

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:

31 de mayo de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Acciones	1.pe	Estable
Bonos Corporativos	AAA.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

Nadil Zapata +511.616.0425
Associate Credit Analyst ML
nadil.zapata@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Enel Distribución Perú S.A.A.

RESUMEN

Moody's Local afirma la categoría AAA.pe al Cuarto Programa de Bonos Corporativos, Quinto Programa de Bonos Corporativos y Sexto Programa de Bonos Corporativos emitidos por Enel Distribución Perú S.A.A. (en adelante, Enel Dx o la Compañía). Asimismo, afirma la categoría 1.pe a las Acciones Comunes. La perspectiva es Estable.

La clasificación otorgada se fundamenta en el posicionamiento de mercado de la Compañía que opera como uno de los dos únicos distribuidores de energía de la ciudad de Lima, atendiendo la zona norte de Lima Metropolitana, la provincia constitucional del Callao y otras provincias (Huaura, Huaral, Barranca, Oyón y Centro Poblado Caral), sumando alrededor de 18% de los clientes del segmento de distribución nacional. Las operaciones de Enel Dx están circunscritas a un contrato de concesión, sujeto a regulación tarifaria que incluye la indexación de tarifas de forma periódica, lo cual brinda estabilidad y predictibilidad en los flujos obtenidos.

De igual forma, resulta favorable el respaldo y experiencia de la casa matriz, Enel S.p.A. (Grupo Enel), conglomerado italiano líder en los mercados de energía eléctrica y de gas con presencia en 29 países a nivel mundial, que mantiene una clasificación Baa1, Negativa, otorgada por Moody's Investors Service, Inc. El 07 de abril de 2023, se informó el hecho esencial de Enel Américas S.A., comunicando que, en esa fecha, Enel Perú S.A.C. celebró un contrato mediante el cual acordó vender a China Southern Power Grid International (HK) Co., Ltd. (CSPG), la totalidad de las acciones de propiedad de Enel Perú S.A.C. emitidas por Enel Distribución Perú S.A.A., equivalentes a un 83.15% de su capital social, y por Enel X Perú S.A.C., equivalentes a un 100% de su capital social. El precio de compraventa fue de US\$ 2,900 millones, el cual está sujeto a ciertos ajustes derivados del tipo de transacción en consideración al tiempo transcurrido entre la firma del contrato y el cierre. Asimismo, se detalla que la ejecución de compraventa queda sometida a ciertas condiciones suspensivas usuales para este tipo de operaciones y que el comprador deberá realizar, respecto a Enel Distribución Perú, una oferta pública de adquisición (OPA) de acuerdo con la legislación peruana.

Al respecto, se debe señalar que el 21 de mayo de 2024, las entidades regulatorias correspondientes dieron su aprobación para la venta de la participación de Enel Perú S.A.C. en Enel Distribución Perú S.A.A. a China Southern Power Grid International (HK) Co., Ltd., empresa que ostenta una clasificación de A1, Negativa, otorgada por Moody's Investors Service, Inc. en diciembre de 2023.

Asimismo, la clasificación pondera la estabilidad y predictibilidad que presentan los ingresos de la Compañía, derivado de la condición de monopolio natural de su negocio, al ser una concesión para la prestación de un servicio público. En ese sentido, se destaca el crecimiento sostenido de sus ingresos, con un crecimiento promedio anual de 7.03% en el periodo 2020-2023, derivado del crecimiento vegetativo de la población, el desarrollo de nuevas viviendas dentro de su zona de concesión y la recuperación de la demanda de energía, todo ello sumado al ajuste tarifario regulatorio.

Suma a lo anterior el nivel de activos de la Compañía, que exhibe una tendencia creciente dados los planes de inversión en infraestructura, ampliación de redes y subestaciones y mantenimiento de activos existentes, que buscan mejorar la eficiencia y la calidad del servicio. Estos proyectos son financiados con generación propia, financiamiento bancario y emisión de bonos, manteniendo niveles de apalancamiento acorde al tamaño de sus operaciones, con una Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) estable en los últimos ejercicios.

El análisis recoge factores adversos tales como la posibilidad de modificaciones en el marco regulatorio del sector eléctrico nacional, que pudieran afectar la predictibilidad y estabilidad de los flujos. Asimismo, se considera relevante que el cambio de control de la Compañía no tenga impacto en los lineamientos y estrategias en relación al apalancamiento, gestión de liquidez y cumplimiento normativo, y que en conjunto, permita mantener sus principales métricas financieras dentro de los estándares de la clasificación actual.

A pesar de lo indicado previamente, se observa un continuo ajuste en los indicadores de cobertura de Servicio de Deuda con el Flujo de Caja Operativo (FCO), el cual se situó en 0.86x al 31 de diciembre de 2023 y 0.66x al 31 de marzo de 2024 (vs. 2.20x al 31 de diciembre de 2022), niveles aún por encima del rango esperado. Esto considera el aumento de la deuda financiera de vencimiento corriente (47.52% y 58.91% de la deuda total a diciembre de 2023 y a marzo de 2024, respectivamente, desde 18.68% al cierre de 2022), dadas las condiciones de tasas y plazos del mercado local en el año 2023. Dicha estructura está orientada a optimizar los gastos financieros, en una coyuntura de altas tasas de interés, habiendo conseguido tasas de interés más bajas, sin embargo persiste la necesidad de reperfilear dichas obligaciones a plazos más largos. En línea con lo anterior, se observa un progresivo ajuste de las métricas de liquidez, en particular del ratio de liquidez corriente (0.45x a diciembre de 2023 y marzo de 2024), lo que se ve atenuado parcialmente con las fuentes de financiamiento de la Compañía (local y extranjera), así como líneas de crédito comprometidas con los principales bancos locales por S/250.0 millones.

Fortalezas crediticias

- Predictibilidad de ingresos.
- Incremento en las tarifas de distribución de energía desde noviembre de 2022.
- Posición de monopolio natural como concesionaria de distribución de energía eléctrica.

Debilidades crediticias

- Cobertura que brinda el Flujo de Caja Operativo (FCO).
- Precios de venta de energía expuestos a variaciones en los niveles de inflación y tipo de cambio.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Debido a que las clasificaciones vigentes son las más altas posibles, no se consideran factores que puedan mejorarlas.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Cambio de control de la Compañía que implique cambios adversos en sus operaciones.
- Incremento significativo en el nivel de endeudamiento -particularmente de corto plazo- de la Compañía que impacte en los indicadores de cobertura de servicio de deuda.
- Modificaciones en el marco regulatorio que puedan afectar la estabilidad contractual.

→ Ciclos económicos negativos en la economía que puedan afectar la generación de la Compañía y sus indicadores financieros.

Principales aspectos crediticios

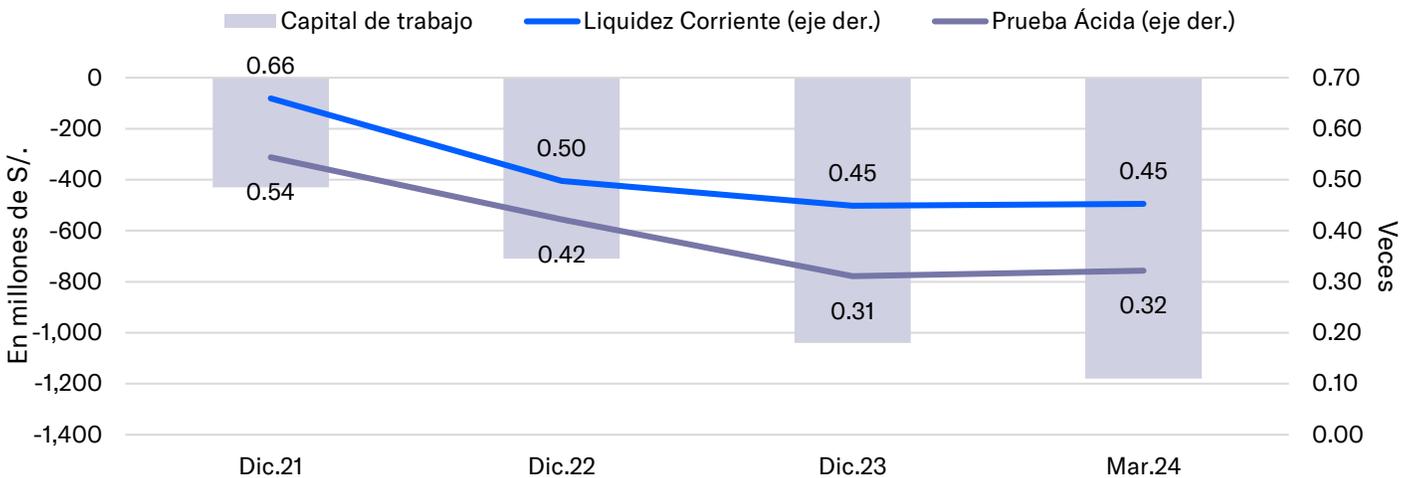
Crecimiento de activos responde al Plan de Inversiones en Infraestructura; no obstante el avance de la deuda de corto plazo ajusta las métricas de liquidez

Al 31 de diciembre de 2023, el activo total de la Compañía exhibió un crecimiento de 6.23% respecto al año previo, atribuido al avance del activo fijo, en particular en las redes y subestaciones de distribución eléctrica, acorde al plan de inversiones en infraestructura y redes en desarrollo. Asimismo, destaca el incremento de inventarios relacionados a materiales de operación y mantenimiento. Al 31 de marzo de 2024, el avance de los activos mantuvo consistencia, contribuyendo a dicho efecto, los incrementos en efectivo y en cuentas por cobrar comerciales.

El incremento de la deuda financiera de corto plazo estuvo en línea con la estrechez del mercado financiero y las consecuentes mayores tasas de interés observadas en el año. Según lo informado por la Compañía, se optó por un financiamiento de corto plazo que permita un menor impacto en los gastos financieros, quedando como tarea pendiente una posterior reestructuración a plazos más largos y en mejores condiciones. El incremento en el endeudamiento fue de S/ 240 millones respecto a diciembre de 2022. El mayor endeudamiento de corto plazo se debe principalmente a refinanciamiento de obligaciones financieras, atención de necesidades de inversión y pase de obligaciones de largo a corto plazo según el calendario de vencimientos. Estas variaciones explican la concentración observada en el corto plazo de 47.5% (frente al 18.7% del 2022), manteniendo el déficit de capital de trabajo.

Los indicadores de liquidez de la Compañía se mantienen en niveles similares respecto al cierre de 2023 (Gráfico 1), dado que el continuo avance de la deuda financiera de corto plazo se vio compensada con el mayor nivel en efectivo y cuentas por cobrar comerciales.

GRÁFICO 1 Indicadores de Liquidez



Fuente: Enel Distribución Perú / Elaboración: Moody's Local

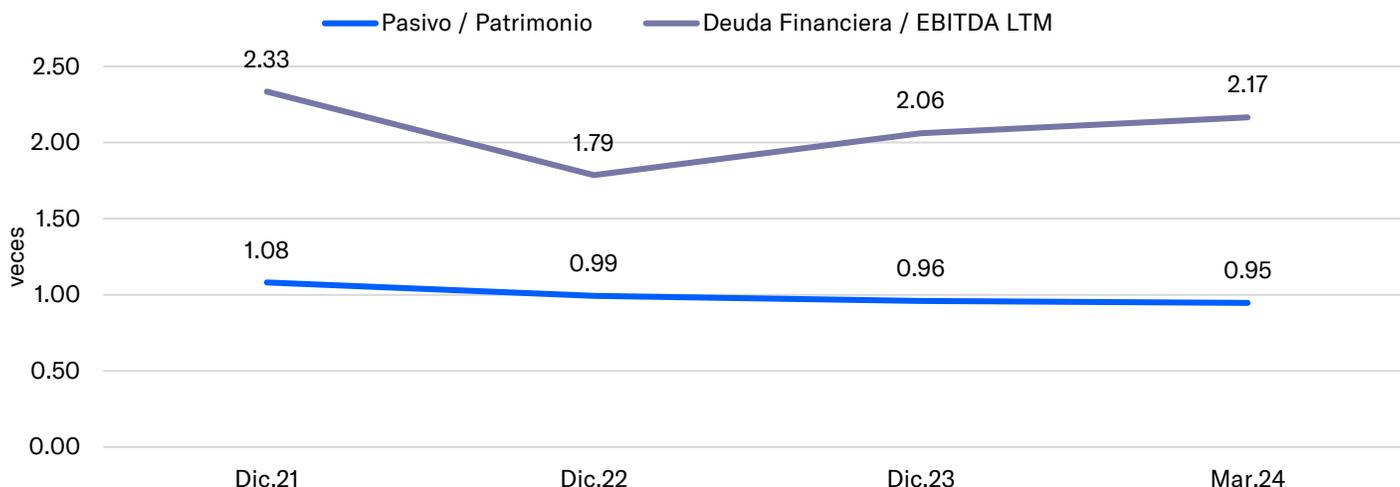
Fortalecimiento del capital social por capitalización de los resultados acumulados. La palanca financiera se incrementó en línea con el avance de la deuda financiera.

Al término de la gestión 2023, el pasivo total de Enel Dx se incrementó 4.48% respecto al cierre de 2022, debido principalmente al aumento de la deuda financiera de corto plazo con motivo de la reclasificación de deuda de largo en corto plazo, préstamos bancarios destinadas a la refinanciación de obligaciones financieras así como para financiamiento de inversiones y capital de trabajo, dadas las condiciones de menor disponibilidad de financiamiento de largo plazo y de altas tasas de interés en el mercado local.

El mayor saldo de los pasivos totales se vio compensado con el crecimiento en el patrimonio de la Compañía, por la obtención de utilidades durante el ejercicio 2023. Lo anterior conllevó a que la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) se mantenga en niveles similares respecto a diciembre de 2022 (Gráfico 2), mientras que la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA) avanzó a 2.06x, desde 1.79x a diciembre de 2022, debido al efecto combinado de mayor deuda financiera y menor Ebitda.

Al 31 de marzo de 2024, se mantuvo el crecimiento observado tanto en el pasivo total, por la adquisición de un financiamiento de corto plazo por S/300.0 millones; como en el patrimonio de la Compañía, por la obtención de resultados.

GRÁFICO 2 Evolución de los Indicadores de Apalancamiento



Fuente: Enel Distribución Perú / Elaboración: Moody's Local

La utilidad neta del año 2023 retrocedió a consecuencia de los altos costos marginales, que no pudieron ser compensados por la indexación de tarifas

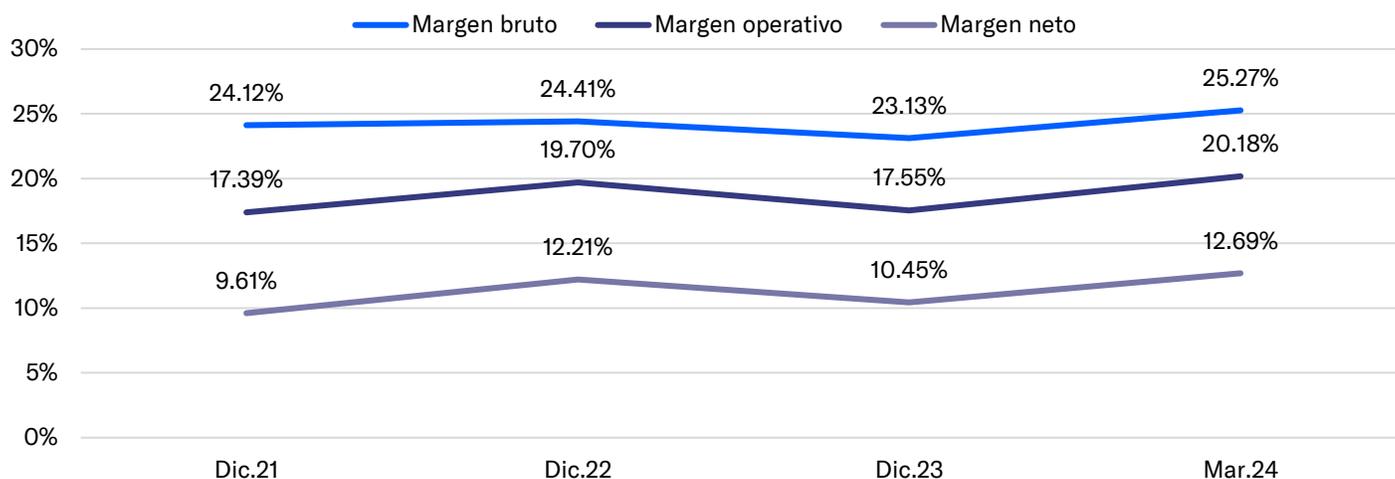
En el ejercicio 2023, Enel Dx obtuvo una utilidad neta de S/433.4 millones, monto que se redujo 9.53% respecto al ejercicio previo, debido principalmente al incremento en los costos de servicio de distribución de energía relacionado a: (i) mayores compras físicas de energía; (ii) aumento en el precio de compra de energía por la indexación de los contratos licitados; y (iii) mayor gasto de venta asociado a la actualización de la estimación de pérdidas crediticias de años anteriores.

En menor medida, se observa el aumento de gastos operativos por tributos y servicios prestados por terceros, así como, mayores gastos financieros en línea con el incremento de la deuda financiera. Si bien al primer trimestre de 2024, los costos del servicio de distribución de energía se redujeron, ello no permitió compensar la contracción de los ingresos

totales, en línea con el menor precio de venta, que se encuentra indexado a la inflación acorde al marco regulatorio del sector.

En línea con lo indicado previamente, los indicadores de rentabilidad medidos a través del ROAA y del ROAE, se situaron en 6.83% y 13.50% a diciembre de 2023 respectivamente, reduciéndose frente al ejercicio previo (8.03% y 16.34% a diciembre del 2022, respectivamente). De igual forma, a marzo de 2024 ambos indicadores presentaron un retroceso a 6.30% y 12.45%, respectivamente.

GRÁFICO 3 Evolución de los Márgenes



Fuente: Enel Distribución Perú / Elaboración: Moody's Local

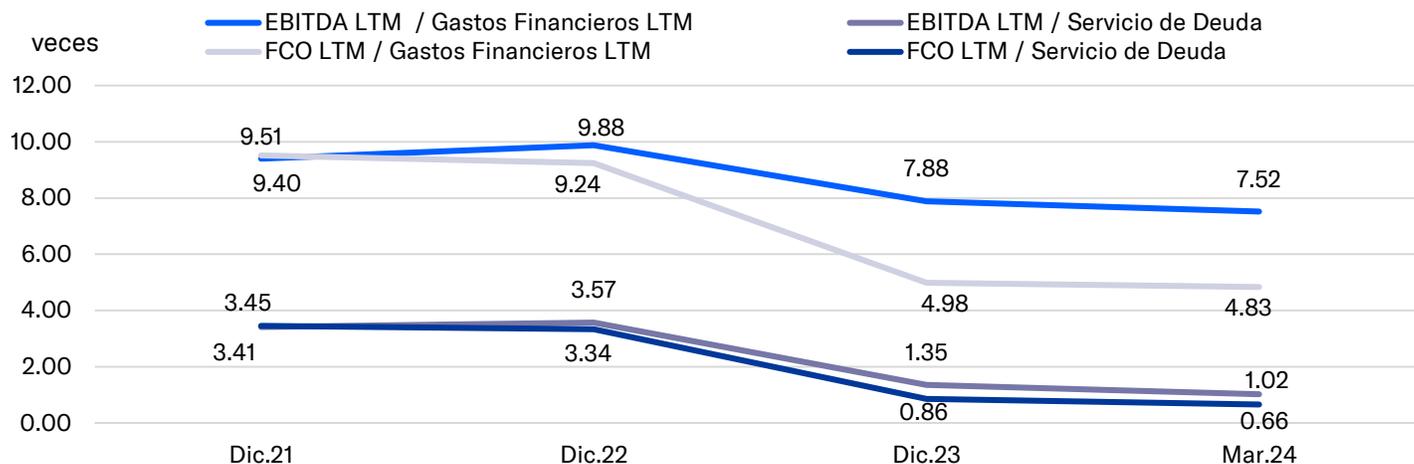
Ajuste en los indicadores de cobertura por la disminución en la generación de EBITDA y FCO y el incremento de servicio de deuda

Al 31 de diciembre de 2023, Enel Dx registró un EBITDA por S/999.4 millones, monto que se redujo 1.90% respecto al año previo, generado por los incrementos en los costos de compra de energía y en gastos operativos. De forma similar, el Flujo de Caja Operativo (FCO) retrocedió 33.54% respecto al ejercicio 2022, debido a la mayor compra de inventarios, deterioro de activos no financieros y al aumento en las provisiones por deterioro de cobranza.

Lo anterior, sumado al incremento del servicio de deuda y gastos financieros, ambos por la adquisición de préstamos de corto plazo al corte de análisis, ajustaron los ratios de cobertura (Gráfico 4).

Al 31 de marzo de 2024, los ratios de cobertura continúan ajustándose en línea con la disminución en la generación de EBITDA y de FCO, sumándose a ello el mayor nivel de servicio de deuda y gastos financieros.

GRÁFICO 4 Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: Enel Distribución Perú / Elaboración: Moody's Local

Otras Consideraciones

Enel Dx se dedica a la distribución de energía eléctrica en la zona norte de Lima Metropolitana, la provincia constitucional del Callao y en las provincias de Huarura, Huaral, Barranca y Oyón, y es subsidiaria de Enel Perú S.A.C. (83.15% de su capital social), que a su vez es subsidiaria de Enel Americas S.A., vehículo de inversión del Grupo Enel en Latinoamérica. El Grupo Enel es una compañía italiana con negocios en el sector de energía y gas a nivel mundial, con presencia en 29 países y una capacidad instalada de 89.2 GW, con una red de distribución de más de 1.9 millones de kilómetros, y con más de 70 millones de usuarios finales comerciales y domésticos en todo el mundo, lo que le permite aprovechar la experiencia y sinergias con empresas del Grupo.

En noviembre de 2022, el Grupo Enel anunció su plan estratégico para el periodo 2023-2025, que tiene uno de sus objetivos enfocar sus negocios en 6 países core : Italia, España, Estados Unidos, Brasil, Chile y Colombia, lo que implica un plan de desinversión que le permita reducir su deuda neta en cerca de €21 mil millones. Esto determinó la venta de sus activos en Perú, Rumanía, Argentina y algunas operaciones de distribución en el norte de Brasil. En el Perú, el proceso de desinversión incluyó a Enel Distribución Perú.

En tal sentido, el 21 de mayo de 2024 Enel Américas S.A. informó que INDECOPI y las autoridades chinas correspondientes, han aprobado la venta de la participación en Enel Distribución Perú S.A.A. y Enel X Perú S.A.C. de propiedad de su filial Enel Perú S.A.C. a China Southern Power Grid International (HK) Co., Ltd., cumpliéndose todas las condiciones regulatorias. El cierre de la operación y los ajustes de precio se realizarán en las próximas semanas.

Clasificación de Acciones

Acciones comunes atravesaron un proceso de formación de precios a puertas de concretar la venta de las acciones representativas de Enel Dx

Las Acciones Comunes (ENDISPC1) de Enel Dx se encuentran registradas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), con 24,683,115 acciones negociadas de un total de 3,033,046,862 acciones inscritas de valor nominal de S/1.0 cada una (menos de 1% del total). El precio promedio de la cotización de la Acción Común en el mes de marzo de 2024 fue de S/4.01, y ha registrado una frecuencia de negociación de 66.13% en el promedio mensual.

El retorno por dividendos se ha mantenido constante en los últimos años, en línea con la política de dividendos existente, en donde el importe distribuido por año corresponde a una parte importante de las ganancias de capital.

Anexo
TABLA 1 Indicadores Claves

Indicadores	Mar-24 LTM	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Activos (S/MM)	6,704	6,536	6,153	5,776
Ingresos (S/MM)	4,120	4,149	3,923	3,439
EBITDA (S/MM)	977	999	1,019	825
Deuda Financiera (incluyendo relacionadas) / EBITDA	2.17x	2.06	1.79x	2.33x
EBITDA / Gastos Financieros	7.52x	7.88x	9.88x	9.40x
FCO / Servicio de la Deuda	0.66x	0.86x	3.34x	3.45x

Fuente: Enel Distribución Perú / Elaboración: Moody's Local

TABLA 2 Resguardos Financieros

	Mar-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Índice de Endeudamiento* < 1.70x	0.88x	0.90x	0.93x	1.01x

*Calculado como Deuda/Patrimonio, siendo Deuda=Pasivo total - pasivo diferido - caja (límite US\$15 millones)

Fuente: Enel Distribución Perú / Elaboración: Moody's Local

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior ^{1/}	Perspectiva anterior
Enel Distribución Perú S.A.A.				
Acciones Comunes	1.pe	Estable	1.pe	Estable
Cuarto Programa de Bonos Corporativos Edelnor (hasta por US\$150.0 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable
Quinto Programa de Bonos Corporativos Edelnor (hasta por US\$ 300.0 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable
Sexto Programa de Bonos Corporativos Enel Distribución Perú (hasta por US\$350.0 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable

^{1/} Sesión de Comité del 29 de noviembre de 2023

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022 y 2023, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2023 y 2024 de Enel Distribución Perú S.A.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.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **1.pe:** Los emisores presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones, en comparación con otras acciones ordinarias en Perú.
- **AAA.pe:** Los emisores o emisiones clasificados en **AAA.pe** cuentan con la calidad crediticia más 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.

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 31 de mayo de 2024, los ingresos percibidos de Enel Distribución Perú S.A.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.063% 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.

© 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 DICHO 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.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.