

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:

29 de octubre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
Bonos Corporativos	AA.pe	Estable

(*) La nomenclatura 'pe' refleja riesgos solo comparables en Perú.
Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Sebastian Heredia + 511.616.0418
Associate Credit Analyst
Sebastian.heredia@moodys.com

Juan Carlos Alcalde +511.616.0410
Director Credit Analyst
JuanCarlos.alcalde@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Inverfal Perú S.A.A.

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ("en adelante, Moody's Local Perú") afirma la categoría AA.pe a las emisiones contempladas dentro del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A., las mismas que fueron transferidas totalmente a Inverfal Perú S.A.A. (en adelante, Inverfal o la Compañía) en el mes de diciembre de 2019 en virtud de la escisión parcial patrimonial de la empresa Falabella Perú S.A.A. La perspectiva asignada es Estable.

La evaluación y análisis se realiza sobre la información financiera de Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias, en vista que las emisiones han sido destinadas a financiar operaciones de las diversas subsidiarias, canalizando el fondeo a través de préstamos y siendo las subsidiarias las que deben repagar los mismos con su propia generación.

La clasificación se fundamenta en las sinergias desplegadas entre las empresas del Grupo Falabella, uno de los principales grupos *retail* en América Latina. Adicionalmente, se considera de manera positiva las diversas fuentes de financiamiento que mantiene la Compañía y a nivel de sus subsidiarias. También aporta a la clasificación el liderazgo local que ostentan sus subsidiarias en las categorías de Tiendas por Departamentos y Mejoramiento del Hogar, además de mantener una posición relevante en el segmento de Supermercados en el Perú.

Otro factor relevante es el canal de venta online, muy importante dentro de la estrategia del Grupo y que se ha fortalecido a lo largo de los últimos años. Se valora también la recuperación del Flujo de Caja Operativo, que volvió a terreno positivo en el ejercicio 2022, mejorando dicho performance al cierre del 2023 y al primer semestre de 2024, luego de haber cerrado en cifras deficitarias en el ejercicio 2021. Se observa también una recuperación de los ingresos en el negocio financiero durante el año 2023 y en el primer semestre de 2024. No menos relevante resultan la experiencia del Directorio y de la plana gerencial.

Sin perjuicio de lo anterior, las clasificaciones se encuentran limitadas por la alta correlación del negocio *retail* con el ciclo económico, siendo el rubro más importante dentro de los resultados de Inverfal. Otro factor tomado en consideración es el elevado nivel de apalancamiento financiero (Deuda Financiera / EBITDA LTM) que registra la Compañía, métrica que toma en consideración la deuda financiera con relacionadas y excluye las Obligaciones con el público que mantiene el Banco Falabella, estando en un nivel superior para la categoría de riesgo en la que se encuentra.

Sin embargo, como mitigante se resalta que la Deuda Financiera incluye las partidas correspondientes a los pasivos por arrendamientos (NIIF 16) con

plazos entre 15 y 30 años, los cuales representan el 59% de esta. Asimismo, es de destacar que los niveles de Palanca Financiera se vienen reduciendo en el 2024, dado la mayor generación del EBITDA y la amortización de deuda, en especial los préstamos de corto plazo.

Fortalezas crediticias

- Sinergias con empresas del Grupo Falabella, uno de los principales grupos *retail* en América Latina.
- Amplias y diversificadas fuentes de financiamiento.
- Liderazgo en tiendas por departamento y tiendas de mejoramiento del hogar.
- Experiencia del Directorio y la plana gerencial.

Debilidades crediticias

- Alta correlación del negocio *retail* con el ciclo económico.
- Reducción de ingresos del negocio *retail*.
- Alto apalancamiento financiero.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora sostenida en la generación de la Compañía, que se plasme en un Flujo de Caja Operativo que consistentemente se ubique en terreno positivo y alineado al comportamiento pre pandemia.
- Disminución gradual de la Palanca Financiera que venga acompañada de una mejora en la cobertura del Servicio de Deuda con el EBITDA y con el Flujo de Caja Operativo.
- Recuperación en la tasa de crecimiento de la economía que genere dinamismo en el consumo privado y por ende en los indicadores *Same Store Sales* de las subsidiarias, con una consecuente mejora en la estructura económico-financiera de la Compañía.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Aumento significativo en la Palanca Financiera de la Compañía, acompañado de un deterioro en el EBITDA y Flujo de Caja Operativo que afecte la cobertura del Servicio de Deuda.
- Incumplimiento de los resguardos establecidos en los Programas de Bonos Corporativos de Subsidiarias y Préstamos a Largo Plazo con instituciones financieras.
- Caída sostenida de los indicadores *Same Store Sales* de las subsidiarias que afecten significativamente los márgenes de la Compañía.
- Deterioro significativo de la calidad de cartera del negocio de banca de consumo.
- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Modificaciones regulatorias y/o en variables macroeconómicas que impacten negativamente el negocio de la Compañía.

Principales aspectos crediticios

Política conservadora de créditos conllevó a una menor cartera de colocaciones

Al 30 de junio de 2024, Inverfal registró un total de activos por S/13,829.1 millones, una reducción semestral de 3.09% con respecto al cierre de 2023, debido a: i) las menores colocaciones, en especial de créditos de consumo, dada una

política más conservadora en la colocación en los últimos meses y las acciones de control de riesgos aplicada en la cartera bruta; ii) el ajuste en los niveles de caja, dada la amortización y pago de préstamos; así como los dividendos pagados en el primer semestre de 2024 (S/227.5 millones); y, iii) la disminución de activos fijos en línea con la depreciación del periodo. Es importante resaltar las adiciones por S/278.7 millones de los Activos por derecho de uso vinculadas principalmente a la línea de Tiendas de Mejoramiento del Hogar.

A pesar de lo anterior, Inverfal mantuvo holgados niveles de liquidez con un capital de trabajo de S/829.5 millones.

Amortización de deuda bancaria permitió reducir niveles de apalancamiento

Los pasivos totales de Inverfal se redujeron 3.57% al cierre del primer semestre de 2024, producto principalmente de los menores préstamos bancarios (S/667.3 millones vs S/805.3 millones al 31 de diciembre de 2023), relacionado a la amortización de las deudas de corto plazo; así como la amortización según cronograma de la deuda estructural. Por otro lado, cabe mencionar la contracción del saldo de las cuentas por pagar comerciales, las cuales se ajustaron en 11.82%, en línea con la estacionalidad del negocio.

El patrimonio presentó una reducción en el semestre de 2.18% producto de la distribución de dividendos, efectuadas por US\$12.5 millones el 6 de febrero de 2024 y US\$47.6 millones el 6 de marzo de 2024. Como consecuencia de los menores préstamos bancarios y un mayor EBITDA, la Palanca Financiera (incluyendo deuda con relacionadas y pasivos por arrendamiento) presentó una mejora al ubicarse en 3.60x desde 4.34x al 31 de diciembre de 2023.

Eficiencias mejoraron márgenes de negocios retail

Inverfal reportó una reducción interanual de 2.34% en ingresos consolidados al 30 de junio de 2024, principalmente por un menor desempeño del negocio *retail* (-2.50%). No obstante, los menores costos de ventas del negocio *retail* (4.79%), dada la estrategia de ser más eficientes en el manejo de los inventarios permitió registrar una mayor utilidad bruta de S/1,890.4 millones (vs S/1,750.0 millones al 30 de junio de 2023). Adicionalmente, cabe resaltar los menores gastos por intereses de obligaciones con el público (-26.12%), correspondiente al Banco Falabella, vinculado a un ajuste a la baja de las tasas de interés de depósitos.

Por otro lado, los gastos administrativos se redujeron interanualmente en 12.43% como parte de un plan de eficiencias operativas aplicadas en todas las subsidiarias, resultando en una mejora sustancial de la Utilidad Operativa (S/271.2 millones vs S/88.3 millones al mismo corte en 2023). Lo anterior, sumado a una ganancia por instrumentos financieros derivados (S/28.4 millones) resultaron en una utilidad neta de S/118.9 millones (vs S/23.7 millones al 30 de junio de 2023).

Flujo de caja operativo se mantiene en crecimiento

En línea con la mayor Utilidad Operativa, al 30 de junio de 2024 Inverfal presentó un crecimiento del EBITDA interanual de 149.28% (S/526.6 millones vs S/352.8 millones al mismo corte en 2023). Lo anterior conllevó a una mayor cobertura por parte del EBITDA LTM sobre los gastos financieros que resultó en 4.54x (vs 3.75x a diciembre de 2023).

El Flujo de Caja Operativo (FCO) del periodo, se ubicó en S/530.1 millones, resultando en holgadas coberturas sobre los gastos financieros y servicio de deuda.

Otras Consideraciones

Por política corporativa, el Emisor no provee proyecciones financieras, sin embargo en las reuniones brinda ciertas pautas sobre las mismas.

Desarrollos Recientes

El 5 de agosto, mediante una sesión de directorio, se aprobó la participación de Inverfal Perú S.A.A. como fiador solidario de Open Plaza S.A. en los contratos de préstamos con Scotiabank Perú S.A.A. y Banco BBVA Perú, por la suma en total de US\$ 135.0 millones (o su equivalente en moneda nacional).

El 12 y 13 de agosto de 2024, Open Plaza S.A. ha recibido préstamos de corto plazo otorgados por Banco BBVA Perú y Scotiabank Perú S.A.A., por un monto total de S/506.3 millones.

Clasificación de Deuda

Primer Programa de Bonos Corporativos

En julio de 2015, Falabella Perú S.A.A. inscribió el Primer Programa de Bonos Corporativos de hasta S/300.0 millones. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor. Asimismo, con fecha 7 de enero de 2020, se suscribió la Primera Adenda al Contrato Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. en donde se modificó el Emisor desde Falabella Perú S.A.A. a Inverfal Perú S.A.A., asumiendo este último todos los derechos y obligaciones derivados del mismo.

Segundo Programa de Bonos Corporativos

En marzo de 2017, Falabella Perú S.A.A. inscribió el Segundo Programa de Bonos Corporativos de hasta S/600.0 millones. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor. Asimismo, con fecha 7 de enero de 2020, se suscribió la Primera Adenda al Contrato Marco del Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A. en donde se modificó el Emisor desde Falabella Perú S.A.A. a Inverfal Perú S.A.A., asumiendo este último todos los derechos y obligaciones derivados del mismo.

Anexo

TABLA 1

Principales Indicadores	Jun-24 LTM	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos (S/MM)	13,829	14,270	15,005	13,819	13,052
Ingresos LTM (S/MM)	13,484	13,639	14,529	13,942	11,257
EBITDA LTM (S/MM)	1,095	921	1,092	1,112	676
Deuda Financiera* / EBITDA LTM	3.60x	4.34x	3.96x	3.76x	5.00x
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.54x	3.75x	4.62x	5.22x	2.82x
FCO ajustado LTM / Servicio de la Deuda*	2.28x	2.34x	0.77x	NA	3.12x

Fuente: Inverfal Perú / *Elaboración: Moody's Local Perú*

(*) Deuda Financiera incluye deuda con Falabella Chile. Servicio de deuda es la suma de la porción corriente de la deuda de largo plazo más los gastos financieros anualizados (incluye deuda con Falabella Chile).

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior ^{1/}	Perspectiva anterior
Inverfal Perú S.A.A.				
Primer Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A. Primera Emisión (hasta por S/150.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable
Segundo Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A. Primera Emisión (hasta por S/300.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable
Segundo Programa de Bonos Corporativos Inverfal Perú S.A.A. Segunda Emisión (hasta por S/300.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable

^{1/} Sesión de comité del 29 de mayo de 2024.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023, 2022, 2021 y 2020, así como los Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2023 y 2024 de Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias. Cabe indicar que los Estados Financieros del 2022 fueron reexpresados en la auditoría efectuada a los Estados Financieros del 2023. Moody's Local Perú comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Perú no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

→ **AA.pe**: Los emisores o emisiones clasificados en **AA.pe** cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

Moody's Local Perú agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA.pe a CCC.pe, de ML A-1.pe a ML A-3.pe y de A a D (esto último, únicamente en el caso de Entidad). El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

Metodología Utilizada.

→ Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/pe>

Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe, resulta de la aplicación rigurosa de Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras, aprobada por el Directorio el 13 de mayo de 2021, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/pe/methodologies>.

Declaración de importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor.

La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa <https://www.moodyslocal.com/country/pe>, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes

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

© 2024 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 LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS 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 Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. 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 LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES 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 MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES 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 PERO NO LIMITADA A 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 DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad 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 directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, 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 directores, oficiales, 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, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total 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. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza 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 una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.