

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:

29 de mayo 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

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

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

Fernando Cáceres +511.616.0401
Associate Director - Credit Analyst
Fernando.Caceres@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Inverfal Perú S.A.A.

RESUMEN

Moody's Local 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 sostiene en las sinergias desplegadas entre las empresas del Grupo Falabella, uno de los principales grupos *retail* en América Latina. También se consideran las diversas fuentes de financiamiento que mantiene la Compañía y a nivel de sus subsidiarias. Es importante también 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 primer trimestre 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. 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 y que aún se encuentra afectado por la coyuntura de bajo crecimiento económico, materializado en los menores ingresos de todos sus rubros, aunque mitigado por una recuperación de los márgenes, especialmente en el segmento de supermercados.

También se consideró 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 56% de esta.

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 económica-financiera de la Compañía.
- Mayor orden de prelación de los Bonos respecto a cualquier otra deuda de la Compañía o sus subsidiarias.

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

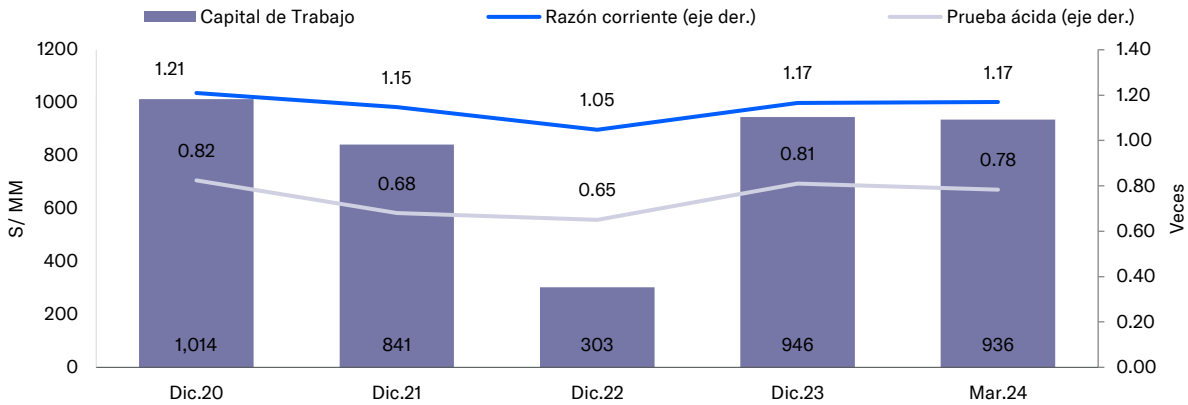
Recuperación de indicadores de liquidez ante reducción de obligaciones de corto plazo

Los activos totales retrocedieron 4.90% al cierre del ejercicio 2023 como consecuencia principalmente a menores niveles de caja, inventarios y colocaciones, lo que responde a menores depósitos overnight ante una coyuntura elevada de tasas de interés, así como a la estrategia de mantener eficientes los stocks en los negocios *retail* y a una política

más selectiva en los criterios de aceptación de riesgo del negocio bancario. Por su parte, los pasivos corrientes se redujeron por menores obligaciones con el público y cancelación de deudas intercompañía con Falabella Chile, Falabella Trading y Falabella Tecnología.

Al cierre del primer trimestre del 2024, Inverfal mantuvo sus niveles de liquidez, al presentar una estructura de activos similar al cierre del año 2023.

GRÁFICO 1 Indicadores de Liquidez



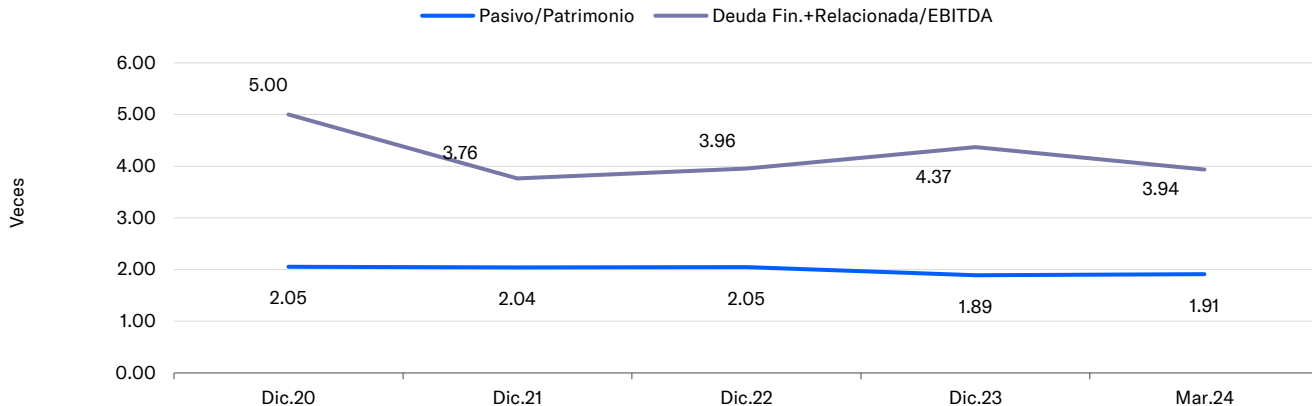
Fuente: Inverfal Perú / Elaboración: Moody's Local

Resultados mixtos en los indicadores de palanca

Los pasivos se redujeron 7.45% al cierre de 2023, por menores cuentas con el público y deuda con entidades relacionadas, modificándose también la estructura financiera al pasar a representar el pasivo de largo plazo 39% del pasivo total (37% en 2022). El patrimonio se mantuvo casi invariable (+0.34%) pese a registrar una menor utilidad neta en el ejercicio, mejorando así la palanca contable. Pese a registrar una menor deuda con relacionadas, la palanca financiera aumentó por la caída de 15.65% del EBITDA durante el ejercicio.

Durante el primer trimestre de 2024, la Compañía continuó reduciendo deuda financiera bancaria y con relacionadas, que sumado al mejor EBITDA LTM incidió en una reducción de la palanca financiera. Por otro lado, pese a reducir sus pasivos, la palanca contable tuvo un ligero repunte debido a la distribución de dividendos efectuada durante el trimestre.

GRÁFICO 2 Evolución de los Indicadores de Apalancamiento



Fuente: Inverfal Perú / Elaboración: Moody's Local

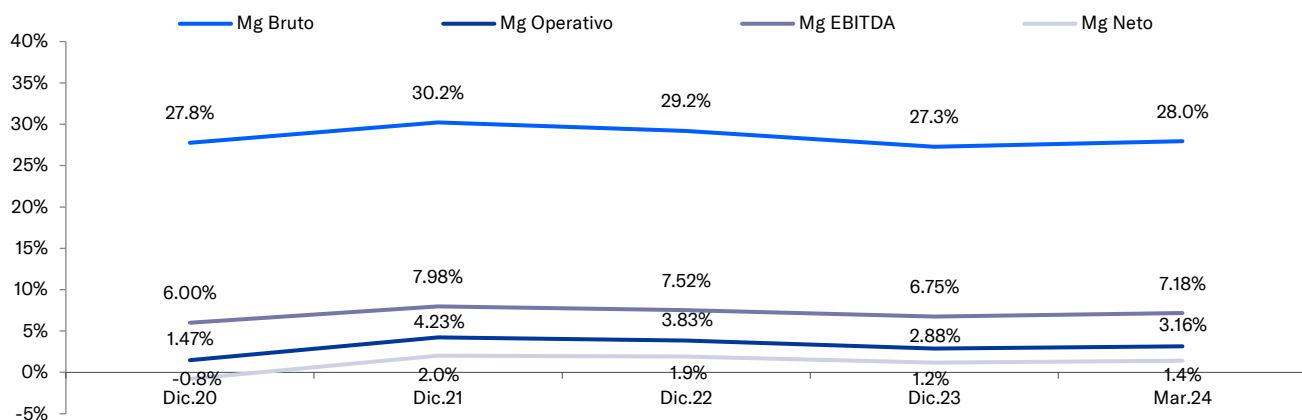
Caída del resultado neto por menores ingresos del negocio *retail*

Inverfal reporta una caída de 6.12% en ingresos consolidados al cierre de 2023, principalmente por una menor performance del negocio *retail* (-7.96%), mitigada parcialmente por mayores ingresos del negocio bancario (+17.58%). Por el lado de los costos, el negocio *retail* redujo los mismos en un 7.20%, como consecuencia de la estrategia de ser más eficientes en el manejo de los inventarios, mitigando así el bajo performance que se viene viviendo en dicho negocio desde el año 2022, a raíz del menor crecimiento económico y las presiones inflacionarias. Por su parte, los intereses pagados por depósitos crecieron 32.57%, algo menos del doble de los intereses cobrados, registrándose también un incremento en provisiones de cartera.

Los gastos administrativos y de ventas se redujeron en 9.73%, como parte de un plan de eficiencias operativas aplicadas en todas las subsidiarias. Estos efectos combinados redujeron la utilidad operativa y el margen asociado que, aunado a los mayores gastos financieros y parcialmente mitigado por una menor pérdida por instrumentos derivados, resultó en una menor utilidad neta del ejercicio (S/161.1 millones vs S/279.3 millones en 2022).

Los ingresos del primer trimestre de 2024 se redujeron en 4.49% respecto del mismo trimestre de 2023, sin embargo el manejo más estricto de inventarios, el plan de eficiencias operativas y la menor pérdida por instrumentos derivados gatillaron una mejora de los márgenes en casi todas sus líneas.

GRÁFICO 3 Evolución de los Márgenes



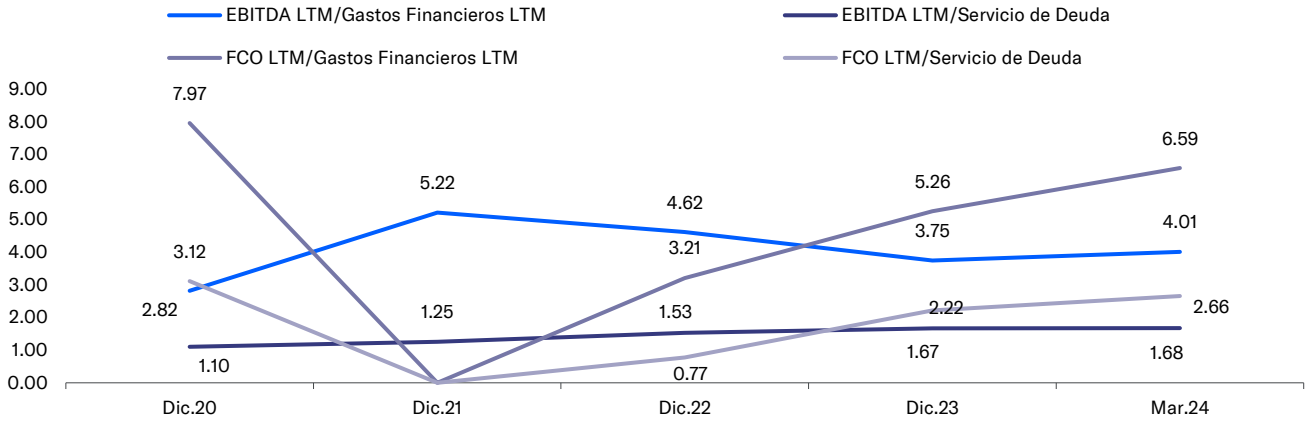
Fuente: Inverfal Perú / Elaboración: Moody's Local

Flujo de caja operativo confirma recuperación observada desde el ejercicio 2022

El Flujo de Caja Operativo (FCO) registró un crecimiento de 70.41% durante el ejercicio 2023, confirmando una recuperación observada en el 2022, tras haber registrado FCO negativo en 2021. Por su parte, el EBITDA cayó 15.65% como consecuencia de los menores ingresos del negocio *retail*, que no pudieron ser compensados por la recuperación del ingreso del negocio bancario. A raíz de lo anterior, las coberturas sobre gastos financieros y servicio de deuda presentaron evoluciones mixtas con respecto al EBITDA y al FCO.

Para el primer trimestre de 2024, tanto el EBITDA como el FCO mantuvieron la performance presentada hasta el cierre del 2023, mejorando así los indicadores de cobertura sobre gastos financieros y servicio de deuda, como se observa en el Gráfico 4.

GRÁFICO 4 Coberturas sobre Gastos Financieros y Servicio de Deuda



Fuente: Inverfal Perú / Elaboración: Moody's Local

Otras Consideraciones

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

Detalle de los Instrumentos Clasificados

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	Mar-24 LTM	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos (S/MM)	13,847	14,270	15,005	13,819	13,052
Ingresos (S/MM)	13,488	13,639	14,529	13,942	11,257
EBITDA (S/MM)	975	922	1,093	1,112	676
Deuda Financiera* / EBITDA LTM	3.94x	4.37x	3.96x	3.76x	5.00x
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.01x	3.75x	4.62x	5.22x	2.82x
FCO LTM / Servicio de la Deuda*	2.66x	2.22x	0.77x	NA	3.12x

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

(*) 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 31 de octubre de 2023.

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 de Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias. Cabe indicar que los Estados Financieros del 2022 fueron reexpresados en la auditoría efectuada a los EEFF del 2023.

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 a CCC, 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 la 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 DICHS 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, 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, 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.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.