

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
20 de abril de 2023

Retiro de Clasificación

CLASIFICACIÓN*

Saga Falabella S.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	RET (**)

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

(**)RET: Clasificación retirada

CONTACTO

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

Saga Falabella S.A.

Resumen

Moody's Local retira la categoría AA-.pe a la Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos de Saga Falabella S.A. (en adelante, la Compañía o Saga Falabella), producto de su redención.

Mientras el servicio estuvo vigente la clasificación asignada recogía el respaldo que obtiene la Compañía, a través de sus accionistas, del Grupo Falabella, uno de los principales grupos retail con operaciones en América Latina. Adicionalmente, pondera de manera favorable, el liderazgo y posicionamiento de mercado a nivel local en el segmento de Tiendas por Departamento, así como las sinergias comerciales y operativas al pertenecer al Grupo Falabella. Por otro lado, es un factor positivo el desarrollo del canal online con respecto a sus pares, debido al plan de inversión en el segmento digital que ha venido desarrollando el Grupo en los países donde opera. Asimismo, se considera favorable el acceso a líneas de crédito bancarias, lo cual le permitiría afrontar escenarios de estrés de liquidez.

Aportaba también la evolución favorable que mantienen las ventas de la Compañía durante el ejercicio de 2022, incluso generando ingresos por encima del periodo prepandemia (año 2019). Lo anterior a su vez, se plasmó en una mayor generación EBITDA al término del corte evaluado. Por otro lado, ponderaba de forma favorable que el Flujo de Efectivo de las actividades de Operación (FCO) retorno a terreno positivo (S/14.9 millones al 30 de setiembre de 2022) impulsado por el mayor cobro por venta de bienes y prestación de servicios. Asimismo, la Compañía viene cumpliendo con los resguardos financieros¹ asociados a los bonos emitidos. No menos importante resulta la experiencia del Directorio y de la plana gerencial en el sector retail.

A pesar de lo señalado previamente, la clasificación se encontró limitada por la alta correlación del sector retail con los ciclos económicos, fundamentalmente a nivel de productos que no son de primera necesidad. De tal forma, se toma en consideración, el entorno económico actual afectado por las presiones inflacionarias y volatilidad cambiaria, lo que podría generar presiones sobre los resultados, márgenes e indicadores de rentabilidad de la Compañía. Cabe señalar que, las operaciones de la Compañía, así como del sector, se vieron favorecidos por las disposiciones extraordinarias del Gobierno para brindar mayor liquidez a las familias (liberación de CTS, disponibilidad de fondos de AFP, entre otros), medidas que no necesariamente se repetirán en los próximos ejercicios. Por otro lado, limita la clasificación los niveles elevados de apalancamiento contable (Pasivo/Patrimonio), los cuales, si bien al 30 de setiembre de 2022 reportan una mejora respecto al cierre del 2021 (2.80x versus 2.88x), estos aún se mantienen en niveles desfavorables comparados a los reportados en la etapa prepandemia. La ligera mejora en la palanca contable se explica en parte por la disminución de las cuentas por pagar comerciales así como por un mayor patrimonio, asociado este último a los resultados positivos durante el ejercicio.

Finalmente, y a partir de la fecha del presente informe, Moody's Local deja sin efecto la clasificación AA-.pe, a la Segunda Emisión del Tercer Programa de Bonos Corporativos de Saga Falabella S.A. producto del vencimiento de dicho instrumento.

¹ Desde el 30 de junio de 2021, la Compañía viene cumpliendo el Índice de Cobertura de Intereses y el Índice de Cobertura de Servicio de Deuda (dos de los cinco resguardos financieros establecidos en el Tercer Programa de Bonos Corporativos), por los cuales había solicitado dispensa en su cumplimiento para el periodo comprendido entre el 30 de setiembre de 2020 y el 30 de junio de 2021.

SAGA FALABELLA S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic -19	Dic-18
TOTAL ACTIVO	2,366,172	2,356,115	2,263,303	2,007,371	1,884,254	1,877,452
Caja y Bancos	64,764	179,608	88,147	168,657	84,977	72,260
Cuentas por cobrar comerciales, neto	8,558	20,186	12,895	18,825	18,923	24,327
Cuentas por Cobrar a Banco Falabella Perú	13,088	25,504	22,561	17,576	34,576	29,166
Cuentas por Cobrar Diversas	21,519	32,442	107,532	12,064	21,964	197,549
Inventarios, neto	988,069	910,684	827,214	641,426	675,806	709,149
Total Activo Corriente	1,182,484	1,204,757	1,137,513	923,532	861,572	1,085,25
Propiedades, planta y equipo, neto	613,406	631,779	631,225	591,750	563,682	724,946
Derecho de uso	467,702	422,029	400,235	399,990	364,486	0
Asociación en Participación e Inversiones en Subsidiarias	44,348	42,009	39,205	35,368	33,396	35,442
Total Activo No Corriente	1,183,688	1,151,358	1,125,790	1,083,839	1,022,682	792,247
TOTAL PASIVO	1,743,347	1,749,278	1,684,028	1,466,244	1,313,012	1,194,397
Obligaciones Financieras	262,054	321,626	261,133	939	0	365,000
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	21,268	27,767	30,037	30,775	35,654	16,691
Pasivo por arrendamiento	42,721	42,291	41,790	39,273	36,621	0
Cuentas por Pagar Comerciales	205,892	299,514	287,901	363,740	294,074	296,328
Cuentas por Pagar a Relacionadas	199,663	87,314	140,573	80,211	203,764	89,618
Total Pasivo Corriente	858,723	937,905	880,352	658,652	726,015	927,302
Obligaciones Financieras	41,334	57,096	62,615	84,888	103,183	49,547
Pasivo por arrendamiento	527,643	480,302	464,599	444,310	400,497	0
Cuentas por Pagar a Relacionadas	311,795	269,571	272,071	274,320	75,426	75,693
Ingresos Diferidos	0	138	347	557	839	134,269
Total Pasivo No Corriente	884,624	811,373	803,676	807,592	586,997	267,095
TOTAL PATRIMONIO NETO	622,825	606,837	579,275	541,127	571,242	683,055
Capital emitido	156,709	156,709	156,709	156,709	156,709	250,000
Reservas	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Resultados acumulados	313,152	383,152	317,539	317,539	347,655	366,712

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Set-22	Dic -21	Set-21	Dic -20	Dic -19	Dic-18
Total Ingresos	2,801,645	3,569,592	2,408,259	2,461,312	3,034,154	3,066,127
Costo de ventas	(1,977,165)	(2,515,324)	(1,739,587)	(1,814,560)	(2,126,517)	(2,108,06)
Costo de servicios	0	0	0	0	(1,354)	(1,481)
Utilidad Bruta	824,480	1,054,268	668,672	654,143	906,283	956,583
Gastos de ventas	(562,223)	(710,061)	(495,508)	(518,166)	(593,631)	(585,916)
Gastos de administración	(107,545)	(146,256)	(102,583)	(121,581)	(132,805)	(143,351)
Utilidad Operativa	154,712	197,951	70,581	14,396	181,360	227,316
Gastos Financieros	(47,739)	(51,341)	(37,880)	(60,418)	(53,559)	(24,926)
Asociación en Participación	0	0	0	0	46,795	36,948
Resultado en negocios conjuntos	16,202	18,284	11,903	7,954	0	0
Utilidad Neta	85,988	125,613	38,148	(30,116)	125,285	166,240

SAGA FALABELLA S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	2.80x	2.88x	2.91x	2.71x	2.30x	1.75x
Deuda Financiera / Pasivo	0.51x	0.53x	0.51x	0.41x	0.44x	0.36x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.44x	1.53x	1.48x	1.11x	1.01x	0.63x
Pasivo / Activo	0.74x	0.74x	0.74x	0.73x	0.70x	0.64x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.49x	0.54x	0.52x	0.45x	0.55x	0.78x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.51x	0.46x	0.48x	0.55x	0.45x	0.22x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	2.17x	2.86x	2.83x	4.43x	2.03x	1.47x
[Deuda Financiera + Deuda con Relacionadas] / EBITDA LTM	3.11x	3.71x	3.74x	6.57x	2.45x	1.72x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.38x	1.28x	1.29x	1.40x	1.19x	1.17x
Prueba Ácida	0.22x	0.31x	0.35x	0.42x	0.25x	0.38x
Liquidez Absoluta	0.08x	0.19x	0.10x	0.26x	0.12x	0.08x
Capital de Trabajo	323,761	26,6852	257,161	264,880	135,557	157,903
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	23.91%	23.99%	24.83%	25.91%	23.89%	23.78%
Gastos financieros / Ingresos	1.70%	1.44%	1.57%	2.45%	1.77%	0.81%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	4	4	4	7	6	15
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	36	45	46	70	52	54
Rotación de Inventarios (días)	124	111	124	131	117	114
Ciclo de conversión de efectivo	91	70	82	67	71	75
RENTABILIDAD						
Margen bruto	29.43%	29.53%	27.77%	26.50%	29.87%	31.20%
Margen operativo	5.52%	5.55%	2.93%	0.58%	5.98%	7.41%
Margen neto	3.07%	3.52%	1.58%	-1.22%	4.13%	5.42%
ROAA LTM	7.49%	5.76%	4.55%	-1.55%	6.66%	8.83%
ROAE LTM	28.86%	21.88%	19.20%	-5.41%	19.98%	24.83%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	14,938	(26,382)	(155,428)	166,430	298,822	278,206
FCO LTM (S/ Miles)	143,984	(26,382)	214,961	166,430	298,822	278,206
EBITDA (S/ Miles)	253,303	324,497	165,046	135,436	284,392	294,244
EBITDA LTM (S/ Miles)	412,754	324,497	304,385	135,436	284,392	294,244
Margen EBITDA	9.04%	9.09%	6.85%	5.49%	9.37%	9.60%
COBERTURAS						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	6.74x	6.32x	5.76x	2.24x	5.31x	11.80x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM (*) (**)	3.04x	2.56x	2.38x	0.94x	1.71x	6.85x
EBITDA LTM con AEP(***) / Gastos Financieros LTM (*)	6.74x	6.32x	3.22x	2.24x	6.18x	13.29x
EBITDA LTM con AEP(***) / Servicio de Deuda LTM (*) (**)	3.04x	2.56x	1.33x	0.94x	1.80x	7.71x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM (*)	2.35x	NA	4.07x	2.75x	5.58x	11.16x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM (*) (**)	1.06.x	NA	1.68x	1.15x	1.80x	6.48x

*Incorpora el efecto NIIF16 desde el ejercicio 2019.

**Incluye porción corriente de la deuda de largo plazo con la relacionada Falabella Perú S.A.A. hasta junio 2019 y con Inverfal Perú S.A. a partir de diciembre 2019.

***A partir del ejercicio 2020, considera resultado en negocios conjuntos.

Anexo I

Historia de Clasificación¹

Saga Falabella S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.09.22) ²	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.09.22)	Perspectiva Actual	Definición de la categoría actual
Tercer Programa de Bonos Corporativos Saga Falabella S.A.	AA-.pe	Positiva	RET	-	-

Segunda Emisión

(hasta por S/100.0 millones)

¹El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodyslocal.com/country/pe/ratings/corp>

²Sesión de Comité del 28 de noviembre de 2022.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Tercer Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas de fecha 09 de abril de 2012, se acordó la emisión de un Tercer Programa de Bonos Corporativos. El monto máximo de Bonos a ser emitidos bajo dicho Programa es de hasta S/300.0 millones y la vigencia del mismo es de dos años, prorrogable por dos años más. Dichos bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor.

Segunda Emisión	
Serie	A
Monto máximo por emisión	S/100.0 MM
Monto colocado	S/50.0 MM
Saldo en circulación al 30.09.22	S/3.75 MM
Plazo	10 años
Tasa	5.00%
Fecha de Colocación	16/04/2013
Periodo de gracia	No Aplica
Amortización	Trimestral

Fuente: Saga Falabella S.A. / Elaboración: Moody's Local

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/en/index.html>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021, así como Estados Financieros no auditados al 30 de setiembre de 2021 y 2022 de Saga Falabella S.A. Moody's Local 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 no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. 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 vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 13/05/21.

© 2023 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 MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIÓN BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVESOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVESOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVESORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPiado POR PARTE DE LOS INVESORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOLPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGUN 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 crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier 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, licenciatarios o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, 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 OTORGÁ 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, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa – Documentos constitutivos -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 a divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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