

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
27 de setiembre de 2022

Retiro de Clasificación

CLASIFICACIÓN*

Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima – SEDAPAL S.A.

Domicilio	Perú
Emisor	RET**
Perspectiva	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.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
VP Senior Analyst
juancarlos.alcalde@moodys.com

Roco Peña
Analyst
roco.pena@moodys.com

Arturo Peralta
Associate
arturo.peralta@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima S.A. - SEDAPAL

Resumen

Moody's Local retira la categoría AA.pe, con Perspectiva Negativa, que mantenía asignada como Emisor a Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima S.A. – SEDAPAL (en adelante, SEDAPAL o la Compañía) debido a la finalización del contrato de servicio de clasificación.

La clasificación se sustentó en el respaldo patrimonial que le otorga el Estado Peruano, quien -a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE)- se constituye como único accionista de SEDAPAL. Al respecto, es importante mencionar que el Estado Peruano cuenta con una clasificación Baa1, con perspectiva Estable, otorgada por Moody's Investors Service Inc. para su deuda de largo plazo en moneda extranjera. Asimismo, resultó un factor positivo para la clasificación la condición de monopolio regulado que mantiene SEDAPAL dentro de su ámbito de influencia, lo cual proporciona una mayor estabilidad a los ingresos. La clasificación también ponderó favorablemente que la Compañía cuente con acceso a fuentes de financiamiento por parte de organismos internacionales a través del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), lo cual resulta relevante de cara al cumplimiento del programa de inversiones de SEDAPAL.

Es de destacar también la recuperación en el EBITDA de SEDAPAL al cierre del 2021 frente al ejercicio previo (+77.29%), lo cual recogió: (i) el importante ajuste registrado en 2020 en la generación de SEDAPAL por la implementación de las medidas decretadas por el Estado para contener la rápida propagación de la pandemia COVID-19 en el país; (ii) la mayor facturación en el 2021 por la Venta de Agua Potable y Servicio de Alcantarillado por la aplicación de reajustes tarifarios por efecto de la variación acumulada del Índice de Precios al Por Mayor (IPM); (iii) los menores descuentos concedidos durante el 2021; y (iv) los mayores ingresos operativos diversos producto de la transferencia financiera efectuada por el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) por S/198.0 millones.

Sin perjuicio de los factores antes descritos, limitó a SEDAPAL poder contar con una mayor clasificación, y mantuvo la perspectiva Negativa, el potencial aumento en la Palanca Financiera de la Compañía (medida como la Deuda Financiera / EBITDA LTM), la misma que se situaría en niveles no acordes con la clasificación actual de no recibir fondos de parte del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento para financiar parte de los proyectos de agua y saneamiento. En este sentido, las proyecciones de SEDAPAL incluyen la toma de financiamiento para la ejecución de inversiones sobre los proyectos Nueva Rinconada, PTAR Atarjea, Proyecto Lurín, entre otros menores. Lo anterior no solo debilitaría los indicadores de solvencia, sino que también ajustaría los ratios de cobertura del Servicio de Deuda.

En línea con lo anterior, cobró relevancia que, como parte del endeudamiento de los próximos ejercicios, mediante Decreto Supremo N° 050-2022-EF del 29 de marzo de 2022, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) aprobó: (i) una operación de endeudamiento externo con la Corporación Andina de Fomento (CAF) hasta por US\$51.5 millones y (ii) una operación de endeudamiento interno mediante la emisión de Bonos Soberanos hasta por S/800.9 millones. Dichos fondos serían destinados a financiar parcialmente la Etapa 1 – Frente 2 del proyecto Nueva Rinconada de SEDAPAL. Adicionalmente, en agosto de 2021, SEDAPAL concretó un préstamo con el Banco BBVA por S/117.0 millones para el financiamiento provisional del adelanto de materiales de obra de la Etapa 1 – Frente 2 del proyecto Nueva Rinconada, el cual sería pagado de manera

anticipada en agosto de 2022 con fondos obtenidos mediante las operación de endeudamiento mencionadas previamente. Producto de todo lo anterior, se considera necesario que se concreten las transferencias financieras del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento señaladas por la Gerencia de la Compañía, a fin de evitar una afectación en la clasificación actual.

Por otro lado, es importante señalar el ajuste extraordinario registrado en el Flujo de Caja Operativo (FCO) al término del ejercicio 2021, lo cual recogió el pago de S/160 millones en recompra de acciones a FONAFE y S/183 millones de anticipos a proveedores asociado al proyecto Nueva Rinconada. Al respecto, de acuerdo con la información remitida por SEDAPAL, la Gerencia proyecta una recuperación en el FCO hacia el cierre del ejercicio 2022, lo cual resultará relevante para que la Compañía pueda alcanzar una adecuada cobertura del Servicio de Deuda con el FCO. Otra limitante a la clasificación de riesgo de SEDAPAL corresponde a la alta rotación observada en el Directorio, siendo así que cuatro Directores actuales tienen menos de un año en sus funciones, incluyendo al Presidente del Directorio; aunado a la rotación en la Gerencia General. Asimismo, un número importante de las Gerencias de primera línea se mantienen cubiertas de manera interina. Adicionalmente, se debe añadir el riesgo de injerencia política sobre la gestión de la Compañía. También se observa la alta exposición al riesgo cambiario que mantiene SEDAPAL producto de la deuda financiera en Yenes (12.22% del total de obligaciones financieras) y en Dólares (41.10%) registrada. Asimismo, se observa que la ejecución de obras de SEDAPAL se apoya, parcialmente, de las inversiones que realiza el Estado en materia de saneamiento a través del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS)¹, las cuales complementan los recursos obtenidos mediante la generación propia de la Compañía. Por otro lado, el análisis toma en consideración que parte de las cobranzas de la Compañía se encuentran cedidas a Fideicomisos (Fideicomiso de Administración de Fondos y al Fideicomiso de Recaudación), por lo cual futuros pasivos financieros directos de SEDAPAL estarían subordinados en la medida que no sean adheridos al Fideicomiso de Recaudación, el mismo que permite que la recaudación esté en función a un monto garantizado mensual, a fin de cubrir adecuadamente las RPI y RPMO. Cobró relevancia también que, mediante el Decreto de Urgencia N° 111-2020, con la finalidad de asegurar la continuidad de los servicios de saneamiento y la sostenibilidad de las Empresas de Saneamiento, se autorizó a dichas empresas a utilizar los Fondos de Inversión y de Reservas. En línea con lo anterior, SEDAPAL utilizó S/735.2 millones del Fondo de Inversiones y Reservas durante el ejercicio 2020 a fin de cubrir sus gastos operativos. Sobre este punto, según lo indicado por la Gerencia de SEDAPAL, está pendiente que la Superintendencia Nacional de Saneamiento (SUNASS) determine la devolución o exoneración de estos recursos utilizados. Asimismo, en febrero de 2021, el MVCS transfirió a SEDAPAL S/198.0 millones (Decreto de Urgencia N° 005-2021) para ser destinados al Fondo de Inversiones y Reservas, el mismo que ascendió a S/167.4 millones al 31 de diciembre de 2021 y S/188.8 millones a marzo de 2022.

Por otro lado, resulta relevante mencionar que los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021 tienen opinión calificada por parte del Auditor Externo (Paredes, Burga y Asociados, firma miembro de Ernst & Young) en su dictamen de fecha 17 de marzo de 2022, sustentado en los siguientes puntos: (i) al 31 de diciembre de 2021, la Compañía mantuvo una subestimación del gasto y pasivo del impuesto a la renta corriente por S/27.1 millones y su correspondiente participación de los trabajadores por S/4.8 millones; por lo tanto, el resultado del año 2021 se encontró sobreestimado en S/31.98 millones; (ii) al 31 de diciembre de 2021, la Compañía mantuvo una subestimación del activo por impuesto a la renta diferido por S/28.2 millones y una subestimación del pasivo por impuesto a la renta diferido por S/41.2 millones, relacionados con partidas que no califican como diferencias temporales y errores en la determinación de las bases tributarias, conllevando a que el pasivo neto por impuesto a la renta diferido se encuentre subestimado en S/12.94 millones, los resultados del 2021 subestimados en S/4.52 millones y los resultados acumulados sobrestimados en S/17.46 millones; (iii) en el 2021 la Compañía registró en el rubro "otras provisiones" una contingencia por un caso legal en arbitraje relacionado con deficiencias operativas en la construcción de la planta de tratamiento de agua potable de Huachipa por S/147.33 millones, de los cuales S/140.26 millones se registraron como disminución de resultados acumulados al 1 de enero de 2020 y S/7.08 millones como gasto en el año 2021, encontrándose SEDAPAL en proceso de evaluación, documentación y determinación del monto final correspondiente a esta contingencia, debido a que dicho registro se realizó sobre una información preliminar provista por el asesor legal externo; asimismo, en el rubro "otras cuentas por pagar" la Compañía mantuvo S/62.32 millones relacionados con la ejecución de cartas fianza de dicho proyecto que no fueron evaluados para el registro contable del caso. En esta línea, la Gerencia Legal tiene pendiente analizar y revisar la documentación de soporte y actualización de los expedientes para concluir este caso. Cabe mencionar que, la Gerencia de la Compañía manifestó que los factores que sustentan la opinión calificada de los Estados Financieros del ejercicio 2021 deberían ser subsanados al cierre de junio del ejercicio 2022.

Finalmente, debido a la finalización del contrato de servicio de clasificación de riesgo, Moody's Local retira la clasificación otorgada a SEDAPAL.

¹ Hasta el 2017, SEDAPAL recibía transferencias del Estado a través del MEF para cumplir con las inversiones necesarias para el cumplimiento de los objetivos del Plan Estratégico. Al respecto, mediante carta N° 044-2017 de fecha 4 abril de 2017, el MVCS comunicó que el Fondo para el Financiamiento de Proyectos de Inversión Pública en materia de agua, saneamiento y salud, no incluiría el financiamiento para Empresas Prestadoras de Servicios de Saneamiento (EPS). En consecuencia, una parte de las inversiones será ejecutada por el MVCS a través del Programa de Agua Segura para Lima y Callao.

Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima S.A. – SEDAPAL

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVOS	12,683,271	12,409,996	12,273,053	10,863,307
Caja y Bancos	862,514	1,083,021	1,305,905	1,387,695
Cuentas por cobrar comerciales, neto	293,544	309,999	386,447	453,717
Otras cuentas por cobrar, neto	39,288	38,369	19,990	8,826
Impuesto a las Ganancias	16,293	57,044	-	-
Total Activo Corriente	1,472,138	1,519,443	1,830,273	1,975,831
Fondos Restringidos	2,983	209,798	210,420	194,319
Propiedades, planta y equipo, neto	9,295,975	9,049,351	8,910,672	8,500,516
Activos por Derecho de Uso	1,546,398	1,458,793	1,133,386	-
Cuentas por Cobrar Comerciales y Diversas	345,193	150,335	147,212	149,393
Activos intangibles, neto	20,584	22,276	24,627	28,019
Total Activo No Corriente	11,211,133	10,890,553	10,442,780	8,887,476
TOTAL PASIVO	8,199,418	8,283,031	7,555,340	6,316,885
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	269,743	251,188	204,273	196,758
Pasivos por Derecho de Uso	132,321	112,255	88,952	-
Cuentas por Pagar Comerciales	197,905	216,929	240,167	244,840
Cuentas por Pagar a Relacionadas	80,000	160,000	80,000	80,000
Impuestos a la renta y participaciones	-	-	26,460	60,985
Total Pasivo Corriente	1,143,338	1,082,401	909,149	856,348
Obligaciones Financieras	2,063,065	2,253,286	2,326,194	2,332,101
Pasivos por Derecho de Uso	1,663,577	1,597,611	1,295,020	-
Cuentas por Pagar a Relacionadas	1,073,439	1,095,478	1,116,482	1,132,506
Subvenciones Gubernamentales	1,570,890	1,583,043	1,332,629	1,370,002
Total Pasivo No Corriente	7,056,080	7,200,630	6,646,191	5,460,537
TOTAL PATRIMONIO NETO	4,483,853	4,126,965	4,717,713	4,546,422
Capital social	3,526,745	3,526,745	3,526,745	3,526,745
Capital Adicional	1,252,938	1,252,938	1,252,938	1,255,869
Resultados acumulados	(295,830)	(668,383)	(61,970)	(236,192)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Total ingresos actividades ordinarias	2,168,202	1,929,601	2,107,847	2,032,999
Costo de Servicios	(1,354,755)	(1,182,480)	(1,187,926)	(1,101,668)
RESULTADO BRUTO	813,447	747,121	919,921	931,331
Gastos de Administración	(256,620)	(233,444)	(256,354)	(300,621)
Gastos de Venta	(210,259)	(330,370)	(212,270)	(189,745)
Otros Ingresos/Gastos	380,705	92,133	194,016	194,027
RESULTADO OPERATIVO	727,273	275,440	645,313	634,992
Ingresos financieros	34,519	55,528	72,827	62,273
Gastos Financieros	(263,078)	(268,170)	(168,588)	(176,104)
RESULTADO NETO	356,888	(37,033)	339,714	313,295

Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima S.A. – SEDAPAL

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Solvencia				
Pasivo / Patrimonio	1.83x	2.01x	1.60x	1.39x
Deuda Financiera / Pasivo	0.52x	0.51x	0.52x	0.40x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.95x	1.02x	0.83x	0.56x
Pasivo / Activo	0.65x	0.67x	0.62x	0.58x
Pasivo Corriente / Pasivo total	0.14x	0.13x	0.12x	0.14x
Pasivo No Corriente / Pasivo total	0.86x	0.87x	0.88x	0.86x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	3.87x	6.81x	3.98x	2.91x
(Deuda Financiera + Recompra Acciones) / EBITDA LTM	5.49x	9.94x	6.03x	-
Liquidez				
Liquidez Corriente (Act. Cte. / Pasivo Cte.)	1.29x	1.40x	2.01x	2.31x
Prueba Ácida (Act. Cte- Inv-G. Pagados por Ant/Pasivo Cte.)	1.26x	1.39x	1.99x	2.28x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.75x	1.00x	1.44x	1.62x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.) (Millones de S/)	329	437	921	1,119
Gestión				
Gastos operativos / Ingresos	21.53%	29.22%	22.23%	24.12%
Gastos financieros / Ingresos	12.13%	13.90%	8.00%	8.66%
Días promedio de Cuentas por Cobrar (días)	50	65	72	73
Días promedio de Cuentas por Pagar (días)	55	70	74	86
Días promedio de Inventarios (días)	4	5	5	4
Ciclo de conversión de efectivo (días)	-1	0	4	-9
Rentabilidad				
Margen bruto	37.52%	38.72%	43.64%	45.81%
Margen operativo	33.54%	14.27%	30.61%	31.23%
Margen neto	16.46%	-1.92%	16.12%	15.41%
ROAA LTM	2.84%	-0.30%	2.94%	2.93%
ROAE LTM	8.29%	-0.84%	7.33%	7.16%
Generación				
Flujo de Caja Operativo (FCO) (Millones de S/)	352	503	554	506
FCO LTM (Millones de S/)	352	503	554	506
EBITDA (Millones de S/)	1,097	619	984	870
EBITDA LTM (Millones de S/)	1,097	619	984	870
Margen EBITDA	50.58%	32.06%	46.67%	42.78%
Coberturas				
EBITDA LTM / Gastos financieros LTM	4.17x	2.31x	5.84x	4.94x
EBITDA LTM / Servicio de deuda	1.65x	0.98x	2.13x	2.33x
EBITDA LTM / (Servicio de Deuda + Recompra Acciones*)	1.47x	0.78x	1.82x	-
FCO LTM / Gastos financieros LTM	1.34x	1.87x	3.28x	2.87x
FCO LTM / Servicio de deuda	0.53x	0.80x	1.20x	1.36x
FCO LTM / (Servicio de Deuda + Recompra Acciones*)	0.47x	0.63x	1.02x	-

(*) Incluye la porción corriente de la recompra de acciones de acuerdo a cronograma.

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima S.A. – SEDAPAL

Instrumento	Clasificación Anterior ^{2/} (al 31.12.21)	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Emisor	AA.pe	Negativa	RET	RET	-

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en *la página web de Moody's Local*.

^{2/} Sesión de Comité del 23 de mayo de 2022.

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 (<http://www.moodylocal.com>) donde se pueden 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 de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima – SEDAPAL S.A., así como información adicional proporcionada por la Compañía. 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. 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 13/05/2021.

© 2022 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 MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES 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 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, 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.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN 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 o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera 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, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero 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, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero 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, 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 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 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS 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 – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - 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 61 003 399 657 AFSL 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 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, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 www.moodylocal.com donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.