modificar la Ley de Hidrocarburos, Ley de incentivos y otros reglamentos, con el objetivo de propiciar incentivos, captar inversión y tecnología extranjera de empresas petroleras al negocio del gas en Bolivia. Dentro de los principales aspectos a considerar en la nueva Ley y, según anotaciones dadas por expertos de energía en el país, se destacan menos trámites burocráticos, equilibrio y modernización del sistema tributario, licitaciones en el proceso de entrega de zonas a explorar. Lo anterior resulta de especial importancia, ante el papel que desempeña YPFB -accionista de YPFB Transierra- dentro del sector petrolífero de Bolivia, siendo en la actualidad la empresa encargada de fiscalizar, además de explorar, producir y distribuir hidrocarburos en el país. Al respecto, el pasado 8 de febrero, el Viceministro de Exploración y Explotación de Bolivia, Daniel Mayta Jiménez indicó, tras el descubrimiento del pozo Margarita 10 y en una medida para fomentar la inversión y fomentar la producción, que la Ley de Hidrocarburos 3058 -promulgada el 17 de mayo de 2005- necesitaba cambiar. Alegó que el Gobierno se encuentra trabajando en modificar la normativa y trabajando en decretos supremos para generar incentivos al sector y aumentar las áreas de exploración estatal petrolera YPFB.

En julio de 2021, el Presidente del Estado Plurinacional de Bolivia, el Ministro de Hidrocarburos y Energía y el Presidente Ejecutivo de YPFB, inauguraron el "Plan de Reactivación del Upstream 2021" cuyo fin es reimpulsar la exploración y explotación de hidrocarburos, incorporando la reactivación de campos maduros y cerrados para exportar gas a Brasil y Argentina, considerando que Bolivia cuenta con ductos que van hasta Sao Paulo y Buenos Aires, accediendo ventajosamente a los dos mercados más grandes de Sudamérica. Esto último se está gestionando durante el año en curso a través de YPFB y sus filiales. Lo anterior dependería de un cambio en las regulaciones de actividades hidrocarburíferas en Bolivia. En agosto de 2021, YPFB y la Comisión Nacional de Hidrocarburos de México realizó un encuentro en este último país para presentar el Plan de Reactivación del Upstream 2021 con el fin de captar socios internacionales. A la fecha del presente informe, se tuvo conocimiento que durante el ejercicio 2022 se destinó US\$400,0 millones en la ejecución de proyectos de exploración y explotación dentro del marco del Plan de Reactivación del Upstream (2021 – 2025).

YFPB TRANSIERRA S.A.

Principales Partidas del Estado del Balance General

| (Miles de Bolivianos) | Sep-22 | Dic-21 | Sep-21 | Dic-20 | Dic-19 | Dic-18 |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| TOTAL ACTIVOS | 3.536.869 | 3.645.159 | 3.787.421 | 3.845.306 | 3.939.238 | 4.146.036 |
| Disponibilidades | 96.937 | 145.199 | 174.205 | 187.875 | 163.830 | 232.761 |
| Disponibilidades restringidas | - | 5.387 | 5.387 | 36.168 | 99.364 | 192.016 |
| Cuentas por cobrar comerciales | 64.931 | 198.638 | 306.867 | 201.706 | 153.414 | 70.054 |
| Total Activo Corriente | 389.508 | 379.518 | 498.084 | 429.015 | 419.826 | 497.531 |
| Activos fijos | 3.116.275 | 3.235.446 | 3.255.971 | 3.381.919 | 3.494.880 | 3.627.180 |
| Activo No Corriente | 3.147.361 | 3.265.641 | 3.289.337 | 3.416.290 | 3.519.412 | 3.648.504 |
| TOTAL PASIVO | 862.201 | 933.029 | 985.675 | 1.083.215 | 1.301.050 | 1.561.973 |
| Deudas comerciales | 46.433 | 42.284 | 57.882 | 37.999 | 54.056 | 24.341 |
| Deudas financieras | 49.967 | 101.719 | 100.119 | 101.045 | 179.096 | 264.823 |
| Deudas fiscales y sociales | 44.123 | 29.934 | 64.202 | 60.272 | 73.947 | 72.424 |
| Total Pasivo Corriente | 175.617 | 175.687 | 224.458 | 203.094 | 313.009 | 370.287 |
| Deudas financieras | - | 49.694 | 49.694 | 149.083 | 246.523 | 427.892 |
| Impuesto diferido | 686.145 | 707.111 | 707.111 | 728.206 | 735.091 | 751.690 |
| Total Pasivo No Corriente | 686.584 | 757.342 | 761.217 | 880.121 | 988.041 | 1.191.686 |
| TOTAL PATRIMONIO | 2.674.668 | 2.712.130 | 2.801.746 | 2.762.091 | 2.638.188 | 2.584.063 |
| Capital social | 617.600 | 617.600 | 617.600 | 617.600 | 617.600 | 617.600 |
| Ajuste de capital | 603.864 | 603.864 | 603.864 | 603.864 | 589.315 | 589.315 |
| Reserva por ganancias no monetizables | 588.935 | 588.935 | 588.935 | 588.935 | 588.935 | 588.935 |
| Ajuste de reservas patrimoniales | 300.868 | 300.868 | 300.868 | 300.868 | 288.553 | 288.405 |
| Resultados acumulados | 403.522 | 443.706 | 533.321 | 500.014 | 412.743 | 368.883 |

Principales Partidas del Estado de Ganancias y Pérdidas

| (Miles de Bolivianos) | Sep-22 | Dic-21 | Sep-21 | Dic-20 | Dic-19 | Dic-18 |
|-----------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Transporte de gas por ducto | 238.421 | 296.840 | 361.600 | 395.796 | 469.898 | 453.103 |
| Costo de ventas | (162.040) | (241.276) | (178.928) | (209.904) | (209.842) | (197.941) |
| Utilidad Bruta | 76.381 | 55.564 | 182.672 | 161.730 | 235.947 | 235.465 |
| Gastos Administrativos | (10.146) | (14.857) | (10.322) | (15.087) | (18.281) | (15.717) |
| Utilidad Operativa | 66.235 | 40.706 | 172.350 | 146.643 | 217.667 | 219.749 |
| Gastos Financieros, neto | (1.333) | (4.470) | (3.572) | (7.069) | (12.502) | (22.512) |
| Otros ingresos, neto | 18.421 | 26.626 | 14.138 | 21.394 | 30.569 | 36.141 |
| Utilidad Neta | 66.849 | 54.414 | 144.029 | 126.961 | 195.273 | 205.976 |

YFPB TRANSIERRA S.A.

| INDICADORES FINANCIEROS | Sep-22 | Dic-21 | Sep-21 | Dic-20 | Dic-19 | Dic-18 |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Solvencia | | | | | | |
| Pasivo / Patrimonio | 0,32x | 0,34x | 0,35x | 0,39x | 0,49x | 0,60x |
| Deuda Financiera / Pasivo | 0,06x | 0,16x | 0,15x | 0,23x | 0,33x | 0,44x |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 0,02x | 0,06x | 0,05x | 0,09x | 0,16x | 0,27x |
| Pasivo / Activo | 0,24x | 0,26x | 0,26x | 0,28x | 0,33x | 0,38x |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total | 0,20x | 0,19x | 0,23x | 0,19x | 0,24x | 0,24x |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total | 0,80x | 0,81x | 0,77x | 0,81x | 0,76x | 0,76x |
| Deuda Financiera / EBITDA LTM | 0,44x | 0,68x | 0,47x | 0,78x | 1,09x | 1,80x |
| Liquidez | | | | | | |
| Liquidez Corriente | 2,22x | 2,16x | 2,22x | 2,11x | 1,34x | 1,34x |
| Prueba Ácida | 1,13x | 2,00x | 2,18x | 2,11x | 1,34x | 1,34x |
| Liquidez Absoluta | 0,55x | 0,83x | 0,78x | 0,93x | 0,52x | 0,63x |
| Capital de Trabajo (Miles de Bs) | 213.891 | 203.831 | 273.625 | 225.922 | 106.817 | 127.245 |
| Gestión | | | | | | |
| Gastos operativos / Ingresos | 4,26% | 5,01% | 2,85% | 3,81% | 3,89% | 3,47% |
| Gastos financieros / Ingresos | 1,41% | 2,80% | 1,83% | 3,52% | 5,66% | 8,46% |
| Días promedio de Cuentas por Cobrar | 211 | 243 | 213 | 162 | 86 | 50 |
| Días promedio de Cuentas por Pagar | 87 | 60 | 81 | 71 | 60 | 74 |
| Rentabilidad | | | | | | |
| Margen bruto | 32,04% | 18,72% | 50,52% | 40,86% | 50,21% | 51,97% |
| Margen operativo | 27,78% | 13,71% | 47,66% | 37,05% | 46,32% | 48,50% |
| Margen neto | 28,04% | 18,33% | 39,83% | 32,08% | 41,56% | 45,46% |
| ROAA | -0,62% | 1,45% | 3,24% | 3,26% | 4,83% | 4,84% |
| ROAE | -0,83% | 1,99% | 4,45% | 4,70% | 7,48% | 8,07% |
| Generación | | | | | | |
| FCO* | 162.984 | 199.676 | 202.421 | 280.444 | 395.601 | 367.745 |
| FCO LTM | 160.240 | 199.676 | 286.520 | 280.444 | 395.601 | 367.745 |
| EBITDA | 195.298 | 221.267 | 302.954 | 321.431 | 391.759 | 384.437 |
| EBITDA LTM | 113.612 | 221.267 | 320.132 | 321.431 | 391.759 | 384.437 |
| Margen EBITDA | 81,91% | 74,54% | 83,78% | 81,21% | 83,4% | 84,8% |
| Coberturas | | | | | | |
| EBITDA / Gastos Financieros | 22,56x | 26,67x | 34,11x | 23,07x | 14,74x | 10,03x |
| EBITDA / Servicio de Deuda | 2,07x | 2,01x | 2,92x | 2,80x | 1,90x | 1,27x |
| FCO / Gastos Financieros | 31,82x | 24,06x | 30,53x | 20,13x | 14,88x | 9,59x |
| FCO / Servicio de Deuda | 2,91x | 1,81x | 2,62x | 2,44x | 1,92x | 1,21x |

*FCO: Flujo de Efectivo de Actividades Operativas.

Anexo I

Historia de Calificación

YPFB Transierra S.A.

| Instrumento | Calificación Anterior ML ^{1/} | Calificación Actual ML ^{2/} | Calificación Actual ASFI ^{2/ 3/} | Definición de la Categoría Actual ML | Definición de la Categoría Actual ASFI |
|---|--|--------------------------------------|---|---|--|
| Emisor ^{4/} | AA.bo | AA.bo | AA2 | Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas. | Corresponde a Emisores que cuentan con alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas. |
| Programa de Emisiones de Bonos Transierra I | | | | | |
| Emisión 2 (hasta por US\$70,0 millones) ^{5/} | AA.bo | AA.bo | AA2 | Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas. | Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. |

^{1/} Sesión de Comité del 30 de septiembre de 2022, con información financiera al 30.06.22.

^{2/} Sesión de Comité del 30 de diciembre de 2022, con información financiera al 30.09.22.

^{3/} Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por las Secciones 8, 9, 10, 11 y 12 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, según corresponda.

^{4/} YPFB Transierra S.A., cuenta con número de registro de emisor ASFI/DSV-EM-TRA-005/2012 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

^{5/} El Número de Registro en el Registro del Mercado de Valores de los Bonos TRANSIERRA I – Emisión 2 es: ASFI/DSVSC-ED-TRA-010/2016.

Anexo II

Descripción de las Características de los Programas y Emisiones Calificadas

Programa de Emisiones de Bonos TRANSIERRA I

| | |
|--|---|
| Monto Total del Programa | US\$350,0 millones |
| Tipo de Valor | Bonos obligacionales redimibles a plazo fijo |
| Plazo del Programa | 1080 días calendario computables desde el día hábil siguiente de notificada la Resolución de la ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisión de Bonos en el RMV de la ASFI |
| Monto y Plazo de las Emisiones | El monto y plazo de cada una de las Emisiones dentro del Programa serán definidos por la Junta General Extraordinaria de Accionistas |
| Moneda de las Emisiones | Dólares de los Estados Unidos de América o Bolivianos |
| Garantía | Quirografaria |
| Compromisos Financieros | Relación Cobertura de Servicio de deuda (RCD) \geq 1,4 veces, definido como (Activo Corriente + EBITDA) / Amortización de Capital e Intereses; Relación Deuda sobre Patrimonio (RDP) \leq 2,0 veces, definido como Pasivo Total / Patrimonio Neto; y Razón Corriente (RC) \geq 1,2 veces, definido como (Activo Corriente + EBITDA) / Pasivo Corriente. |
| Bolsa en la cual se inscribirá el programa | Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV). |

Fuente: YPFB Transierra S.A. / Elaboración: Moody's Local

Programa de Emisiones de Bonos TRANSIERRA I - Emisión 2

| | |
|----------------------------|---|
| Monto de la Emisión | US\$70,0 millones |
| Series Vigentes | Serie C |
| Valor Nominal de los Bonos | US\$10.000 |
| Fecha de colocación | 18 de marzo de 2016 |
| Tasa de Interés | 4,20%. |
| Plazo | 2.520 días calendario. |
| Periodo de gracia | 3 años para las series vigentes |
| Amortización | Semestral |
| Porcentaje de amortización | La amortización de la emisión (Serie C) será: (i) cupones del 7 al 10: 8,00%; y (ii) cupones del 11 al 14: 17,00%. |
| Garantías | Quirografía. |
| Destino de los Fondos | Hasta US\$32,0 como capital de operaciones y hasta US\$30,0 millones en capital de inversiones para la ampliación de la estación de Compresión de Parapetí. |

Fuente: YPFB Transierra S.A. / Elaboración: Moody's Local.

Cumplimiento de Resguardos

| Compromiso Financiero | Límite | Sep-22 | Dic-21 | Dic-20 | Dic-19 | Dic-18 |
|--------------------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Deuda sobre Patrimonio | $\leq 2,0x$ | 0,34x | 0,37x | 0,39x | 0,49x | 0,61x |
| Razón Corriente | $\geq 1,2x$ | 3,43x | 4,18x | 4,02x | 2,85x | 2,52x |
| Cobertura de Servicio de Deuda | $\geq 1,4x$ | 11,86x | 7,02x | 7,66x | 4,73x | 3,34x |

Fuente: YPFB Transierra / Elaboración: Moody's Local.

Anexo III**Información utilizada para la calificación**

- » Metodología de Calificación de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferentes Bolivia.
- » Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021.
- » Estados Financieros Intermedios al 30 de septiembre de 2020, 2021 y 2022.
- » Memorias Anuales de YPFB Transierra correspondiente a los ejercicios 2018, 2019, 2020 y 2021.
- » Prospecto Marco del Programa Bonos Transierra I.
- » Prospectos Complementarios de los Bonos Transierra I – Emisión 2.
- » Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por YPFB Transierra S.A.
- » Carta de requerimiento de información remitida al Emisor durante el mes de octubre 2022.
- » Comunicaciones con el Emisor durante los meses de octubre, noviembre y diciembre del presente ejercicio.

Anexo IV**Descripción de los análisis llevados a cabo****Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferentes**

La calificación de los bonos consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de calificación. El análisis previo consiste en verificar si el emisor presenta información representativa y suficiente para los últimos cuatro ejercicios anuales. Si así ocurriese, se procede a aplicar al emisor los procedimientos normales de calificación. Caso contrario, se asignará la categoría E.

Los procedimientos normales de calificación comprenden: (i) la calificación del emisor, que tiene por objeto estimar la capacidad de pago de emisor; (ii) el análisis de las características del título (bono); y (iii) la calificación final del título de largo plazo, que es resultado de la combinación de los puntos (i) y (ii). Para la calificación del emisor se analizan los siguientes factores, según su viabilidad y disponibilidad:

- » Determinación de la cobertura histórica.
- » Determinación del riesgo de la industria.
- » Análisis de las coberturas proyectadas.
- » Análisis de indicadores financieros.

- » Posición de la empresa en su industria.
- » Características de la administración y propiedad.
- » Evaluación de perspectivas.

Los factores antes descritos conllevan a una calificación preliminar del emisor que puede ser sujeta de modificación a través de consideraciones adicionales, entendidas como toda aquella información cuantitativa y/o cualitativa relevante que no haya sido cubierta por la metodología. La combinación de la calificación preliminar y de las consideraciones adicionales resultan en la calificación final del emisor. Finalmente, se incorporan a la evaluación las características del título, en donde se analizan las garantías y/o resguardos financieros (compromisos financieros) con los que cuenta el título; obteniéndose la calificación final del título.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. La presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora.

La presente calificación de riesgo puede estar sujeta a actualización en cualquier momento y a criterio del Comité de Calificación. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente aplicable.

© 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 INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS 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 DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN 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 DE MOODY'S 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 de 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 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 pero 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 pero 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 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 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.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, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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