

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
31 de mayo de 2023

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Enel Distribución Perú S.A.A.

Domicilio	Perú
Acciones Comunes	1.pe
Bonos Corporativos	AAA.pe
Perspectiva	Estable

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
Leyla.Krmelj@moodys.com

Mariena Pizarro
VP Senior Analyst
Mariena.Pizarro@moodys.com

Nadil Zapata
Associate Lead Analyst 2
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 se sustenta en la posición de mercado de la Compañía que opera como monopolio natural en su área de influencia, que incluye la parte norte de Lima Metropolitana y ciudades aledañas de la Región Lima, en donde atiende a 17.8% de clientes del segmento de distribución, de acuerdo a OSINERGMIN. Las operaciones de Enel Dx están reguladas por 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.

La clasificación recoge el respaldo y transferencia de 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 30 países a nivel mundial, con una clasificación de riesgo de largo plazo de Baa1, con perspectiva Negativa, otorgada por Moody's Investors Service, Inc. En abril de 2023, Enel Perú S.A.C., accionista principal de Enel Dx (83.15% de su capital social), celebró un contrato para vender la totalidad de sus acciones en la Compañía y el 100% de Enel X Perú S.A.C. a China Southern Power Grid International (HK) Co., Ltd, la cual cuenta con una clasificación de riesgo de largo plazo de A1, con perspectiva Estable, otorgada por Moody's Investors Service, Inc. Si bien la transacción no se ha concretado y está sujeta a condiciones suspensivas, entre las cuales se destaca la aprobación por parte del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI), se espera que no hayan cambios relevantes en el negocio y estructura operativa en el corto plazo para la Compañía.

En este sentido, destaca que actualmente Enel Dx cuenta con un programa de operaciones para la optimización de caja con otras empresas del Grupo Enel en el Perú para cubrir necesidades de corto plazo, por lo que el cambio de control podría afectar sus métricas de liquidez, las que se han visto ajustadas desde fines de 2022 por el próximo vencimiento de deuda bancaria. Como respaldo de liquidez, la Compañía tiene líneas de crédito comprometidas con los principales bancos locales.

La evaluación pondera el nivel de activos de la Compañía, que exhibe una tendencia creciente en línea con los planes de inversión en infraestructura, con ampliación de redes y subestaciones y mantenimiento de activos existentes para mejorar la eficiencia y asegurar la calidad del servicio, lo cual es financiado con generación propia y financiamiento bancario. En este sentido, la estructura de apalancamiento con que opera la Compañía está acorde a su estructura de negocios y operaciones, y respaldada por un patrimonio que determina una Palanca Contable de 1.01x al 31 de marzo de 2023 (0.99x al 31 de diciembre de 2022), mientras que la generación de EBITDA permite una Palanca Financiera de 1.85x al 31 de marzo de 2023 (1.79x al 31 de diciembre de 2022) y niveles de cobertura de servicio de deuda superiores a 2.0x. Adicionalmente, se considera el crecimiento sostenido de sus ingresos, con una tasa promedio de 7.42% en el periodo 2019-2022 y +14.51% en el primer trimestre de 2023 (respecto al mismo periodo de 2022), en línea con el 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 esto sumado al ajuste tarifario regulatorio periódico (el último ajuste se realizó a fines de 2022). Esto último sumado a eficiencia

operativa y control de gastos le permite obtener resultados netos positivos, con indicadores de rentabilidad creciente sobre activos promedios y para los accionistas.

Respecto a los instrumentos clasificados, debe señalarse que esto no cuentan con garantías específicas y los vencimientos previstos para el presente año corresponden a la Décima Emisión-Serie A y Vigésima Emisión-Serie A del Quinto Programa de Bonos Corporativos, en junio y julio de 2023, respectivamente, por un monto total de S/160 millones. En tanto, cabe precisar que el Cuarto Programa de Bonos Corporativos exigen a la Compañía cumplir con un resguardo de Índice de Endeudamiento, el cual debe ser igual o menor a 1.7x al cierre de cada trimestre en el año, nivel que se cumple adecuadamente al 31 de diciembre de 2022 y 31 de marzo de 2023 (0.93x y 0.94x, respectivamente).

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 respecto a apalancamiento, gestión de liquidez y cumplimiento normativo, que permitan mantener sus principales métricas financieras dentro de los estándares de la clasificación actual.

Moody's Local continuará monitoreando el proceso de cambio de control, así como las métricas de apalancamiento y soporte patrimonial, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en la percepción de riesgo de la Compañía o de los instrumentos financieros clasificados.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

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

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Cambio de control que implique una pérdida de la solvencia patrimonial o cambios adversos en sus operaciones.
- » Incremento en los ratios de apalancamiento financiero de la Compañía.
- » Deterioro significativo en la generación de Ebitda de la Compañía, lo que impactaría en los indicadores de cobertura de servicio de deuda.
- » Modificaciones en el marco regulatorio que podrían afectar la estabilidad contractual.
- » Ciclos económicos negativos en la economía que puedan afectar la predictibilidad de los flujos de efectivo y recuperación consistente en los egresos.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Mar-23 LTM	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Activos (S/MM)	6,412	6,153	5,776	5,263	4,839
Ingresos (S/MM)	4,063	3,923	3,439	3,074	3,146
EBITDA (S/MM)	1,098	1,019	825	699	880
Deuda Financiera / EBITDA	1.85x	1.79x	2.33x	2.54x	1.78x
EBITDA / Gastos Financieros	10.30x	9.88x	9.40x	7.43x	9.30x
FCO / Servicio de la Deuda	1.85x	3.52x	2.59x	1.46x	5.26x

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

Tabla 2

Resguardos del Cuarto Programa de Bonos Corporativos

Indicadores	Mar-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Índice de Endeudamiento* < 1.70x	0.94x	0.93x	1.01x	0.91x	0.95x

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

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

Generalidades

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 Huaura, 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 30 países y una capacidad instalada de más de 90 GW, y una red de distribución de más de 2 millones de kilómetros, y con más 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 incluye a Enel Distribución Perú.

Operaciones

El área de concesión de Enel Dx abarca una extensión de 1,602 km², que cubre 52 distritos de las provincias mencionadas, en forma exclusiva y otros 5 de manera compartida con la empresa a cargo de la distribución de la zona sur. La Compañía atiende a 1.5 millones de clientes, que han consumido 2,345 GWh en el primer trimestre del 2023 (8,910 GWh en el ejercicio 2022), y que de acuerdo a la energía recibida se dividen en clientes baja tensión, media tensión, clientes libres, y clientes que utilizan la red y pagan un costo de peaje. Dentro de los clientes de baja tensión se encuentran los clientes residenciales, los cuales representan 95% del número total de clientes que atiende y consumen alrededor de 35% de la energía distribuida por la Compañía.

Desarrollos Recientes

El 25 de marzo de 2022, se celebró la Junta de Accionistas Obligatoria Anual no presencial, donde acordaron, entre otros: (i) aprobar la Política de dividendos para el ejercicio 2022, (ii) aprobar la distribución del dividendo definitivo del ejercicio 2021 por S/30.2 millones, y (iii) elegir a los miembros del directorio para el periodo 2022-2024, que quedó conformado por siete Directores, de los cuales tres son Directores independientes.

El 06 de abril de 2022, Enel Dx interpuso un recurso de reclamación ante el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (Osinergmin), solicitando se conforme un Cuerpo Colegiado Ad Hoc a fin de que se resuelva la controversia planteada (modelo de reparto de potencia de energía aplicable al mercado libre de Enel Dx) en contra de tres generadoras eléctricas que suministran energía para la atención del mercado de clientes libres. La Compañía indicó en un hecho de importancia, que un resultado desfavorable en dicha controversia podría generar un eventual impacto negativo a Enel Dx debido a que, dependiendo de las condiciones del mercado, Enel Dx podría tener que adquirir energía y potencia para atender a su mercado de clientes libres a precios superiores a los pactados en los contratos.

El 07 de setiembre de 2022, Enel Dx informó al mercado que han recibido una solicitud de Kallpa Generación S.A. y Orazul Energy Perú S.A. para iniciar un proceso arbitral con la finalidad de resolver la controversia vinculada a los contratos de suministro de electricidad celebrados por Enel Dx con Kallpa Generación S.A. y con Orazul Energy Perú S.A., ambos, el 18 de octubre de 2018. Las mencionadas empresas pretenden que se declare la resolución de sus respectivos contratos.

El 22 de noviembre de 2022, el Grupo Enel presentó su plan estratégico para el periodo 2023-2025, centrado en la cadena de valor integrada con miras a una electrificación sostenible, reposicionar estratégicamente negocios y tener un crecimiento seguro y solidez financiera.

El 24 de febrero de 2023, Enel Dx emitió un hecho de importancia comunicando que la sociedad matriz, Enel S.p.A, informó que China Southern Power Grid International (HK) Co., Ltd. se encontraba realizando un proceso de due diligence con relación a Enel Distribución Perú S.A.A.

El 28 de marzo de 2023, se llevó a cabo una Junta General Obligatoria Anual de Accionistas en la cual se aprobó aumentar el capital social por capitalización de los resultados acumulados, resultados del ejercicio económico 2022 no distribuidos y de otras reservas de capital por el importe ascendente a S/ 2,394.5 millones.

El 07 de abril de 2023, Enel Américas S.A. informó que Enel Perú S.A.C. celebró un contrato para vender la totalidad de sus acciones en Enel Distribución Perú S.A.A. (83.15% de su capital social) y de Enel X Perú S.A.C. (100% de su capital social), a China Southern Power Grid International (HK) Co., Ltd, a un precio de compraventa aproximado a US\$2,900 millones, sujeto a ajustes. Dicho acuerdo está sujeto a condiciones suspensivas, entre las cuales se destaca la aprobación por parte del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia

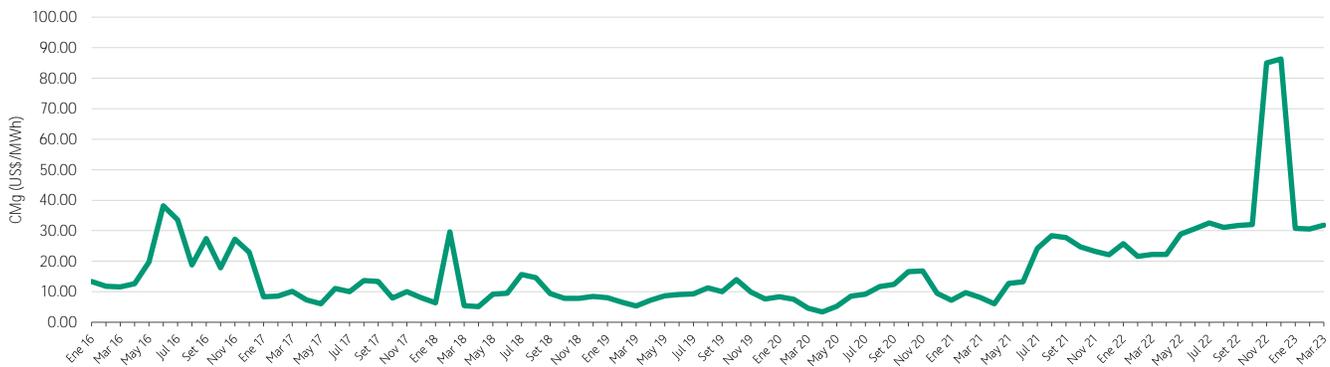
y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI), así como la aprobación de las autoridades chinas competentes en materia de inversiones directas de salida (OID). Si bien la adquisición se realizará en forma directa a Enel Perú, el comprador deberá realizar una oferta pública de adquisición a Enel Distribución Perú S.A.A.

El 10 de abril de 2023, la BVL anunció la suspensión temporal de la negociación en Rueda de Bolsa de las acciones comunes de Enel Dx, considerando la información difundida relacionada al acuerdo de venta de la participación accionaria del Grupo Enel.

Respecto al sector eléctrico, destaca el cambio en la metodología y criterios para determinación de los costos variables de las centrales térmicas a partir de julio de 2021¹ que gatilló un incremento del costo marginal, desde precios promedio de US\$10/MWh a US\$33/MWh en el periodo julio 2021 - marzo 2023. Esto tiene un impacto diferenciado entre las empresas del sector, con incremento en los márgenes de las empresas generadoras que venden energía en el mercado spot pero que ajustó los indicadores financieros de los compradores netos de energía. Además, se incrementó el precio de las tarifas para clientes regulados, las cuales también reciben el impacto de la inflación que seguirá siendo una variable relevante en la definición de precios y de condiciones de los contratos de venta de energía.

Gráfico 1

Evolución del Costo Marginal Promedio



Fuente: COES, Perú / Elaboración: Moody's Local

La matriz energética peruana es diversificada y eficiente, con una potencia instalada de 13,190 MW al cierre del ejercicio 2022, aunque enfrenta dos riesgos de concentración relevantes. Por un lado, concentración en generación hidroeléctrica (50.79% de la energía producida en el ejercicio 2022), que se está viendo afectada por la menor disponibilidad hídrica y fenómenos climatológicos, lo que determina el uso de centrales de reserva fría, que son las que involucran mayor costo de generación e impactan en los costos marginales. De otro lado, existe concentración en generación a gas natural de Camisea (29.6% de la potencia efectiva) con el que se generó 41.2% de la energía del ejercicio 2022, y dentro de esto, resalta la participación de las centrales térmicas ubicadas en Chilca, Lima (22.8% de la potencia efectiva total).

Análisis Financiero²

Activos y Liquidez

AUMENTO DE ACTIVOS POR EL PLAN DE INVERSIONES EN INFRAESTRUCTURA, MIENTRAS QUE LA ESTRUCTURA DE DEUDA Y FINANCIAMIENTO CON PROVEEDORES Y EMPRESAS RELACIONADAS AJUSTAN LAS MÉTRICAS CONTABLES DE LIQUIDEZ Y DETERMINAN UN DÉFICIT DE CAPITAL DE TRABAJO

Al 31 de diciembre de 2022, el total de activos ascendió a S/6,153.2 millones, +6.52% respecto al cierre del ejercicio 2021, explicado por el desarrollo del plan de inversiones en infraestructura y redes para mantener la fiabilidad del suministro de energía, con eficiencia y calidad en el servicio. El activo por propiedades, planta y equipo representa 84.64% del total (S/5,208.0 millones), lo cual guarda relación con el giro de negocio de Enel Dx. Respecto al activo corriente, al cierre de 2022 se observó un retroceso de 15.75% por menores fondos disponibles en caja y disminución de inventarios para operación y mantenimiento, parcialmente compensado por el aumento de las cuentas por cobrar, principalmente por mayor consumo de clientes libres pero que no determinan mayor provisión por cobranza dudosa. Esto sumado al incremento de los pasivos corrientes (+11.73%) por mayor deuda con relacionadas y con proveedores relacionada a mayor compra de energía y a servicios prestados, se reflejó en un ajuste en el ratio de liquidez corriente, que bajó a 0.50x, desde 0.66x al cierre de 2021, exhibiendo un continuo déficit de capital de trabajo. Cabe precisar que la Compañía gestiona su liquidez de acuerdo a

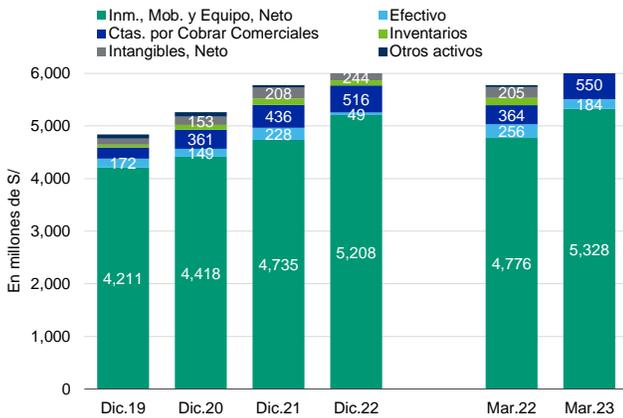
¹ Resolución OSINERGMIN N° 092-2021-OS/CD que modifica el Procedimiento Técnico del COES N° 31 "Cálculo de los Costos Variables de las Unidades de Generación", aprobado mediante Resolución N° 156-2016-OS/CD y modificado con Resoluciones N° 201-2017-OS/CD y N° 193-2018-OS/CD

² La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 y Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2022 y 2023 de Enel Distribución Perú S.A.A.

critérios corporativos, con préstamos de corto plazo entre relacionadas para optimizar los excedentes de caja, además de contar con líneas comprometidas con bancos locales (por S/225 millones, íntegramente disponibles).

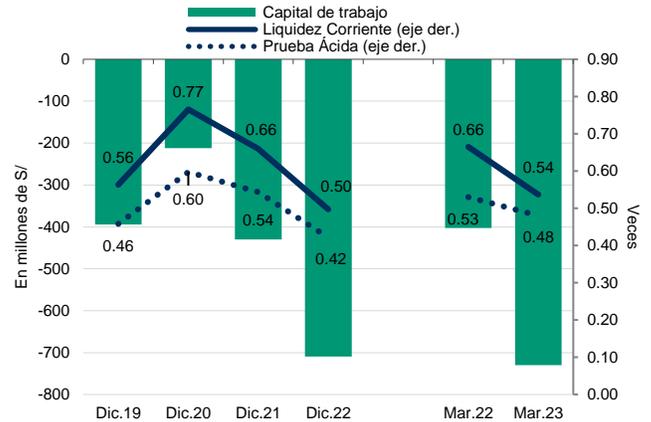
Al 31 de marzo de 2023, la liquidez de la Compañía subió ligeramente hasta 0.54 veces, al disponer de mayores fondos en caja por la cobranza a clientes y por la titulización de cuentas por cobrar, y también por el aumento de cuentas por cobrar comerciales porque continúa la tendencia creciente del consumo de energía, todo lo cual favorece el activo corriente (+20.69% respecto al cierre del 2022). No obstante, el pasivo corriente aumentó 11.74% respecto al cierre de 2022, por el aumento de los pasivos financieros por el próximo vencimiento de un préstamo bancario, además que se exhibe un aumento en deudas con relacionadas desde el ejercicio 2022, y mayores cuentas por pagar diversas, principalmente por impuestos y gastos de personal.

Gráfico 2
Evolución de la Estructura de Activos



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

Gráfico 3
Indicadores de liquidez



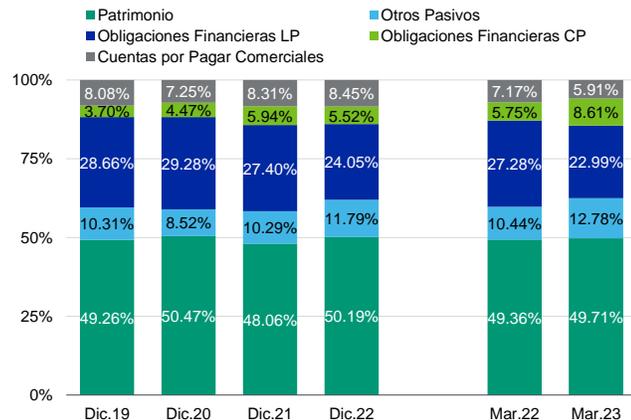
Fuente: Enel Distribución Perú / Elaboración: Moody's Local

Estructura Financiera y Solvencia

INCREMENTO DEL PATRIMONIO POR RESULTADOS ACUMULADOS CUBRE EL INCREMENTO CONTINUO DE LA DEUDA FINANCIERA Y CON RELACIONADAS

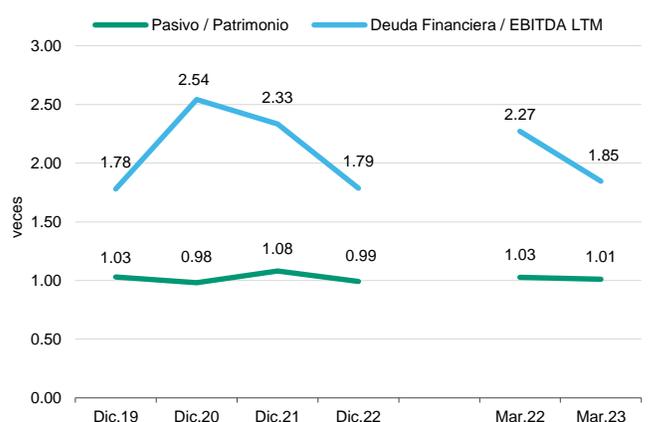
Al 31 de diciembre de 2022, los pasivos totales ascendieron a S/3,064.6 millones, +2.14% respecto al cierre de 2021, por aumento de las cuentas por pagar, tanto comerciales como a relacionadas, asociados a compra de energía y a otros servicios. Al cierre de 2022, la deuda financiera de la Compañía retrocedió 5.54% respecto al cierre de 2021, debido a la amortización de dos emisiones de bonos del Cuarto Programa de Bonos Corporativos, así como de la amortización de arrendamientos financieros. Respecto al patrimonio, este avanzó 11.26% respecto al cierre de 2021, con un crecimiento promedio anual de 10.10% en los últimos cuatro años (2019-2022), por los resultados acumulados mantenidos en la operación para financiar sus operaciones corrientes y parte de su plan de inversiones. Producto de lo anterior, tanto el indicador de Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) y de Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA) disminuyeron a 0.99x y 1.79x, respectivamente, desde 1.08x y 2.33x a diciembre de 2021.

Gráfico 4
Evolución de la Estructura de Fondo



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

Gráfico 5
Evolución de la Estructura de Fondo



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

Al 31 de marzo de 2023, se registró la capitalización del íntegro de los resultados acumulados, las reservas y las utilidades de libre disponibilidad de la empresa, con lo que el capital social se incrementó a S/3,033.0 millones, desde S/638.6 millones al cierre del ejercicio previo. Las utilidades obtenidas en el trimestre permiten que el patrimonio avance 3.20% con lo que el ratio de Palanca Contable aumentó ligeramente, a 1.01x, considerando que los pasivos totales aumentaron 5.20% por el aumento de la deuda financiera, parcialmente compensado con el pago a proveedores.

Rentabilidad y Eficiencia

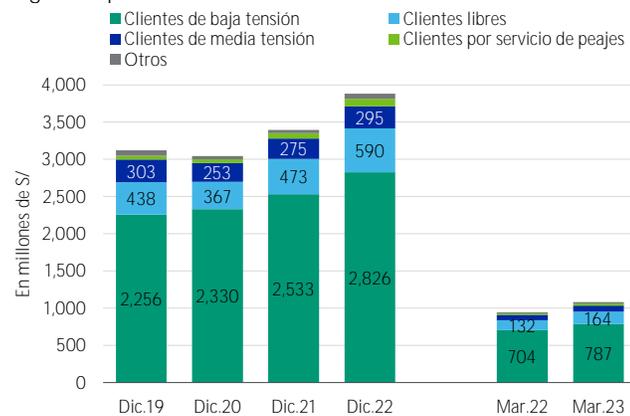
CRECIMIENTO DE INGRESOS POR MAYOR CONSUMO DE LOS CLIENTES Y AJUSTES TARIFARIOS CON IMPACTO POSITIVO EN LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD POR EFICIENCIA OPERATIVA

En el ejercicio 2022, Enel Dx registró ingresos totales por S/3,923.0 millones, +14.07% respecto al ejercicio previo, debido al mayor consumo de energía por parte de clientes residenciales y libres, sumado al incremento de la tarifa regulada, indexada por inflación y tipo de cambio. Esto también genera mayor compra de energía y mayores gastos de operación, mantenimiento y depreciación, por lo que el costo de ventas aumentó pero en menor proporción (+11.90%), con lo que el margen bruto mejoró a 25.56%, desde 24.12% en el ejercicio 2021. Los mayores ingresos, tanto por ventas como financieros por excedentes de caja, gastos controlados y una ganancia por diferencia cambiaria (relacionada con una baja posición en moneda extranjera) permitió que alcance una utilidad neta de S/479.0 millones, +44.93% respecto al ejercicio 2021 (S/330.5 millones). En línea con lo indicado previamente, los indicadores de rentabilidad medidos a través del ROAA y del ROAE, se situaron en 8.03% y 16.34% respectivamente, con una recuperación frente a periodos previos (5.99% y 12.17% a diciembre del 2021, respectivamente).

En el primer trimestre de 2023 se mantiene la tendencia creciente del consumo de energía y con mayor tarifa por el ajuste realizado en noviembre de 2022, con los ingresos fueron +14.78% que en similar trimestre de 2022. Esto sumado a eficiencias en compra de energía y control de gastos, permitió que la Compañía cuente con recursos suficientes para cubrir sus gastos financieros y carga tributaria, con lo que la utilidad neta se incrementó a S/154.6 millones, +42.53% que lo registrado en el primer trimestre de 2022 (S/108.5 millones).

Gráfico 6

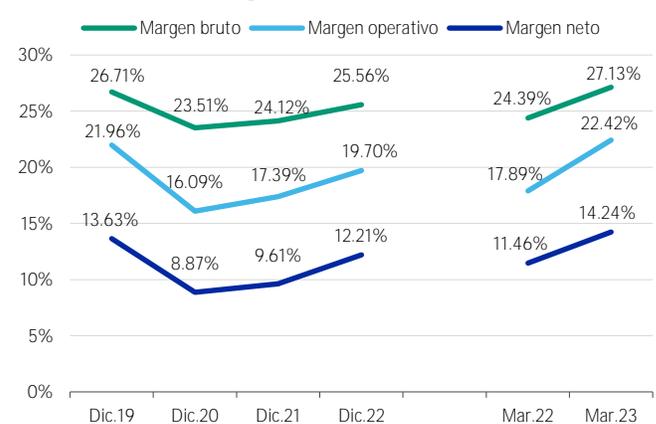
Ingresos por Rubro



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

Gráfico 7

Evolución de los Márgenes



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

Generación y Capacidad de Pago

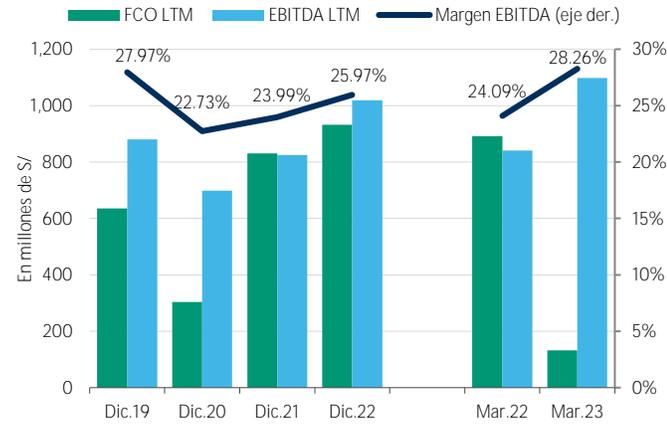
GENERACIÓN DE EBITDA Y FCO MEJORA PERO RATIOS DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA SE AJUSTA A MARZO DE 2023 POR EL PRÓXIMO VENCIMIENTO DE DEUDA BANCARIA

Al 31 de diciembre de 2022, el EBITDA de la Compañía fue S/1,018.7 millones, + 23.48% respecto al ejercicio 2021 (S/825.0 millones), alineado al aumento de ingresos y de utilidad operativa, registrando un margen EBITDA de 25.97% (23.99% a diciembre de 2021). Lo anterior, sumado a la disminución del servicio de deuda por el pago de deuda en el segundo semestre de 2022, resultó en una mejora de los ratios de cobertura, tanto sobre servicio de deuda como de gastos financieros, situándose en 3.83x y 9.88x respectivamente (2.56x y 9.40x a diciembre de 2021). Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) aumentó 12.23% respecto al cierre de 2021, producto del mayor nivel en la cobranza de intereses, lo que permitió que la cobertura sobre el servicio de deuda aumente a 3.52x desde 2.59x a diciembre de 2021.

A marzo de 2023, se mantiene la tendencia de generación de EBITDA y de FCO por el mayor consumo de energía y aumento de ingresos, sin embargo, la cobertura sobre el servicio de deuda se vio ajustada por el próximo vencimiento de deuda bancaria en febrero de 2024.

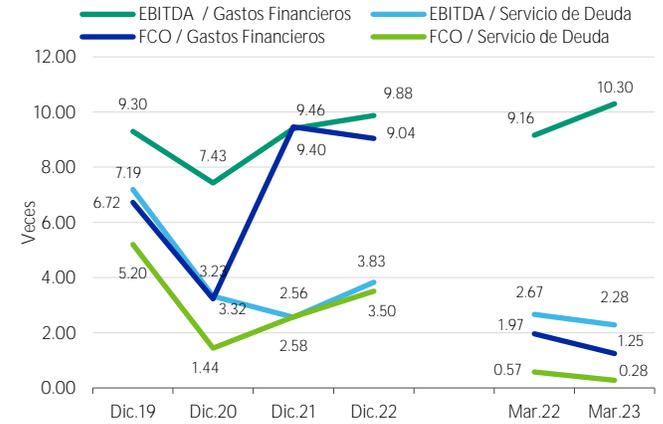
De este modo, el ratio de cobertura de EBITDA sobre gastos financieros subió a 10.30x, pero bajó la cobertura de EBITDA y FCO sobre servicio de deuda a 2.28x y 1.85x (2.67x y 2.84x al 31 de marzo de 2022).

Gráfico 8
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA



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

Gráfico 9
Evolución de los Indicadores de Cobertura



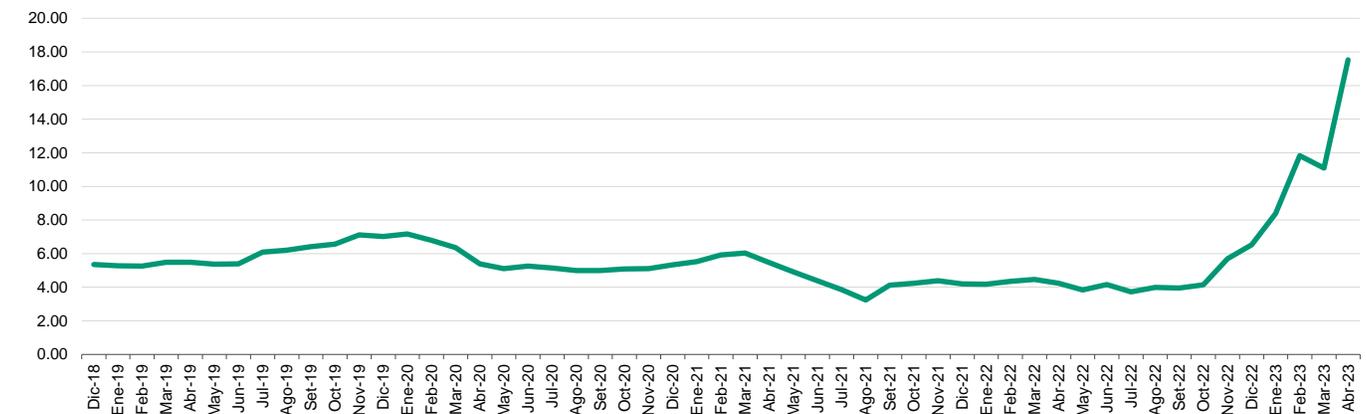
Fuente: Enel Distribución Perú / Elaboración: Moody's Local

Acciones Comunes

INCREMENTO EN LA COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN LUEGO DEL ANUNCIO DE CAMBIO DE CONTROL DE LA COMPAÑÍA

Las Acciones Comunes (ENDISPC1) de Enel Dx se encuentran registradas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), registrando al 31 de marzo de 2023, la Compañía mantiene 5,991,046 acciones negociadas de un total de 3,033,046,862 acciones inscritas de valor nominal de S/1.0 cada una (menos de 2% del total). El precio promedio de la cotización de la Acción Común en el mes de abril de 2023 fue de S/17.53, y ha registrado una frecuencia de negociación de 88.89% en el promedio mensual. El número de transacciones e importe negociado se ha incrementado desde noviembre de 2022 (S/4.14 promedio mensual en octubre de 2022) con un anuncio de cambio de control de la Compañía, hasta ubicarse en S/17.53 en abril de 2023 (S/6.53 en diciembre de 2022 y S/11.08 en marzo de 2023).

Gráfico 10
Evolución del precio promedio mensual de las acciones comunes



Fuente: BVL / Elaboración: Moody's Local

ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVOS	6,411,561	6,153,243	5,779,133	5,776,411	5,262,743	4,839,176
Caja Bancos	183,635	48,584	256,268	228,479	149,157	171,518
Cuentas por Cobrar Comerciales	549,873	515,508	364,126	435,530	361,266	206,535
Cuentas por Cobrar a Relacionadas	11,475	20,551	3,603	12,915	16,462	31,281
Existencias	77,809	96,225	137,295	122,143	95,624	54,284
Activo Corriente	846,709	701,570	798,024	832,725	691,625	509,257
Intangibles	236,536	243,689	205,478	208,437	153,246	119,173
Instalaciones, Maquinaria y Equipo	5,328,316	5,207,984	4,775,631	4,735,249	4,417,872	4,210,746
Activo No Corriente	5,564,852	5,451,673	4,981,109	4,943,686	4,571,118	4,329,919
TOTAL PASIVO	3,224,110	3,064,636	2,926,601	3,000,502	2,606,425	2,455,415
Obligaciones Financieras	177,834	176,902	109,300	108,436	118,869	151,105
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	374,319	162,938	223,127	234,723	116,376	27,755
Pasivo por Arrendamiento	32,532	22,225	50,913	64,105	40,673	27,628
Cuentas por Pagar Comerciales	378,986	519,924	414,184	480,223	381,722	391,013
Otras cuentas por pagar	300,119	223,452	166,403	224,345	85,445	96,648
Pasivo Corriente	1,576,455	1,410,764	1,200,624	1,262,647	903,701	903,543
Obligaciones financieras de largo plazo	1,473,698	1,479,645	1,576,700	1,582,957	1,540,985	1,386,726
Pasivo por Arrendamiento	47,793	53,740	60,795	67,052	103,080	83,821
Pasivo No Corriente	1,647,655	1,653,872	1,725,977	1,737,855	1,702,724	1,551,872
TOTAL PATRIMONIO NETO	3,187,451	3,088,607	2,852,532	2,775,909	2,656,318	2,383,761
Capital social	3,033,047	638,564	638,564	638,564	638,564	638,564
Resultados acumulados y del ejercicio	154,608	2,318,236	2,082,346	2,004,135	1,884,566	1,612,009

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ventas netas	1,086,065	3,922,957	946,183	3,439,173	3,074,170	3,145,743
Costo de ventas	(791,444)	(2,920,230)	(715,383)	(2,609,785)	(2,351,323)	(2,305,573)
RESULTADO BRUTO	294,621	1,002,727	230,800	829,388	722,847	840,170
Gastos de administración y de ventas	(60,331)	(262,359)	(65,881)	(264,293)	(263,238)	(214,830)
Otros Ingresos/Gastos Operativos Neto	9,203	32,455	4,361	33,078	35,054	65,526
RESULTADO OPERATIVO	243,493	772,823	169,280	598,173	494,663	690,866
Ingresos Financieros	8,226	29,509	8,894	18,071	13,189	14,815
Gastos Financieros	(31,648)	(103,151)	(28,207)	(87,798)	(94,050)	(94,585)
Diferencia en cambio	6,102	11,343	9,244	(13,902)	(6,652)	3,471
RESULTADO NETO	154,608	479,043	108,477	330,542	272,557	428,852

ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1.01x	0.99x	1.03x	1.08x	0.98x	1.03x
Deuda Financiera / Pasivo	0.63x	0.59x	0.65x	0.64x	0.68x	0.64x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.64x	0.59x	0.67x	0.69x	0.67x	0.66x
Pasivo / Activo	0.50x	0.50x	0.51x	0.52x	0.50x	0.51x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.49x	0.46x	0.41x	0.42x	0.35x	0.37x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.51x	0.54x	0.59x	0.58x	0.65x	0.63x
Deuda Financiera / EBITDA*	1.85x	1.79x	2.27x	2.33x	2.54x	1.78x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0.54x	0.50x	0.66x	0.66x	0.77x	0.56x
Prueba Ácida	0.48x	0.42x	0.53x	0.54x	0.60x	0.46x
Liquidez Absoluta	0.12x	0.03x	0.21x	0.18x	0.17x	0.19x
Capital de Trabajo (en miles de S/)	-729,746	-709,194	-402,600	-429,922	-212,076	-394,286
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	5.56%	6.69%	6.96%	7.68%	8.56%	6.83%
Gastos financieros / Ingresos	2.91%	2.63%	2.98%	2.55%	3.06%	3.01%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	38	44	35	42	33	21
Días promedio de Cuentas por Pagar	12	13	15	15	11	8
Días promedio de Inventarios	46	62	45	59	58	59
Ciclo de conversión de efectivo	4	-5	5	-2	-13	-30
RENTABILIDAD						
Margen bruto	27.13%	25.56%	24.39%	24.12%	23.51%	26.71%
Margen operativo	22.42%	19.70%	17.89%	17.39%	16.09%	21.96%
Margen neto	14.24%	12.21%	11.46%	9.61%	8.87%	13.63%
ROAE*	17.39%	16.34%	13.00%	12.17%	10.82%	19.12%
ROAA*	8.62%	8.03%	6.43%	5.99%	5.40%	9.21%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de S/)	132,773	932,283	180,385	830,670	303,408	635,965
FCO* (en miles de S/)	814,278	932,283	961,758	830,670	303,408	635,965
EBITDA (en miles de S/)	306,963	1,018,724	227,919	824,992	698,872	879,855
EBITDA* (en miles de S/)	1,097,768	1,018,724	840,260	824,992	698,872	879,855
Margen EBITDA*	27.02%	25.97%	23.74%	23.99%	22.73%	27.97%
COBERTURAS						
EBITDA* / Gastos Financieros*	10.30x	9.88x	9.16x	9.40x	7.43x	9.30x
EBITDA* / Servicio de Deuda	2.28x	3.83x	2.67x	2.56x	3.32x	7.19x
FCO* / Gastos Financieros*	8.34x	9.07x	9.76x	9.51x	3.26x	6.81x
FCO* / Servicio de Deuda	1.85x	3.52x	2.84x	2.59x	1.46x	5.26x

(*) LTM: últimos 12 meses

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Enel Distribución Perú S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.22) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.22 y 31.03.23) ^{3/}	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Acciones Comunes	1.pe	Estable	1.pe	Estable	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.
Cuarto Programa de Bonos Corporativos Edelnor (hasta por US\$150.0 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Quinto Programa de Bonos Corporativos Edelnor (hasta por US\$ 300.0 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Sexto Programa de Bonos Corporativos Enel Distribución Perú (hasta por US\$350.0 millones)	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodylocal.com/country/pe>

^{2/} Sesión de Comité del 20 de setiembre de 2022, con información financiera intermedia al 30.06.2022.

^{3/} Sesión de Comité del 31 de mayo de 2023, con información financiera auditada al 31.12.2022 e información financiera intermedia al 31.03.2023.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Cuarto Programa de Bonos Corporativos

En octubre de 2009, se inscribió el Cuarto Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$150.0 millones. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente por garantía genérica del patrimonio del Emisor. El plazo de vigencia del Programa venció en octubre de 2013 por lo que a la fecha no se pueden realizar nuevas emisiones de este Programa. Las emisiones vigentes son las siguientes:

	Décimo Primera	Décimo Segunda	Décimo Quinta
Serie	A	A	A
Monto máximo de Emisión	S/50.0 millones	S/50.0 millones	S/40.0 millones
Monto colocado	S/50.0 millones	S/50.0 millones	S/40.0 millones
Saldo en circulación (31.12.22)	S/50.0 millones	S/50.0 millones	S/40.0 millones
Plazo de la Emisión	20 años	20 años	13 años
Tasa de interés	6.06250%	5.12500%	5.00000%
Fecha de Colocación	9/05/2012	24/01/2013	06/11/2012
Fecha de Vencimiento	10/05/2032	25/01/2033	07/11/2025
Tipo de Oferta	Pública primaria		
Amortización	La totalidad del principal de los Bonos se amortizará en un solo pago, en la fecha de vencimiento de la respectiva Serie.		

Fuente: Enel Dx / Elaboración: Moody's Local

Quinto Programa de Bonos Corporativos

En abril de 2013, se inscribió el Quinto Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$300.0 millones. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente por garantía genérica del patrimonio del Emisor. El plazo de vigencia del Programa venció en abril de 2017 por lo que a la fecha no se pueden realizar nuevas emisiones de este Programa. Las emisiones vigentes son las siguientes:

	Segunda	Quinta	Octava	Décima	Décimo Novena
Serie	A	A	A	A	A
Monto máximo de Emisión	S/100.0 millones	S/50.0 millones	S/100.0 millones	S/100.0 millones	S/70.0 millones
Monto colocado	S/80.0 millones	S/35.5 millones	S/60.0 millones	S/60.0 millones	S/70.0 millones
Saldo en circulación (31.12.22)	S/80.0 millones	S/35.5 millones	S/60.0 millones	S/60.0 millones	S/70.0 millones
Plazo de la Emisión	10 años	25 años	25 años	9 años	13 años
Tasa de interés	6.34375%	7.28125%	7.37500%	6.34375%	8.12500%
Fecha de Colocación	17/09/2014	22/08/2013	19/11/2013	11/06/2014	16/03/2016
Fecha de Vencimiento	18/09/2024	23/08/2038	20/11/2038	12/06/2023	17/03/2029
Tipo de Oferta	Pública primaria				
Amortización	La totalidad del principal de los Bonos se amortizará en un solo pago, en la fecha de vencimiento de la respectiva Serie.				

Fuente: Enel Dx / Elaboración: *Moody's Local*

	Vigésima	Vigésima Primera
Serie	A	A
Monto máximo de Emisión	S/100.0 millones	S/90.0 millones
Monto colocado	S/100.0 millones	S/72.4 millones
Saldo en circulación (30.06.22)	S/100.0 millones	S/72.4 millones
Plazo de la Emisión	7 años	8 años
Tasa de interés	6.09375%	6.00000%
Fecha de Colocación	05/07/2016	11/10/2016
Fecha de Vencimiento	06/07/2023	12/10/2024
Tipo de Oferta	Pública primaria	
Amortización	La totalidad del principal de los Bonos se amortizará en un solo pago, en la fecha de vencimiento de la respectiva Serie.	

Fuente: Enel Dx / Elaboración: *Moody's Local*

Sexto Programa de Bonos Corporativos

En octubre de 2017, se inscribió el Sexto Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$350.0 millones, con un plazo de emisión de 6 años desde su inscripción en el RPMV. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente por garantía genérica del patrimonio del Emisor. Las emisiones vigentes son las siguientes:

	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta	Quinta
Serie	A	A	A	A	A
Monto máximo de Emisión	S/100.0 millones	S/100.0 millones	S/130.0 millones	S/90.0 millones	S/150.0 millones
Monto colocado	S/100.0 millones	S/100.0 millones	S/130.0 millones	S/90.0 millones	S/108.0 millones
Saldo en circulación (31.12.22)	S/100.0 millones	S/100.0 millones	S/130.0 millones	S/90.0 millones	S/108.0 millones
Plazo de la Emisión	8 años	8 años	9 años	8 años	7 años
Tasa de interés	5.71875%	5.37500%	5.90625%	5.06250%	4.31250%
Fecha de Colocación	10/11/2017	20/03/2018	15/05/2019	11/07/2019	07/04/2021
Fecha de Vencimiento	13/11/2025	21/03/2026	16/05/2028	12/07/2027	08/04/2028
Tipo de Oferta	Pública primaria				
Amortización	La totalidad del principal de los Bonos se amortizará en un solo pago, en la fecha de vencimiento de la respectiva Serie.				

Fuente: Enel Dx / Elaboración: *Moody's Local*

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), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos en relación con sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que al 30 de abril de 2023, los ingresos percibidos de Enel Distribución Perú S.A.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.07% de sus ingresos totales.

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.moodylocal.com/country/pe/>), 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 2019, 2020, 2021 y 2022, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2022 y 2023 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. 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 en Sesión de Directorio de fecha 13 de mayo de 2021.

© 2023 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 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 SIMBOLOS 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 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 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 INVERSOR 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 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES 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, 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TERMINO 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, 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 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, 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 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, 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, 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.moody.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 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.