

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de comité:
30 de abril de 2025

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
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

Carla Chang +511.616.0424
Associate Credit Analyst
Carla.Chang@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
+51.1.616.0400

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Perú) afirma la categoría AAA.pe a la Primera y Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Cementos Pacasmayo (en adelante CPSAA o la Compañía). La perspectiva es Estable.

La clasificación pondera la estructura comercial, con una amplia red de distribución y un portafolio diversificado de productos, que le permite abastecer la demanda de cemento y soluciones constructivas con economías de escala, agregando dispersión en sus ventas (alrededor de 75% al segmento de autoconstrucción) que mitiga el riesgo de concentración.

Suma la condición de monopolio natural regional que mantiene, permitiéndole ser líder en la venta de cemento en la zona norte del país, lo que representa 22.83% en los despachos de cemento a nivel nacional a diciembre de 2024.

Se consideran las eficiencias alcanzadas que le permite atender la demanda de la zona con su propia producción de clínker, así como el tamaño de sus activos y capacidad de generación de flujos. Suma que las emisiones requieren del cumplimiento de resguardos financieros de incurrencia (detallado en el acápite de Clasificación de Deuda).

No menos importante resulta la paulatina contracción de la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) y la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA), aunque aún sobre el nivel esperado para la clasificación.

Se resalta el fortalecimiento del EBITDA producto de las eficiencias operativas alcanzadas y la estrategia de ventas a pesar del menor volumen de toneladas despachadas de cemento, concreto y prefabricado (-3.65% respecto al 2023).

También pondera el respaldo y la experiencia del Grupo Hochschild – Pacasmayo, que genera sinergias por integración vertical con empresas relacionadas al sector cementero, así como la experiencia del Directorio y Plana Gerencial. Suma también las prácticas de Gobierno Corporativo y el enfoque de sostenibilidad para ser carbono neutro al 2050.

Sin perjuicio de lo mencionado, se considera el nivel de deuda que mantiene, así como la necesidad de financiamiento de corto plazo para hacer frente a sus necesidades de capital de trabajo, que podría ajustar la cobertura que ofrece al gasto financiero, así como las métricas de liquidez.

No menos importante resulta la correlación y dependencia de sus ingresos respecto al *performance* del sector construcción, altamente sensible a ciclos

económicos y al entorno de lento dinamismo de la inversión en infraestructura y desarrollo inmobiliario, que sumado a la inestabilidad política local afectan las expectativas de crecimiento y el consumo privado.

Fortalezas crediticias

- Sólida cobertura de mercado, posicionándose como líder en la zona norte.
- Respaldo del Grupo Hochschild, que además permite la integración vertical con empresas del Grupo.

Debilidades crediticias

- Nivel de deuda Financiera con impacto en el paulatino incremento del servicio de deuda.
- Riesgo de reperfilamiento de las Emisiones dada la estructura bullet.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Debido a que la clasificación actual es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorarla.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

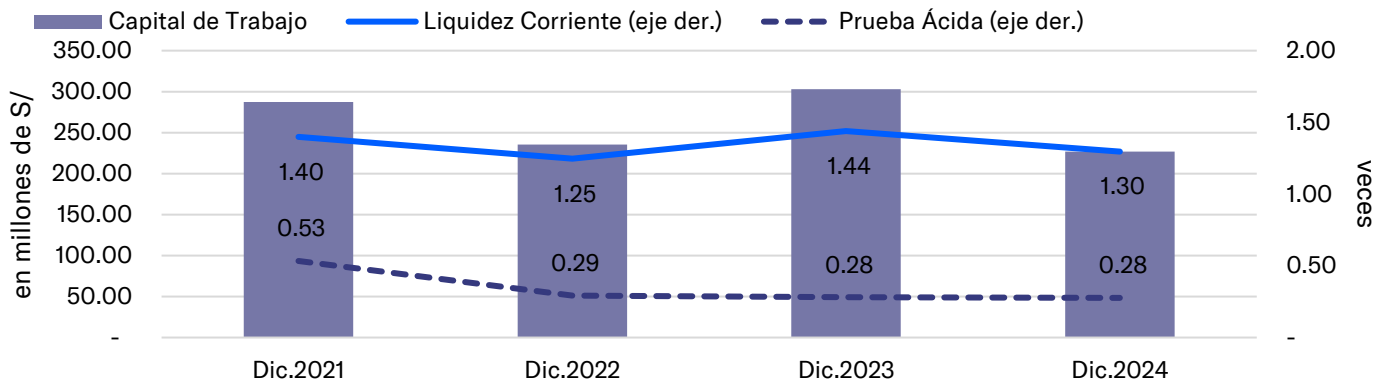
- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Disminución sostenida del EBITDA y del Flujo de Caja Operativo que deteriore la cobertura del Servicio de Deuda.
- Incumplimiento de los resguardos financieros de incurrencia asociados al Segundo Programa de Bonos Corporativos.
- Incremento sostenido de la Palanca Financiera y Palanca Contable.
- Materialización de riesgos políticos que impacten directamente en las operaciones de la Compañía y sus subsidiarias.
- Incremento sostenido de su ciclo de conversión de efectivo con impacto sustancial en su Flujo de Caja Operativo.

Principales aspectos crediticios

Nivel de liquidez se mantiene estable, aunque se resalta el incremento de obligaciones de corto plazo que podría afectar la holgura existente

Al 31 de diciembre de 2024, el activo totalizó S/3,166.0 millones, 1.73% inferior al cierre del 2023 explicado por: (i) depreciación de propiedad planta y equipo, (ii) optimización de inventarios, y (iii) reducción del saldo de caja principalmente por la amortización de parte de la deuda financiera; compensado parcialmente por: (i) mayor saldo de cuentas por cobrar comerciales y diversas, que incluye una cuenta por cobrar asociada al servicio de pavimentación; y (ii) mayor saldo de activo por impuesto a la ganancia diferido por un mayor efecto en las ganancias.

FIGURA 1 Indicadores de Liquidez



Fuente: Cementos Pacasmayo | Elaboración: Moody's Local Perú

Al corte de análisis, CPSAA registró superávit de capital de trabajo de S/226.9 millones aunque inferior al cierre del 2023 dado que en ese ejercicio se registró un menor nivel de obligaciones financieras corrientes. Lo anterior conllevó a que el indicador de liquidez corriente se reduzca a 1.30x desde 1.44x.

Indicadores de palanca presentan tendencia a la baja. Sin embargo, nivel de Palanca Financiera aún se encuentra por encima a niveles deseados

Al 31 de diciembre del 2024, el total pasivo retrocedió 3.88% respecto al cierre del 2023, explicado tanto por el paulatino vencimiento del Club Deal, como por la amortización de cuentas por pagar comerciales y el menor saldo de provisiones. Por su parte, el patrimonio avanzó 1.94% con respecto al 2023 debido a mayor saldo de resultados acumulados. Al corte de análisis se declararon S/175.5 millones a cuenta de dividendos (65.30% de los resultados acumulados al cierre del 2024). En ese sentido, la Palanca Contable retrocedió a 1.61x, desde 1.71x.

La deuda financiera de CPSAA ascendió a S/1,502.6 millones, menor en 4.97% respecto al cierre del 2023; conformada por: (i) préstamo bancario Club Deal, utilizado para reperfilar todas las obligaciones financieras con vencimiento hasta febrero de 2023; (ii) Bonos Corporativos, utilizados para reestructurar parte de la deuda financiera adquirida para la recompra de los bonos internacionales; y (iii) pagarés de corto plazo para capital de trabajo.

Lo anterior, junto con una mejora en el EBITDA, conllevó a que la Palanca Financiera retroceda a 2.74x desde 3.05x a diciembre del 2023. Moody's Local Perú considera relevante que la Palanca Financiera continúe registrando contracción con el fin de colocarse dentro de niveles esperados para la clasificación asignada.

FIGURA 2 Evolución de los Indicadores de Apalancamiento



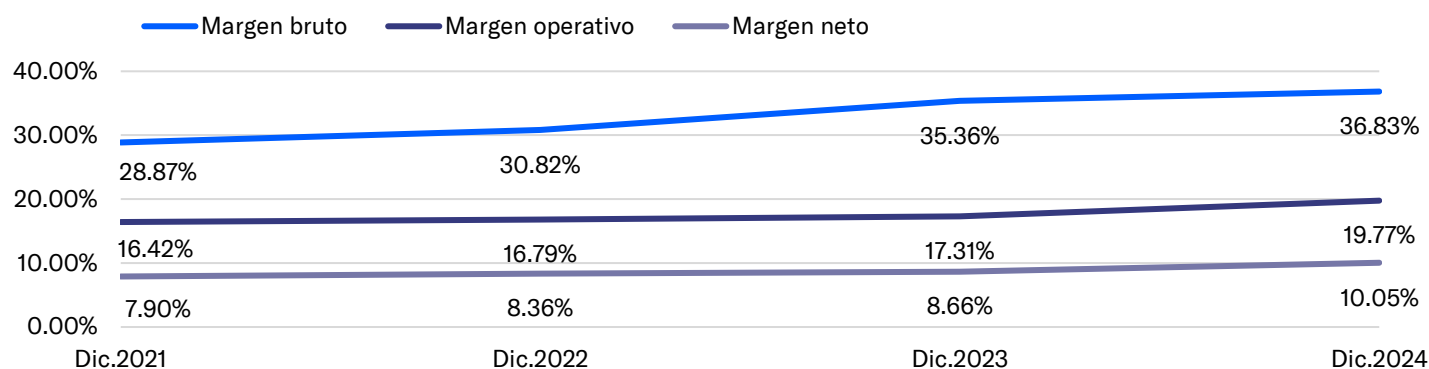
Fuente: Cementos Pacasmayo | Elaboración: Moody's Local Perú

Incremento de ingresos por estrategia de precio y mix de productos. Menor demanda de la autoconstrucción es contrarrestada por mayor demanda de soluciones constructivas

Al 31 de diciembre del 2024, los ingresos de CPSAA fueron S/1,978.1 millones, +1.44% anual asociado a una mayor demanda de concreto, pavimento y prefabricados asociado a obras públicas y privadas; ello por el impulso de brindar soluciones constructivas. Lo anterior fue contrarrestado por una menor demanda de cemento por la autoconstrucción, aunque aun es la principal fuente de ingresos (81.16% de los ingresos totales). En ese sentido se resalta la estrategia de ventas y de precios que le ha permitido contrarrestar el menor volumen despachado de cemento. Por su parte, el costo de venta se mantuvo similar respecto al cierre de 2023 (-0.88%) debido al mayor costo asociado al proyecto del aeropuerto de Piura. Lo mencionado anteriormente conllevó a que el margen bruto y operativo registren mejora.

En ese sentido, la utilidad neta (S/198.9 millones) incrementó 17.75% respecto a similar periodo del 2023 principalmente por el avance los ingresos y a que durante el ejercicio no se registró un nuevo *impairment*. En esa línea, los indicadores de rentabilidad medidos a través del ROAA y del ROAE, mostraron avance ubicándose en 6.23% y 16.55% desde 5.17% y 14.16% en diciembre de 2023, respectivamente.

FIGURA 3 Evolución de los Márgenes



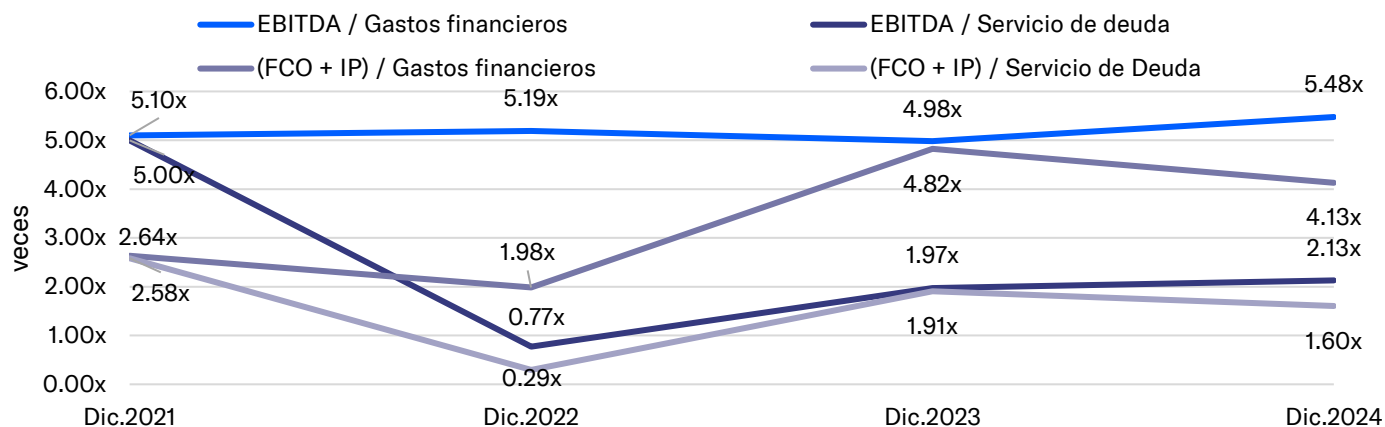
Fuente: Cementos Pacasmayo | Elaboración: Moody's Local Perú

Eficiencias operacionales y de gestión de recursos se reflejan en un mayor EBITDA y mejores niveles de cobertura

Al 31 de diciembre del 2024, CPSAA registró un EBITDA de S/549.3 millones, 5.98% superior a lo registrado en el ejercicio 2023, en línea con el mejor resultado operativo. Asimismo, registró un mayor margen EBITDA (27.77% vs 26.58% a diciembre de 2023). Por consiguiente, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros y sobre el servicio de deuda incrementó a 5.48x y 2.13x, desde 4.98x y 1.97 en diciembre de 2023, respectivamente.

Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) retrocedió a S/321.1 millones por mayores pagos realizados, conllevando a que la cobertura sobre los gastos financieros y servicio de deuda retrocedan a 4.13x y 1.60x, desde 4.82x y 1.91x a diciembre de 2023, respectivamente.

FIGURA 4 Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: Cementos Pacasmayo | Elaboración: Moody's Local Perú

Otras Consideraciones

- Por política corporativa, el Emisor no provee proyecciones financieras, ni modelos financieros actualizados; sin embargo, a través de comunicaciones brinda ciertas pautas.
- El análisis considera los Estados Financieros Consolidados de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias ya que las Emisiones colocadas en el marco del Segundo Programa de Bonos Corporativos están garantizadas con Fianzas

Solidarias absolutas, irrevocables, incondicionales, de realización automática, sin beneficio de excusión ni división de parte de las subsidiarias.

Clasificación de Deuda

Moody's Local Perú clasifica la Primera y Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Cementos Pacasmayo, que fueron colocadas mediante Oferta Pública en enero del 2019 por S/260 millones y S/310 millones, respectivamente. El monto máximo de emisión ya sea a través de la Primera Emisión, la Segunda Emisión, o con una combinación de ambas es hasta S/600 millones. Las Emisiones tienen un plazo de 10 y 15 años, respectivamente.

Ambas Emisiones cuentan con Fianza Solidaria por parte de las siguientes subsidiarias: Cementos Selva, Distribuidora Norte Pacasmayo, Empresa de Transmisión Guadalupe y Dinoseña Iquitos; así como con garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor. Durante el tiempo de vigencia deben cumplir con resguardos financieros de incurrencia, previo a realizar las siguientes transacciones: emisión de instrumentos de deuda o de patrimonio, fusión con otra compañía o disposición o alquiler de activos significativos, entre otros. Los ratios financieros establecidos son: (i) Ratio de Cobertura de Costos Fijos mayor o igual a 2.5x, y (ii) ratio Deuda Financiera/Ebitda menor a 3.5x.

Anexo

TABLA 1 Indicadores Claves

Indicadores	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Activos (S/MM)	3,166.0	3,221.7	3,314.2	3,201.8
Ingresos (S/MM)	1,978.1	1,950.1	2,115.7	1,937.8
EBITDA (S/MM)	549.3	518.3	493.9	453.8
Deuda Financiera / EBITDA	2.74x	3.05x	3.23x	3.42x
EBITDA / Gastos Financieros	5.48x	4.98x	5.19x	5.10x
FCO ajustado / Servicio de la Deuda	1.60x	1.91x	0.29x	2.58x

Fuente: Cementos Pacasmayo / Elaboración: Moody's Local Perú

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior ^{1/}	Perspectiva anterior
Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias				
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Cementos Pacasmayo S.A.A. Primera Emisión (hasta por S/600 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Cementos Pacasmayo S.A.A. Segunda Emisión (hasta por S/600 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable

^{1/} Sesión de comité del 04 de octubre del 2024.

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 de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias.

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

→ **AAA.pe:** Los emisores o emisiones calificados 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.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

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 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, 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, 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, COMERCIABILIDAD 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 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 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 Calificadora 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.