

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Fecha de comité: 30 de octubre de 2025

Fecha de publicación: 05 de noviembre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
Emisor	AA.pe	Positiva
Bonos Corporativos	AA.pe	Positiva

(*) 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

Fernando Cáceres +511.616.0401

Associate Director Credit Analyst
Fernando.Caceres@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

+511.616.0400

Inverfal Perú S.A.A.

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Perú) asigna la categoría AA.pe como Emisor a Inverfal Perú S.A.A. (en adelante, Inverfal o la Compañía). Asimismo, 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 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 Positiva.

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 fundamentan en las sinergias desplegadas entre las empresas del Grupo Falabella, uno de los principales grupos *retail* en América Latina. Del mismo modo, ponderan positivamente 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.

También se considera relevante el canal de venta online, muy importante dentro de la estrategia del Grupo y que se sigue fortaleciendo desde hace varios años. Se identifica favorablemente también la recuperación de los ingresos y márgenes en el negocio financiero durante los años 2024 y 2025.

No menos relevante resultan la experiencia del Directorio y de la plana gerencial.

Otro factor a resaltar es el fortalecimiento patrimonial recibido en el año 2024 a través de un aporte de S/580 millones, cuyos fondos fueron destinados en su mayoría al prepago de obligaciones financieras.

Sin perjuicio de lo anterior, las clasificaciones se encuentran todavía limitadas por la alta correlación del negocio *retail* con el ciclo económico, siendo el rubro más importante dentro de los resultados de Inverfal.

Se toma en cuenta también los acotados márgenes intrínsecos al negocio de supermercados, que genera cierta dependencia en sostener altos volúmenes de venta para soportar los costos fijos.

También se resalta como mitigante 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 72% de la deuda.

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.
- Dependencia de altos volúmenes de venta en el negocio de supermercados, al ser de bajos márgenes.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora sostenida en la generación de flujos de la Compañía.
- 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.

Perspectivas

- La perspectiva Positiva se sustenta en la recuperación de ingresos y márgenes que exhiben las subsidiarias de Inverfal, que se han logrado con la implementación de estrategias enfocadas en lograr eficiencias en la gestión de inventarios, y mejor posicionamiento de la marca propia, permitiendo mejorar los indicadores de palanca y rentabilidad, así como el sostenido nivel de liquidez.
- Adicionalmente, pondera nuestra expectativa que los niveles de palanca no tendrían variaciones materiales durante el 2025 y 2026, en línea con la reducida necesidad de toma de nueva deuda al manejar altos niveles de liquidez y haber mejorado la generación de las subsidiarias. Una modificación en dichas expectativas, un debilitamiento en su posición financiera o alguna afectación en el entorno en el cual operan sus subsidiarias podría retornar la perspectiva a Estable.

Principales aspectos crediticios

Niveles holgados de liquidez que se espera que se mantengan hacia el cierre de 2025

Al 30 de junio de 2025, Inverfal registró activos por S/14,118.0 millones, una reducción semestral de 5.32%, impulsada principalmente por: i) el ajuste en el saldo de efectivo en 30.53%, asociado a mayores pagos a empleados y proveedores, y al pago de dividendos por S/484.5 miles (S/226.6 miles al 2024); ii) la reducción en los activos por derecho de uso (-7.40% en el semestre) producto del cierre de la tienda de Sodimac en Ate y de la amortización del ejercicio; y iii) la disminución de los activos fijos, afectada por la depreciación del ejercicio y por el cierre de la sede mencionada; no obstante, ello fue parcialmente contrarrestado por la apertura de dos nuevas sedes de Saga Falabella. Por otro lado, cabe destacar el incremento en la cuenta de inventarios (+S/130.6 millones en el semestre), a raíz de un traslape ocurrido en diciembre de 2024 en Saga Falabella, lo que ocasionó que se evidencie un mayor saldo al corte evaluado.

A pesar del ajuste en el nivel de activos, los indicadores de liquidez se mantuvieron holgados al registrar un capital de trabajo de S/1,107.8 millones, y una prueba ácida de 0.80x (S/1,434.6 millones y 0.89x al cierre de 2024).

Amortización de la deuda bancaria permitió reducir indicadores de apalancamiento, y se espera que esa tendencia continúe durante el segundo semestre de 2025

Los pasivos de Inverfal se redujeron en 6.78% al primer semestre de 2025, asociado principalmente a la amortización de los préstamos bancarios (S/115.8 millones desde S/197.5 millones al cierre de 2024). Sobre ello, el vencimiento del préstamo con BCI Miami en el segundo semestre de 2025, por una suma de S/70.0 millones, se pagaría en su totalidad con recursos propios, dada la sólida liquidez de la Compañía. Destaca también la contracción de las Cuentas por Pagar Comerciales en 14.96%, lo cual se relaciona a la estacionalidad del negocio por la magnitud de las campañas comerciales durante el último trimestre del año.

Cabe destacar el incremento de las captaciones de depósitos por Banco Falabella en S/95.4 millones durante el semestre, a raíz de las estrategias de eficiencia implementadas en la gestión de pasivos, mediante las cuales se incrementaron las captaciones de ahorro, ahorro transaccional y a plazo.

Por su parte, el patrimonio se ajustó en 2.95% respecto a diciembre de 2024, asociado principalmente a las distribuciones de dividendos por S/168.9 y S/321.1 millones en febrero y marzo de 2025, respectivamente. A pesar de ello, la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) registró una mejora al ubicarse en 1.56x desde 1.62x al cierre de 2024. Por el lado de la Palanca Financiera (incluyendo deuda con relacionadas y pasivos por arrendamiento), la amortización de la Deuda Financiera y la mayor generación de EBITDA conllevaron a que el indicador se desempeñe positivamente, con un nivel de 2.03x (2.70x en diciembre de 2024).

Mejor desempeño de los principales negocios del Grupo permitió incrementar los márgenes

Al 30 de junio de 2025, los ingresos consolidados de Inverfal ascendieron a S/6,894.3 millones, un crecimiento anual de 5.99% sustentado en el mejor desempeño de los principales negocios del Grupo, asociado, en el caso del supermercado, al mejoramiento del *display* de los productos en sedes, de la mejor rotación de SKUs y mayor preferencia por la marca propia. Por su parte, en el segmento de mejoramiento del hogar destacaron las mayores eficiencias en costos, y en el de tiendas por departamento, se priorizaron líneas de mayor margen, como electro y belleza. En cuanto a los costos de venta, estos crecieron en menor proporción que las ventas (+4.78% anual), a raíz de negociaciones con proveedores y a la implementación de estrategias de eficiencia en la gestión de inventarios.

Asimismo, destaca el menor gasto en provisiones correspondientes a las colocaciones de Banco Falabella, debido a una mejora en la calidad de la cartera por una selección de clientes más alineada al apetito de riesgo del Banco. Todo lo anterior conllevó al incremento del margen bruto a 32.33%, desde 29.06% al primer semestre de 2024.

Los gastos operativos se incrementaron anualmente en S/127.7 millones producto de los gastos asociados a la apertura de nuevas sedes; y, además, en el periodo se registró una pérdida por instrumentos financieros derivados de S/30.8 millones (ganancia de S/28.4 millones a junio de 2024). A pesar de ello, la Utilidad Operativa ascendió a S/481.8 miles y la Utilidad Neta a S/313.5 millones, un crecimiento anual de 77.66% y 163.67%, respectivamente, que se vio reflejado en

los indicadores de retorno anualizado sobre los activos y patrimonio promedio (ROAA y ROAE), que se ubicaron en 4.19% y 11.32%, desde 1.84% y 5.34% a junio de 2024, respectivamente.

Adecuadas métricas de cobertura por mayor generación y amortización de la deuda

Al 30 de junio de 2025, Inverfal registró un EBITDA de S/729.8 millones, desde S/526.6 millones a junio de 2024, en línea con el crecimiento de la Utilidad Operativa. Ello collevó a una mayor cobertura del EBITDA LTM sobre los gastos financieros, que resultó en 5.97x (4.91x al cierre de 2024).

Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) se ubicó en S/335.0 millones, inferior al registrado al primer semestre de 2024 (S/710.4 millones) principalmente por mayores pagos a proveedores. No obstante, las coberturas del FCO LTM sobre el servicio de deuda y gastos financieros se mantuvieron en niveles holgados de 3.13x y 7.66x, respectivamente.

Otras Consideraciones

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

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-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Activos (S/MM)	14,118	14,911	14,270	15,005	13,819
Ingresos LTM (S/MM)	14,373	13,984	13,639	14,529	13,942
EBITDA LTM (S/MM)	1,460	1,257	921	1,092	1,112
Deuda Financiera* / EBITDA LTM	2.03x	2.70x	4.37x	3.96x	3.76x
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	5.97x	4.91x	3.75x	4.62x	5.22x
FCO ajustado LTM / Servicio de la Deuda*	3.13x	3.56x	2.22x	0.77x	NA

LTM: Últimos doce meses

(*) 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).

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

Información Complementaria

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

^{1/} Sesión de comité del 23 de mayo de 2025

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024, así como los Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2024 y 2025 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 - (13/May/2021), disponible en <https://www.moodyslocal.com.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 - (13/May/2021), aprobada por el Directorio el 13 de mayo de 2021, disponible en <https://moodyslocal.com.pe/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>.

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.pe/>, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032- 2015-SMV/01 y sus modificatorias), si en el año en que se realizó la clasificación, la Clasificadora recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos en relación con sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que al 30 de setiembre de 2025, los ingresos percibidos de Inverfal Perú S.A.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.137% de sus ingresos totales.

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

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciatarios 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 SÍMBOLOS 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 PREVISIÓNES 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 INVESOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PÚBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVESOR 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 INVESORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPiado POR PARTE DE LOS INVESORES 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, DIFUNDIDA, 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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 OTORGА NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIDAD 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 calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. 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 ir.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 Agencia de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de CV, 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 Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA 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.