

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
31 de mayo de 2023

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Telefónica del Perú S.A.A.

Domicilio	Perú
Acciones Comunes	2.pe
Bonos Corporativos	AA-.pe
Papeles Comerciales	ML A-1-.pe
Perspectiva	Negativa

(*) 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

Carla Chang
Associate Lead Analyst 2
Carla.Chang@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Telefónica del Perú S.A.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría AA-.pe al Cuarto y Sexto Programa de Bonos Corporativos. De igual manera, afirma la clasificación 2.pe a las Acciones Comunes de Telefónica del Perú S.A.A. ("TdP"). Asimismo retira la clasificación ML A-1-.pe al Quinto Programa de Papeles Comerciales debido al vencimiento del Programa. La perspectiva se mantiene Negativa.

La clasificación recoge el liderazgo que mantiene la Compañía en el mercado peruano, con presencia a nivel nacional y brindando todos los servicios de telecomunicaciones de este negocio, y cuya predictibilidad para el desarrollo de su operación se sustenta en las licencias otorgadas por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC) que le permiten mantener su capacidad operativa. A lo que se agrega la experiencia en el sector, que se manifiesta a través del posicionamiento de la Compañía como líder en número de usuarios de telefonía celular, fija e internet, así como en fibra óptica e infraestructura, así como por el *expertise* que mantiene producto de los años de operación en el mercado peruano.

No menos importante resulta el respaldo que le confiere Telefónica S.A. (la Empresa Matriz del Grupo Telefónica), quien a la fecha cuenta con una calificación Baa3, Estable, otorgada por Moody's Investors Service, Inc¹. En este sentido, la Empresa Matriz, a través de Telefónica Hispanoamérica S.A. (Accionista de Control en TdP), le brinda soporte de gestión técnica, operativa, administrativa y de gerenciamiento corporativo, a lo que se agrega el *know-how* y la estabilidad del Directorio y de la Plana Gerencial. Debe señalarse que en el 2019 el Grupo Telefónica anunció un proceso de reorganización que busca separar las operaciones de la Región Latinoamérica de sus negocios en Europa (España, Alemania), lo cual incluye a TdP, lo cual podría gatillar a futuro una menor participación patrimonial por parte de su accionista o la venta total del activo.

Adicionalmente, se considera el soporte financiero del Accionista de Control a través de préstamos para capital de trabajo y pago de obligaciones tributarias, resaltando el acuerdo de Directorio del 10 de febrero de 2023 para otorgar un préstamo convertible en acciones aprobado por hasta S/1,000 millones, con un tasa de 9.41% con vencimiento a un año, para afrontar el pago de la deuda tributaria exigida por la SUNAT por el proceso 1998-2001, por un monto estimado de S/2,800 millones, el cual se irá desembolsado de acuerdo a la exigibilidad de SUNAT. A marzo de 2023, se han realizado un primer desembolso por S/365.0 millones de esta línea, de los cuales se ha capitalizado S/316 millones. De otro lado, durante el 2022 se han recibido préstamos por S/377 para el pago principalmente de otras contingencias tributarias, habiéndose capitalizado el íntegro de este préstamo. Al 31 de marzo de 2023, se han capitalizado S/700 millones de préstamos con el accionistas.

La clasificación también recoge la recuperación de los ingresos exhibida desde el ejercicio 2022 (+1.52% anual respecto al ejercicio 2021), por una estrategia enfocada en eficiencia operativa y de activos, aunque aún mantiene niveles ajustados de cobertura. Al 31 de marzo de 2023, la Compañía exhibió una disminución de 7.85% respecto a marzo de 2022 en sus ingresos afectado por la fuerte competencia de mercado y el menor crecimiento económico y el impacto de las protestas sociales realizadas desde diciembre de 2022, que se dieron hasta febrero de 2023, lo cual ajustó las métricas de cobertura. Sin embargo, en este trimestre ha reconocido ingresos por intereses por S/260.9 millones relacionados a reclamos a SUNAT, que permiten que revierta las pérdidas y obtenga un resultado neto de S/93.2 millones.

¹Calificación de Telefónica S.A. del 30 de enero de 2023

Sin perjuicio de lo anterior, limita a la Compañía poder contar con una clasificación mayor la débil situación financiera que exhibe, que podría verse afectada por disminución de ingresos, generado por la intensa competencia de mercado con mayores productos y servicios ofrecidos, lo que le genera desafíos importantes para contar con fondos suficientes para cubrir el servicio de deuda de sus obligaciones financieras, así como los gastos por requerimientos de pago por contingencias tributarias

Asimismo pondera las presiones sobre sus principales indicadores financieros producto de una menor liquidez y la lenta recuperación del EBITDA en los últimos periodos analizados. Otro de los factores que limitan la clasificación corresponde a la elevada Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) que registra la Compañía, indicador que al 31 de diciembre de 2022 se elevó a 11.40x (4.25x a diciembre de 2021), debido a las pérdidas del ejercicio 2022 (-S/1,454.8 millones), por la constitución de provisiones y alcanzar el 100% de provisionamiento por la contingencia tributaria con Sunat a ser exigible en el corto plazo (por aproximadamente S/2,800 millones). No obstante, la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA) se recuperó y bajó a 2.87x al 31 de diciembre de 2022, por la mayor generación operacional de la Compañía.

El respaldo financiero mostrado por el accionista para el pago de la contingencia tributaria por el proceso 1998-2001, reduce el riesgo de incertidumbre sobre la capacidad de pago de las obligaciones, y permite sostener la clasificación actual de TdP. Sin embargo, y de acuerdo a información proporcionada por la Compañía, se complementaría con otras opciones de financiamiento, lo cual tendría un impacto en la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA), que se incrementaría a niveles cercanos a 4.1 x en el 2023, desde 2.93x registrado al 31 de marzo de 2023.

La perspectiva se mantiene Negativa y se va a evaluar en función al desarrollo del proceso tributario actual y el esquema de financiamiento que este involucre, así como el impacto que esto tendría en sus métricas de palanca y en la generación de flujos y cobertura de la Compañía, sin dejar de observar el desempeño del mercado de telecomunicaciones y la competencia exhibida.

Moody's Local continuará monitoreando la evolución de los principales indicadores solvencia y cobertura de TdP y la evolución de la cotización de sus Acciones Comunes, a fin de comunicar al mercado de manera oportuna cualquier variación en el nivel de riesgo de las mismas.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Crecimiento sostenido de los ingresos y márgenes del negocio, permitiéndole mejorar los ratios de rentabilidad y generación.
- » Mejora consistente en el Flujo de Caja Operativo que le permita una mejora en la cobertura del Servicio de Deuda.
- » Disminución gradual de la palanca contable y financiera.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Aumento significativo en la Palanca Financiera producto de la toma de nueva deuda para financiar la contingencia tributaria.
- » Disminución en los niveles de liquidez y ajuste en el Flujo de Caja Operativo que no le permita afrontar el Servicio de Deuda.
- » Pérdida del soporte patrimonial.
- » Incremento sostenido de los indicadores de Palanca.
- » Materialización de nuevas contingencias tributarias por procesos nuevos o en ejecución.

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)	11,884	12,305	12,822	13,673	15,409
Ingresos (S/MM)	7,018	7,156	7,049	6,577	7,880
EBITDA (S/MM)	1,423	1,437	737	1,060	1,273
Deuda Financiera / EBITDA	2.93x	2.87x	6.00x	3.99x	3.62x
EBITDA / Gastos Financieros	2.45x	2.83x	1.89x	3.14x	4.01x
FCO / Servicio de la Deuda	0.48x	0.58x	1.02x	1.57x	0.78x

Fuente: Telefónica del Perú / Elaboración: Moody's Local PE

Perfil

TdP es una empresa subsidiaria de Telefónica S.A. de España a través de Telefónica Hispanoamérica S.A. (98.93% de participación), dedicada a prestar toda clase de servicios de telecomunicaciones a nivel nacional, con liderazgo en el mercado peruano en los negocios de telefonía fija, telefonía móvil, telefonía pública y rural, telefonía de larga distancia, Internet, y televisión pagada. TdP forma parte de una estructura regional liderada por su Accionista Controlador, que mantiene un modelo de negocio integrado de acuerdo a las necesidades de países en Latinoamérica.

La Compañía es uno de los principales operadores de telecomunicaciones en el país, encontrándose supervisada y regulada por el Organismo Supervisión de Inversión Privada en Telecomunicaciones – OSIPTEL y por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones – MTC, con más de 28 años en el mercado peruano, lo que ha generado que brinde servicios a más de 15 millones de clientes. Al 30 de setiembre del 2022², la participación de TdP en el mercado de telefonía móvil fue 30.1%, y en el mercado de internet fijo fue 54.5%. Asimismo, a diciembre de 2022⁴ mantiene una participación de mercado en televisión pagada de 57%, en fibra óptica de 40.9%, y en terminales de 28%. TdP atiende a dos segmentos: (i) Business to Consumer (B2C); y (ii) Business to Business (B2B) mediante dos canales: (i) Negocio Fijo, conformados servicios de telecomunicaciones, datos y TI, servicios para mayoristas de negocio fijo, equipos, y otros ; y (ii) Negocio Móvil, conformados por líneas postpago, terminales, líneas prepago, servicios para mayoristas de negocio móvil, y otros servicios de negocio móvil.

En el 2022, TdP ha realizado inversiones por S/592 millones (S/656 millones en el ejercicio previo) principalmente enfocado en el despliegue de red fija, mantenimiento de redes, sistemas de autogestión, incremento de la capacidad de sitios móviles ya existentes, y la digitalización de procesos comerciales.

La Empresa Matriz es una empresa holding del Grupo Telefónica a nivel internacional. El Grupo Telefónica es uno de los operadores integrados de telecomunicación más grande a nivel mundial, con presencia en Europa y en Latinoamérica. Las operaciones del Grupo son administradas bajo un modelo de gestión regional, integrada en todas sus actividades.

Desarrollos Recientes

El 4 de agosto de 2022, se notificó que la fecha de entrada en vigor de la fusión por absorción entre Telefónica del Perú y su filial Servicios Generales de Telecomunicaciones S.A.C. fue el 31 de diciembre de 2021, fecha en la que extinguió sin disolverse ni liquidarse Servicios Generales de Telecomunicaciones S.A.C. Es de mencionar que, al tratarse de una fusión simple, no implicó la emisión ni el canje por nuevas acciones.

El 25 de agosto de 2022, en Junta General de Accionistas, se aprobó: (i) la compensación de la pérdida acumulada al 30 de junio de 2022 con cargo a diversas cuentas patrimoniales (S/601.9 millones correspondiente al íntegro de la reserva voluntaria y legal y S/77.9 millones correspondiente al íntegro de la prima de emisión), con lo cual el capital social disminuyó a S/2,106.9 millones y la pérdida acumulada se situó en S/773.2 millones, y (ii) la reducción del capital social, hasta por un monto máximo de S/800 millones, para compensar el saldo de la pérdida acumulada al 31 de diciembre de 2021 y parte de la pérdida generada al 30 de junio de 2022. Dicha reducción se materializó a través de la disminución del valor nominal de la acción a S/0.63, desde de S/0.86, manteniéndose el mismo número de acciones emitidas (3,344 millones de acciones) sin que ello implique devolución de importe alguno a los accionistas ni exención de deudas a estos últimos.

El 3 de octubre de 2022, TdP procedió al pago de S/353.6 millones correspondiente al impuesto a la renta del 2014 a la SUNAT. Asimismo, el 30 de noviembre de 2022, mediante Hecho de Importancia, se notificó que la resolución emitida por la SUNAT respecto al IGV del ejercicio 2000 dispone el pago de S/ 135.1 millones, lo cual fue desembolsado como un pago a cuenta, encontrándose la Compañía en la facultad de iniciar una apelación por la vía administrativa. Posteriormente, el 7 de diciembre de 2022, la Compañía determinó la necesidad de registrar una provisión de S/166.5 millones asociada al impuesto a la renta e IGV del ejercicio 2002 y su efecto en los ejercicios 2003 y 2004.

El 12 de diciembre de 2022, Moody's Investors Service, Inc. cambió la clasificación de TdP a Ba3, desde Ba2, colocando el rating bajo presión.

El 21 de diciembre de 2022, mediante Resolución RTF N° 08644-5-2022 vinculada con el impuesto a la renta e IGV del ejercicio 2003, se notificó: (i) confirmar la Resolución de SUNAT en relación con los reparos de gastos financieros, provisión de cobranza dudosa, pérdida por diferencia de cambio y depreciación de activos; y, (ii) ordenar a SUNAT que emita una nueva liquidación considerado los resultados

² Última información disponible en OSIPTEL (<https://sociedadtelecom.pe/wp-content/uploads/2023/01/analisis-desempeno-financiero-telecom-enero-setiembre-2022.pdf>)

de los ejercicios previos con incidencia directa en el cálculo del 2003. La Compañía se encuentra evaluando el impacto económico y financiero de la referida resolución y las acciones legales a implementar.

El 27 de diciembre de 2022, el Directorio de TdP aprobó la obtención de un crédito por parte de Telefónica Hispanoamérica S.A. por S/187 millones.

Asimismo, el 6 de enero de 2023, se notificó: (i) el registro de una provisión por S/630.6 millones relacionada al impuesto a la renta de los ejercicios comprendidos entre 1998 al 2004; y (ii) la resolución de SUNAT que dispone el pago de S/450.8 millones referente al procedimiento administrativo del impuesto a la renta del ejercicio 2000 y, específicamente, del reparo de arrastre de saldo, monto que, según información de la Compañía, ya se encuentra provisionado.

El 17 de enero de 2023, mediante Hecho de Importancia, se notificó que la Corte Suprema resolvió de manera desfavorable a la Compañía en el proceso contencioso administrativo referido al impuesto a la renta de los ejercicios 2000 y 2001 (por aproximadamente S/2.8 mil millones). Es de mencionar que, el 19 de enero de 2023, la Compañía señaló que las resoluciones emitidas en los procesos contenciosos administrativos resuelven sobre conceptos derivados de un pronunciamiento del Tribunal Fiscal y, por tanto, no contienen una obligación de pago hasta que SUNAT emita el acto administrativo correspondiente.

El 18 de enero de 2023, mediante Hecho de Importancia, se notificó que la Corte Suprema resolvió de manera desfavorable a la Compañía los procesos contencioso administrativos correspondientes al Impuesto a la Renta de los ejercicios 2002 y 1998.

El 19 de enero de 2023, mediante Hecho de Importancia, se comunicó que la Junta General de Accionistas delegó al Directorio la facultad contemplada en el artículo 206° del numeral 2 de la Ley General de Sociedades que hace referencia a aumentos de capital mediante nuevos aportes o capitalización de créditos. El monto autorizado en la Junta General de Accionistas es de hasta S/2,106.9 millones.

El 20 de enero de 2023, la Compañía designó a Apoyo Consultoría S.A.C. para la preparación de los informes técnicos que pudieran requerirse al amparo de lo establecido en el literal c) del artículo 51 de la Ley del Mercado de Valores y la Resolución SMV N° 029-2018-SMV/01 en relación con el o los financiamientos que en su caso otorgue Telefónica Hispanoamérica, S.A. a la Compañía y las posibles acciones de fortalecimiento patrimonial en el marco de las facultades delegadas al Directorio al amparo del artículo 206° numeral 2 de la Ley General de Sociedades.

El 10 de febrero de 2023 Telefónica Hispanoamérica S.A. aprobó a favor de la Compañía el préstamo por hasta S/1,000 millones con un plazo máximo de 1 año, considerando una tasa de interés de 9.41% anual y la opción a ser convertible en acciones dentro de dicho plazo a un valor de S/ 0.83 por acción. Asimismo se aprobó la capitalización de S/700 millones (capital e intereses).

El 28 de marzo de 2023 se aprobó compensar parte de la pérdida acumulada al 31 de diciembre de 2022 con cargo a la prima de capital (por hasta S/170.5 millones) y con reducción de capital hasta por S/921.3 millones con la finalidad de restablecer el equilibrio entre el patrimonio neto y el capital social y se materializaría a través de la disminución del valor nominal de la acción de S/0.86 a S/0.63), manteniéndose el mismo número de acciones emitidas (3,344,363,158 acciones) y sin que ello implique devolución de importe alguno a los accionistas ni exención de deudas a estos último.

Análisis Financiero³

Activos y Liquidez

POSICIÓN DE LIQUIDEZ AJUSTADA CON CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO POR REDUCCIÓN DE CAJA Y AUMENTO DE PASIVOS CORRIENTE POR IMPUESTOS Y CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES

Al 31 de diciembre de 2022, el activo total ascendió a S/12,304.9 millones, conformados principalmente por: (i) activos fijos (44.78%) correspondientes a redes, plantas y edificios, que han mostrado una continua reducción en los últimos años por la decisión de vender los activos no estratégicos, (ii) intangibles (14.86%) principalmente por concesiones administrativas y softwares, que se reducen por amortización; y (iii) cuentas por cobrar comerciales (8.39%) conformadas principales por cobros pendientes por el servicio prestado a abonados del negocio fijo y del negocio móvil.

Al cierre de 2022, los activos se contrajeron en S/517.4 millones respecto al cierre de 2021 (-4.04%), lo cual se sustentó en: (i) un menor saldo de caja (-29.08%) por menor actividad de operación, pago de deuda financiera y con proveedores, así como en el impacto de la pérdida cambiaria en el efectivo por la gestión de eficiencia de inventarios y de cobranzas diversas; es de mencionar que, en el ejercicio 2022 se registró un préstamo del Accionista Controlador por S/377 millones para afrontar el pago de contingencias tributarias no

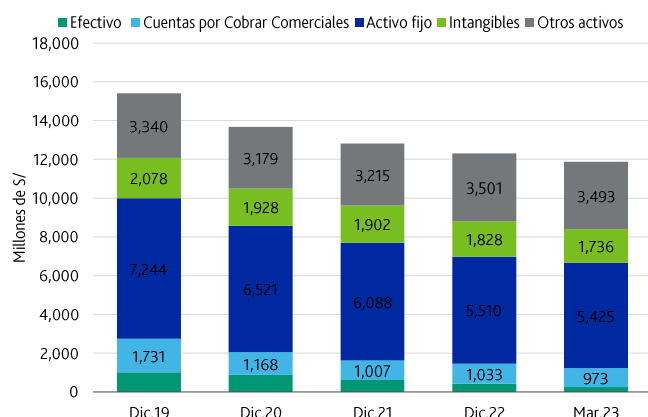
³ La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022, así como Estados financieros no Auditados al 31 de marzo de 2022 y 2023 de Telefónica del Perú S.A.A.

asociadas al proceso 1998-2001; y, (ii) reducción de las cuentas por cobrar por la venta de activos, al haberse logrado un alto alcance del proceso de desinversión. Esto ha sido parcialmente mitigado por el aumento del activo por impuestos a la ganancia por recuperar, por pagos a cuenta, provisiones y reclamos resueltos a favor de la Compañía, plusvalía y otros activos no financieros.

Respecto al pasivo corriente, se registró un aumento en la porción corriente de la deuda con relacionadas (+S/379.6 millones), a lo que se agrega mayores provisiones (+S/519.6 millones) para afrontar las contingencias tributarias y mayores cuentas por pagar comerciales (+S/183.0 millones), relacionadas con mayor volumen de negocios de terminales y equipos. Esto determinó un ajuste en el ratio de liquidez corriente, que al 31 de diciembre de 2022 fue 0.35x, desde 0.45x al cierre del periodo anterior, con un déficit de capital de trabajo de -S/4,802.6 millones (-S/3,375.5 millones al cierre del 2021).

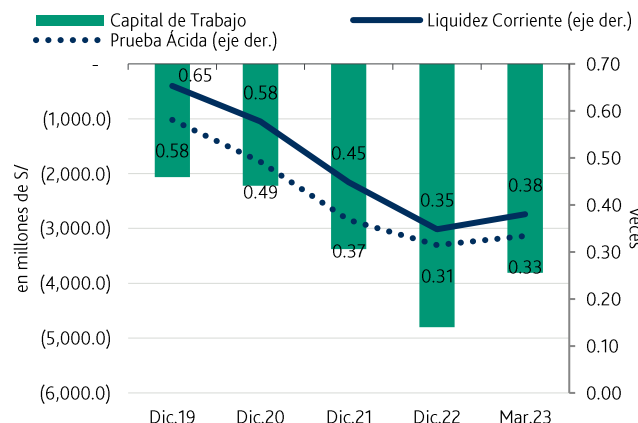
A marzo de 2023, TdP registra una contracción de activos totales de 3.42% respecto al similar del periodo del 2022, por el ajuste de sus saldos de caja (-40.72%) por el pago de S/325 millones asociados a la contingencia del periodo 1998-2001, que fue compensando con un préstamo por S/365 millones del Accionista de Control, a lo que se agrega pagos a proveedores. Respecto al pasivo corriente, se redujo 16.55% por la capitalización de préstamos otorgados por su Accionista de Control por S/700 millones, a lo que se agrega menores cuentas por pagar comerciales y menor provisión realizada, toda vez que en diciembre de 2022 se provisionó 100% de las contingencias tributarias. Lo anterior generó que registre un ratio de liquidez de 0.38x y un capital de trabajo deficitario de S/3,811.6 millones.

Gráfico 1

Evolución de la Estructura de Activos (MMS/)

Fuente: Telefónica de Perú / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Indicadores de liquidez

Fuente: Telefónica de Perú / Elaboración: Moody's Local

Estructura Financiera y Solvencia**ELEVADO NIVEL DE PALANCA CONTABLE POR DEUDA FINANCIERA Y POR PROVISIONES PARA CONTINGENCIAS TRIBUTARIAS. EL PATRIMONIO SE CONTRAE POR CONTINUAS PÉRDIDAS NETAS OBTENIDAS.**

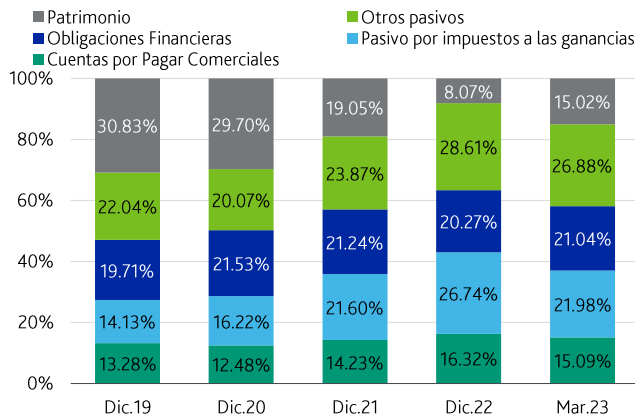
Al 31 de diciembre de 2022, los pasivos totales fueron +8.99% respecto al cierre anterior principalmente por el préstamo de vencimiento corriente otorgado por su Accionista de Control, que fue capitalizado en los primeros meses de 2023, a lo que se agrega el aumento de provisiones para completar el monto exigible por controversias tributaria por impuestos a las ganancias, registrando al cierre del 2022 provisiones totales por este concepto por S/3,289.8 millones. Lo anterior fue contrarrestado por la amortización de deuda financiera y en la disminución en el monto de pasivos por arrendamiento financiero, esto alineado al proceso de desinversión en activos y eficiencia operativa que determina un menor uso de activos fijos. Los pasivos de la Compañía se concentraron en el corto plazo (65.13%), principalmente asociados a impuestos a las ganancias por controversias tributarias y por cuentas por pagar comerciales. Respecto a la deuda financiera, al 31 de diciembre de 2022 registró un saldo de S/4,126.8 millones (-6.60%) y estuvo conformada principalmente por los Bonos Corporativos (S/2,840.3 millones), seguido de pasivos por arrendamiento (S/1,329.4 millones).

Al 31 de diciembre de 2022, el patrimonio de la Compañía se reestructuró para compensar pérdidas acumuladas por S/1,448 millones con reducción del capital social por S/769.2 millones y cargo a la reserva voluntaria y reserva legal, por S/601.8 millones. No obstante, en dicho periodo el patrimonio retrocedió 59.37% respecto al cierre de 2021, por la pérdida neta del ejercicio (S/1,454.8 millones). De este modo la Palanca Contable (Pasivos/ Patrimonio) se incrementó a 11.40x desde 4.25x en diciembre de 2021, mientras que la Palanca Financiera (Deuda Financiera / EBITDA) se redujo a 2.87x desde 6.0x por una mayor generación de EBITDA.

A marzo de 2023, los pasivos de la Compañía se redujeron 10.73% producto de menor saldo relacionado a provisiones por contingencias tributarias dado que se ejecutó un pago por S/325 millones, y menores cuentas por pagar a relacionadas dada la capitalización explicada líneas arriba. Respecto al patrimonio, este se incrementó 79.82% producto de la capitalización de préstamos con su accionistas por

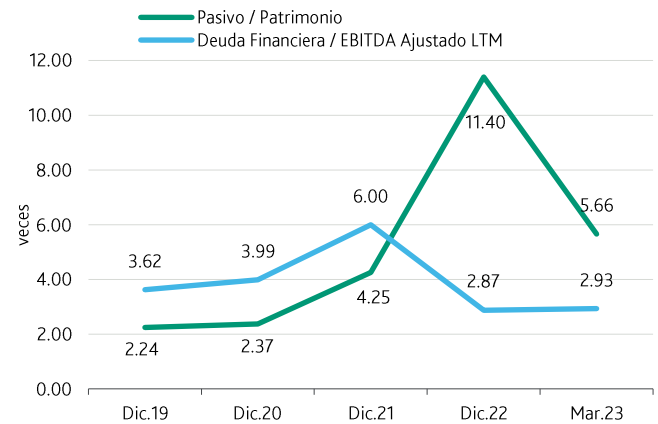
S/700 millones y resultado positivo en el ejercicio. De este modo la Palanca Contable (Pasivos/ Patrimonio) se situó en 5.660x, mientras que la Palanca Financiera (Deuda Financiera / EBITDA) se incrementó a 2.93x.

Gráfico 3

Evolución de la Estructura de Fondeo

Fuente: Telefónica de Perú / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución de la Estructura de Fondeo

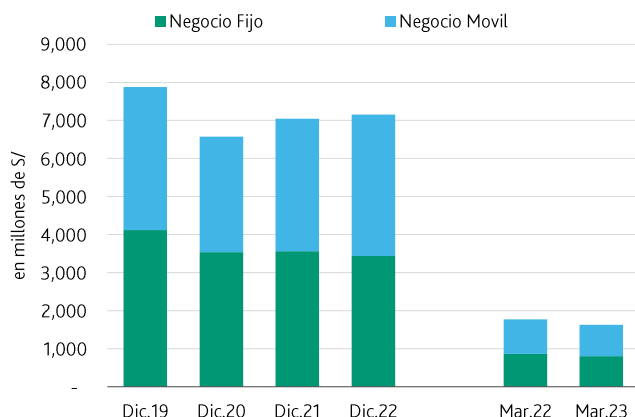
Fuente: Telefónica de Perú / Elaboración: Moody's Local

Rentabilidad y Eficiencia**RECUPERACIÓN DE LA TENDENCIA DE LOS INGRESOS POR MAYOR DEMANDA DE TELEFONIA MOVIL, NO OBSTANTE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD AUN CONTINUAN EN TERRENO NEGATIVO**

Al 31 de diciembre de 2022, los ingresos de TdP registraron un crecimiento de 1.529%, lo cual se sustentó principalmente en una mayor demanda de telefonía móvil. Los ingresos fueron suficientes para cubrir los costos de venta, los cuales se redujeron en 7.33% producto de eficiencias operativas y menor costo de inventario vendido, generando un resultado bruto de S/6,028.2 millones. Lo anterior fue suficiente para cubrir los gastos administrativos y de ventas, registrando una utilidad operativa de S/69.3 millones (pérdida de S/671.4 millones a diciembre de 2021). La Compañía ha registrado un fuerte incremento en las contingencias tributarias (S/1,018.8 millones vs. S/580.6 millones), que le generó registre una pérdida neta de S/1,454.8 millones, frente a una pérdida de S/1,626.16 millones a diciembre de 2021. Las pérdidas netas obtenidas en periodos anteriores no solo responden a la disminución del margen bruto del negocio, sino también a las provisiones de la deuda tributaria que, a diciembre de 2022, ascendió a S/3,354.6 millones. En razón a lo explicado anteriormente, los indicadores de rentabilidad medidos a través del ROAA y el ROAE presentaron ligera, aunque aún en terreno negativo.

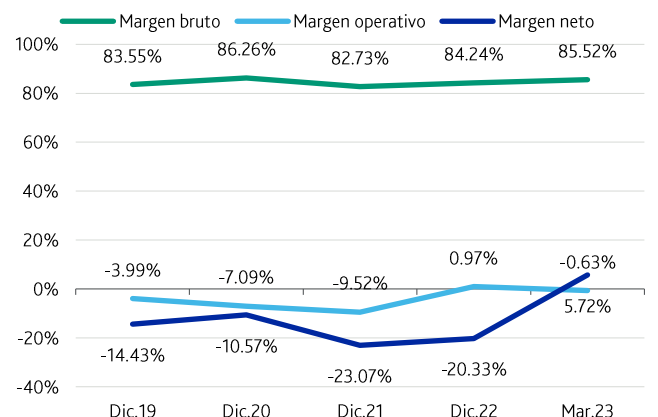
Al 31 de marzo de 2023, Tdp registro una contracción de ingresos de 7.85% respecto a similar periodo del 2022 por menor demanda de servicios fijos, lo cual junto a una menor estructura de costos fijos permitió registrar una utilidad bruta de S/1,393 millones. Lo anterior no fue suficiente para cubrir los gastos administrativos de la Compañía, generando una pérdida operativa de S/10.2 millones, pero que se compensó por ingresos financieros extraordinarios por el reconocido ingresos por intereses por S/260.9 millones relacionados a reclamos a SUNAT, lo que junto con un menor impuesto a las ganancias permitió registrar una utilidad neta de S/93.1 millones.

Gráfico 5

Ingresos por Rubro

Fuente: Telefónica de Perú / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Márgenes

Fuente: Telefónica de Perú / Elaboración: Moody's Local

Generación y Capacidad de Pago

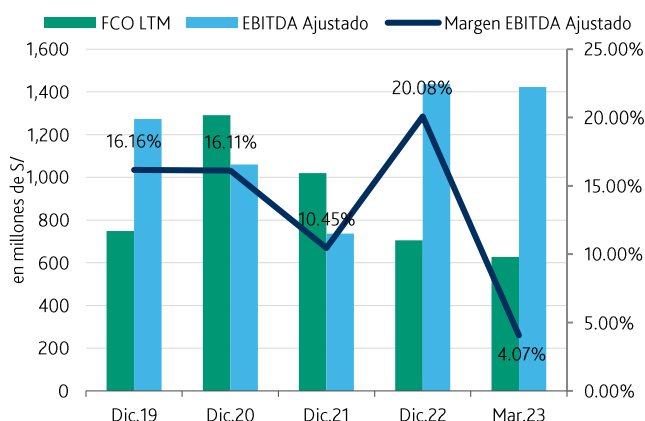
MENOR FCO AJUSTA LA COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS Y SERVICIO DE DEUDA

Al 31 de diciembre de 2022, la Compañía presentó una generación medida a través del EBITDA de S/1,436.9 millones, registrando una recuperación respecto al EBITDA registrado al cierre del 2021 (S/736.9 millones). En relación a ello, en términos relativos el margen EBITDA fue 20.08% por encima del promedio registrado en los tres años precedentes (10.95%), con mejor cobertura sobre los gastos financieros, con un ratio de 2.83x al 31 de diciembre de 2022. La cobertura sobre el servicio de deuda se incrementó a 1.19x, desde 0.74x, a pesar del aumento de la deuda corriente. Por su parte, el Flujo de Caja Operativo totalizó S/705.4 millones, retrocediendo 30.81% respecto al ejercicio previo, por mayores pagos a proveedores y mayor pago por impuestos, lo que determinó un ajuste en las métricas de cobertura, principalmente de servicio de deuda, que fue 1.01x (1.41x al cierre de 2021).

Al 31 de marzo de 2023, la Compañía registra un EBITDA LTM de S/1,422.9 millones (+83.62% respecto a similar periodo del 2022), por la recuperación del negocio en el segundo semestre del 2022, con un margen EBITDA de 4.07%, y que cubre los gastos financieros con un ratio de 2.45x, mientras que la cobertura de servicio de deuda se redujo ligeramente ubicándose en 1.10x. Respecto al FCO LTM, este se contrajo 25.87% respecto a similar periodo del 2022 producto de un menor performance operativo y el pago asociado a la contingencia tributaria, lo que determinó un ajuste en la cobertura del gasto financiero a 2.08x y en el servicio de deuda a 0.93x.

Gráfico 7

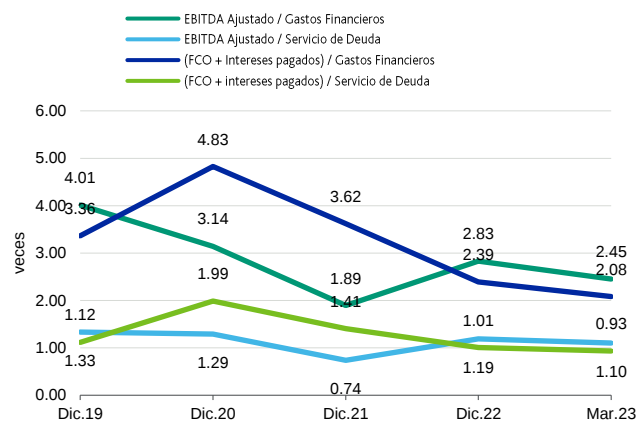
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA (LTM)



Fuente: Telefónica de Perú / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

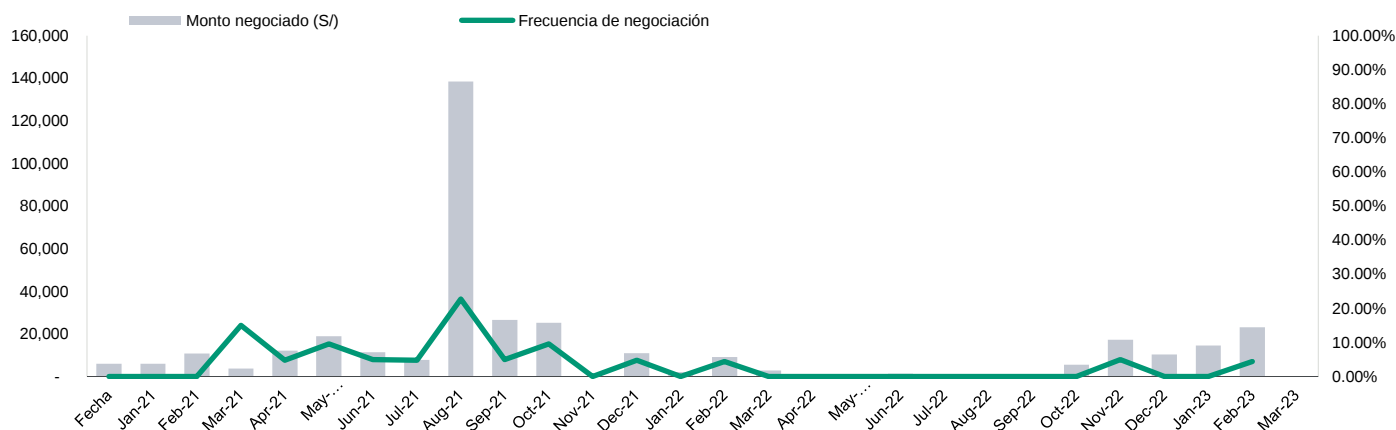
Evolución de los Indicadores de Cobertura (LTM)



Fuente: Telefónica de Perú / Elaboración: Moody's Local

Acciones Comunes

Las Acciones Comunes (TELEFBC1) de Telefónica del Perú se encuentran registradas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y, al 31 de marzo de 2023, mantuvieron inscritas 4,187,546,306 acciones a un valor nominal de S/0.63 cada una,, habiendo registrado una baja frecuencia de negociación en los últimos seis meses.



TELEFÓNICA DEL 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	11,883,924	12,304,989	12,481,164	12,822,426	13,673,161	15,408,697
Caja Bancos	256,669	432,987	562,921	610,520	876,689	1,015,924
Cuentas por Cobrar Comerciales	973,304	1,032,718	962,115	1,007,211	1,168,348	1,730,518
Cuentas por Cobrar a Relacionadas	0	0	0	0	0	26,746
Existencias	202,611	190,147	268,919	235,597	168,288	306,835
Activo Corriente	2,336,640	2,565,123	2,661,349	2,742,244	3,038,120	3,890,714
Inversiones Financieras	1,736,351	1,828,219	1,859,341	1,902,237	1,927,888	2,078,047
Instalaciones, Maquinaria y Equipo	5,424,753	5,510,419	5,885,497	6,087,756	6,521,315	7,244,237
Activo No Corriente	9,547,284	9,739,866	9,819,815	10,080,182	10,635,041	11,517,983
TOTAL PASIVO	10,098,957	11,312,369	10,242,127	10,379,433	9,612,077	10,657,748
Cuentas por Pagar Comerciales	1,792,756	2,008,234	1,721,710	1,825,185	1,706,080	2,046,591
Cuentas por Pagar Relacionadas	56,027	385,884	4,121	6,297	5,284	2,991
Obligaciones financieras de corto plazo	384,369	302,885	693,526	299,139	153,762	408,070
Pasivo por arrendamiento	373,425	401,086	0	328,856	336,268	243,083
Parte corriente por impuestos a las ganancias	2,612,079	3,289,767	2,772,131	2,770,193	2,217,840	2,177,835
Pasivo Corriente	6,148,240	7,367,742	6,032,305	6,117,734	5,261,241	5,956,740
Obligaciones financieras de largo plazo	2,499,909	2,494,500	3,728,690	2,723,837	2,943,715	3,036,855
Pasivo por arrendamiento	908,855	928,289	0	1,066,667	790,481	922,268
Pasivo No Corriente	3,950,717	3,944,627	4,209,822	4,261,699	4,350,836	4,701,008
TOTAL PATRIMONIO NETO	1,784,967	992,620	2,239,037	2,442,993	4,061,084	4,750,949
Capital social	2,638,274	2,106,949	2,876,152	2,876,152	2,876,152	2,876,152
Capital Adicional	168,675	0	77,899	77,899	77,899	77,899
Reserva Legal	0	0	601,856	593,713	585,752	580,099
Resultados acumulados	(1,110,590)	344,187	(1,119,266)	521,281	1,216,817	2,353,953
Resultado del periodo	93,191	(1,454,777)	(197,604)	(1,626,101)	(695,218)	(1,137,157)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ventas netas	1,629,139	7,156,328	1,767,897	7,049,215	6,576,663	7,879,780
Costo de ventas	(235,907)	(1,128,170)	(277,862)	(1,217,451)	(903,580)	(1,296,617)
RESULTADO BRUTO	1,393,232	6,028,158	1,490,035	5,831,764	5,673,083	6,583,163
Gastos de administración y Ventas	(1,405,941)	(6,092,859)	(1,530,474)	(4,144,944)	(4,070,587)	(4,542,182)
Otros Ingresos/Gastos Operativos Neto	2505	134033	2079	(2,358,256)	(2,068,993)	(2,355,481)
RESULTADO OPERATIVO	(10,204)	69332	(38,360)	(671,436)	(466,497)	(314,500)
Gastos Financieros	(172,944)	(507,614)	(100,853)	(389,199)	(337,260)	(317,345)
Diferencia en cambio	6,402	672	-509	1,912	(8,239)	1,356
RESULTADO NETO	93,191	(1,454,777)	(197,604)	(1,626,101)	(695,218)	(1,137,157)

TELEFÓNICA DEL PERÚ S.A.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	5.66x	11.40x	4.57x	4.25x	2.37x	2.24x
Deuda Financiera / Pasivo	0.41x	0.36x	0.43x	0.43x	0.44x	0.43x
Deuda Financiera / Patrimonio	2.33x	4.16x	1.98x	1.81x	1.04x	0.97x
Pasivo / Activo	0.85x	0.92x	0.82x	0.81x	0.70x	0.69x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.61x	0.65x	0.59x	0.59x	0.55x	0.56x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.39x	0.35x	0.41x	0.41x	0.45x	0.44x
Deuda Financiera / EBITDA*	2.93x	2.87x	6.30x	6.00x	3.99x	3.62x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0.38x	0.35x	0.44x	0.45x	0.58x	0.65x
Prueba Ácida	0.33x	0.31x	0.36x	0.37x	0.49x	0.58x
Liquidez Absoluta	0.04x	0.06x	0.09x	0.10x	0.17x	0.17x
Capital de Trabajo (en miles de S/)	-3,811,600	-4,802,619	-3,370,956	-3,375,490	-2,223,121	-2,066,026
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	86.30%	85.14%	86.57%	94.08%	96.52%	92.71%
Gastos financieros / Ingresos	10.62%	7.09%	5.70%	5.52%	5.13%	4.03%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	54	51	52	56	80	76
Días promedio de Cuentas por Pagar	637	637	501	495	883	613
Días promedio de Inventarios	90	68	77	60	95	86
Ciclo de conversión de efectivo	-493	-518	-372	-379	-708	-451
RENTABILIDAD						
Margen bruto	85.52%	84.24%	84.28%	82.73%	86.26%	83.55%
Margen operativo	-0.63%	0.97%	-2.17%	-9.52%	-7.09%	-3.99%
Margen neto	5.72%	-20.33%	-11.18%	-23.07%	-10.57%	-14.43%
ROAE*	-57.85%	-84.69%	-46.09%	-50.00%	-15.78%	-21.36%
ROAA*	-9.55%	-11.58%	-11.71%	-12.27%	-4.78%	-7.79%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de S/)	99,049	705,382	177,420	1,019,413	1,290,358	749,080
FCO* (en miles de S/)	627,011	705,382	845,855	1,019,413	1,290,358	749,080
EBITDA (en miles de S/)	285,669	1,436,937	299,620	736,859	1,059,730	1,273,183
EBITDA* (en miles de S/)	1,422,986	1,436,937	774,972	736,859	1,059,730	1,273,183
Margen EBITDA	4.07%	20.08%	5.62%	10.45%	16.11%	16.16%
COBERTURAS						
EBITDA* / Gastos Financieros*	2.45x	2.83x	1.69x	1.89x	3.14x	4.01x
EBITDA* / Servicio de Deuda	1.10x	1.19x	0.63x	0.74x	1.29x	1.33x
FCO* / Gastos Financieros*	2.08x	2.39x	3.04x	3.62x	4.83x	3.36x
FCO* / Servicio de Deuda	0.93x	1.01x	1.14x	1.41x	1.99x	1.12x

(*) LTM: últimos 12 meses

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Telefónica del Perú S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.09.22) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.22 y 31.03.23) ^{3/}	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Acciones Comunes	2.pe	Negativa	2.pe	Negativa	Los emisores presentan una combinación fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones, en comparación con otras acciones ordinarias en Perú.
Quinto Programa de Papeles Comerciales Telefónica del Perú (hasta por US\$300.0 millones)	ML A-1-.pe	Negativa	RET	RET	-
Cuarto Programa de Bonos Corporativos Telefónica del Perú (hasta por US\$450.0 millones)	AA-.pe	Negativa	AA-.pe	Negativa	Corresponde a aquellos bonos que cuentan con una muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la economía.
Sexto Programa de Bonos Corporativos Telefónica del Perú (hasta por US\$800.0 millones)	AA-.pe	Negativa	AA-.pe	Negativa	Corresponde a aquellos bonos que cuentan con una muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la economía.

^{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 9 de febrero de 2023, con información al 30.09.2022.

^{3/} Sesión de Comité del 31 de mayo de 2023, con información al 31.12.2022

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Primer Programa de Papeles Comerciales Privados

En marzo de 2018, la empresa Telefónica del Perú S.A.A. inscribió el Primer Programa de Papeles Comerciales Privados de hasta US\$300.0 millones, los cuales se encuentran respaldados únicamente por garantía genérica del Emisor. A la fecha no se han realizado emisiones de este Programa.

Emisor	Telefónica del Perú S.A.A.
Programa	Papeles Comerciales
Moneda del Programa	Soles o Dólares
Vigencia del Programa	Seis años
Emisiones y Series	El Programa podrá contar con una o más emisiones.
Tasa de Interés	La Tasa de Interés o el rendimiento aplicable a los Instrumentos Privados de Corto Plazo de cada una de las Series o Emisiones a emitir en el Programa será definido en el Prospecto Marco y en sus respectivos complementos.
Destino de Recursos	Financiación de capital de trabajo.
Entidad Estructuradora	Scotiabank Perú S.A.A.
Agente Colocador	Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Fuente: Telefónica del Perú / Elaboración: Moody's Local

Cuarto Programa de Bonos Corporativos

En abril de 2006, Telefónica del Perú S.A.A. inscribió en el Registro Público del Mercado de Valores de SMV el Cuarto Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$450.0 millones, los cuales se encuentran respaldados únicamente por garantía genérica del Emisor. A la fecha, este Programa no se encuentra vigente por lo que no se pueden realizar nuevas emisiones. Las emisiones vigentes del Programa son las siguientes:

	Décimo Novena	Décimo Novena	Décimo Novena	Trigésimo Séptima
Serie	A	B	C	A
Monto máximo de Emisión	S/150.0 millones entre todas las Series			S/200.0 millones
Monto colocado	S/60.0 millones	S/49.0 millones	S/20.0 millones	S/48.0 millones
Saldo en circulación (30.06.22)	S/60.0 millones	S/49.0 millones	S/20.0 millones	S/48.0 millones
Plazo de la Emisión	20 años	20 años	20 años	20 años
Tasa de interés	VAC + 3.6250%	VAC + 2.8750%	VAC + 3.1875%	VAC + 3.1250%
Fecha de Colocación	12/07/2007	21/04/2008	18/07/2008	21/05/2008
Fecha de Vencimiento	13/07/2027	22/04/2028	21/07/2028	22/05/2028
Tipo de Oferta	Pública			
Amortización	La totalidad del principal de los Bonos se amortizará en un solo pago, en la fecha de vencimiento de la respectiva Serie.			

Fuente: Telefónica del Perú / Elaboración: Moody's Local

Sexto Programa de Bonos Corporativos

En noviembre de 2012, Telefónica del Perú S.A.A. inscribió en el Registro Público del Mercado de Valores de SMV el Sexto Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$800.0 millones, los cuales se encuentran respaldados únicamente por garantía genérica del Emisor. A la fecha, este Programa no se encuentra vigente por lo que no se pueden realizar nuevas emisiones. Las emisiones vigentes del Programa son las siguientes:

	Décimo Primera	Décimo Primera	Décimo Quinta	Décimo Sexta	Décimo Séptima
Serie	A	B	A	A	A
Monto máximo de Emisión	S/400.0 millones		S/135.0 millones	S/105.1 millones	S/400.0 millones
Monto colocado	S/260.0 millones	S/120.0 millones	S/135.0 millones	S/105.1 millones	S/60.0 millones
Saldo en circulación (30.06.22)	S/260.0 millones	S/120.0 millones	S/135.0 millones	S/105.1 millones	S/60.0 millones
Plazo de la Emisión	7 años	7 años	7 años	7 años	12 años
Tasa de interés	6.65625%	6.18750%	5.46875%	5.5000%	3.09375% + VAC
Fecha de Colocación	08/06/2016	04/04/2017	12/10/2017	18/04/2018	14/05/2018
Fecha de Vencimiento	09/06/2023	05/04/2024	13/10/2024	19/04/2025	15/05/2030
Tipo de Oferta	Pública				
Amortización	La totalidad del principal de los Bonos se amortizará en un solo pago, en la fecha de vencimiento de la respectiva Serie.				

Fuente: Telefónica del Perú / Elaboración: Moody's Local

Primer Programa Privado de Bonos Corporativos

En octubre de 2018, Telefónica del Perú S.A.A. aprobó el Cuarto Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$800.0 millones. Dichos Bonos se encuentran respaldados únicamente por garantía genérica del Emisor.

	Primera Emisión
Monto máximo de Emisión	S/80.0 millones
Monto colocado	S/80.0 millones
Saldo en circulación (30.06.22)	S/80.0 millones
Plazo de la Emisión	8 años
Tasa de interés	7.28125%
Fecha de Colocación	15/10/2018
Fecha de Vencimiento	16/10/2026
Tipo de Oferta	Privada
Amortización	La totalidad del principal de los Bonos se amortizará en un solo pago, en la fecha de vencimiento de la respectiva Serie

Fuente: Telefónica del Perú / 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 Telefónica del Perú S.A.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.071% 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 31 de marzo de 2023 de Telefónica del 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 SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO 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 TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, 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.