

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
23 de febrero de 2021

Retiro de Calificación

CALIFICACIÓN*

Distribuidora de Electricidad La Paz S.A. DELAPAZ

Domicilio	Bolivia	
	Calificación ML **	Equivalencia ASFI
Emisor	AA+.bo	AA1

(*) La nomenclatura ".bo" refleja riesgos solo comparables en el Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

(**) ML: Moody's Local.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP – Senior Credit Officer
leyla.krmelj@moodys.com

Hernán Regis
AVP - Analyst / Lead Bolivia
hernan.regis@moodys.com

Jaime Tarazona
AVP - Analyst
jaim.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1.616.0400

Distribuidora de Electricidad La Paz S.A. DELAPAZ

Resumen Ejecutivo

Moody's Local retira la categoría AA+.bo asignada como Emisor a Distribuidora de Electricidad La Paz S.A. DELAPAZ (en adelante DELAPAZ o la Compañía), debido a la culminación del servicio de calificación.

Durante la vigencia del servicio, la calificación asignada se fundamentó en el respaldo patrimonial de su principal accionista, Empresa Nacional de Electricidad (ENDE), el cual es integrante del grupo ENDE Corporación, entidad líder en el país en la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica. Además, ponderó la estabilidad en el largo plazo de los ingresos de la Compañía, toda vez que mantiene el monopolio natural para el abastecimiento eléctrico en su área de concesión (principalmente en el departamento de La Paz) puesto que ostenta una concesión otorgada por un periodo de 40 años que inició en el año 1994 luego del inicio de vigencia de la Ley de Electricidad. Asimismo, se consideró favorablemente que la electricidad es un bien de primera necesidad que tiene una reducida elasticidad de la demanda con relación al precio del mercado de baja tensión o minorista. Por otro lado, se tomó en cuenta el posicionamiento que tiene DELAPAZ en el abastecimiento de energía eléctrica, toda vez que brinda su servicio a más de 800 mil clientes (en su mayoría urbanos), abarcando casi la totalidad del departamento de La Paz en donde mantiene un monopolio natural geográfico. Por otro lado, ponderó el plan de inversiones que realizó la Compañía a fin de renovar su infraestructura, ampliar su cobertura, mejorar la calidad del servicio para sus clientes y tener una estructura de costos y gastos eficiente. Asimismo, la calificación recogió el desempeño financiero que históricamente presentó la Compañía en los últimos cuatro ejercicios.

Sin perjuicio de lo anterior, la calificación asignada estuvo limitada, y se encontró bajo presión, debido a los efectos de las medidas establecidas por el Gobierno boliviano para contener la pandemia COVID-19 en los diferentes sectores económicos del país, afectando indirectamente la demanda de energía eléctrica. Por su parte, la Compañía estuvo afrontando un escenario en el cual existió presión en sus flujos -el Gobierno de Bolivia prohibió el corte de servicios básicos, entre ellos, la electricidad- lo cual se reflejó en un impago importante en sus Cuentas por Cobrar, y mantuvo un saldo pendiente de cobro con Entidades Estatales por un subsidio otorgado a clientes. Por otro lado, las calificaciones recogieron como limitante el riesgo al cual se encuentran expuestas las empresas que operan en el sector de distribución de energía a la fijación de tarifas, donde existe además la posibilidad de revisiones tarifarias extraordinarias siempre que se cumplan determinadas condiciones. De igual forma, se ponderó el riesgo de injerencia política al que se encuentra expuesta la Entidad, exposición inherente a las entidades del Estado, así como la rotación del Directorio y Plana Gerencial durante los ejercicios 2019 y 2020. De igual forma, la Compañía no mantenía Directores Independientes debido a que algunos de sus Directores presentaban algún tipo de vinculación con el accionista y/o entidades relacionadas, identificándose espacios de mejora en términos de Buen Gobierno Corporativo. Por otro lado, ponderó negativamente el nivel de apalancamiento financiero que presentó la Compañía, el mismo que se ubicó en un nivel superior al promedio metodológico de la categoría asignada. No menos relevante resultó el riesgo de concentración geográfica a nivel departamental producto de sus operaciones en La Paz, lo cual estuvo asociado a la organización industrial del sector Eléctrico de Bolivia.

Finalmente, a partir de la fecha de emisión del presente informe, Moody's Local deja sin efecto la calificación de Emisor otorgada a DELAPAZ debido a la finalización del servicio.

Distribuidora de Electricidad La Paz S.A. DELAPAZ**Principales Partidas del Estado de Situación Financiera**

(Miles de Bolivianos)	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS	2.628.592	2.386.224	2.235.744	2.131.739	2.058.071	1.922.325
Disponibilidades	151.639	66.871	100.152	86.646	76.651	65.812
Cuentas por Cobrar Clientes	461.771	257.909	292.288	223.399	232.893	196.685
Inventarios	3.657	63.674	37.945	78.603	62.934	83.612
Activo Corriente	764.862	503.517	530.240	467.736	449.750	416.057
Bienes de uso / Activo Fijo Neto	1.861.620	1.881.838	1.704.296	1.661.712	1.605.258	1.503.778
Activo No Corriente	1.863.730	1.882.707	1.705.504	1.664.003	1.608.321	1.506.268
TOTAL PASIVO	1.553.647	1.264.861	1.134.596	1.048.199	1.077.316	993.342
Porción corriente de Préstamos de LP	83.633	55.576	61.131	38.476	54.480	-
Deudas por emisión de bonos	-	120.000	120.000	117.064	117.767	-
Deudas comerciales y compra de energía	391.593	128.946	126.584	82.691	109.774	118.284
Otras cuentas por pagar	178.153	150.046	96.738	108.559	103.832	124.837
Pasivo Corriente	769.665	616.410	516.477	443.438	478.595	322.819
Préstamos financieros	732.409	597.767	568.852	553.093	549.040	627.588
Otros pasivos no corrientes	51.573	50.684	49.267	51.667	49.681	42.936
Pasivo No Corriente	783.982	648.451	618.119	604.760	598.721	670.524
TOTAL PATRIMONIO NETO	1.074.945	1.121.364	1.101.149	1.083.540	980.755	928.983
Capital social	257.140	257.140	192.692	192.692	192.692	192.692
Resultados acumulados	257.418	290.614	275.725	287.781	204.394	175.626

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ventas netas	966.965	1.390.526	1.037.065	1.362.616	1.235.663	1.148.263
Costo de ventas	(546.623)	(734.657)	(567.501)	(726.005)	(661.469)	(611.985)
RESULTADO BRUTO	420.342	655.869	469.564	636.611	574.194	536.278
Gastos de administración	(355.336)	(485.799)	(361.934)	(485.230)	(464.522)	(429.635)
RESULTADO OPERATIVO	65.006	170.070	107.630	151.381	109.672	106.644
Gastos Financieros	(27.099)	(33.578)	(25.105)	(35.698)	(33.680)	(31.451)
RESULTADO INTEGRAL DEL PERIODO	57.459	135.577	92.724	122.437	99.586	96.217

Distribuidora de Electricidad La Paz S.A. DELAPAZ

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1,45x	1,13x	1,03x	0,97x	1,10x	1,07x
Deuda Financiera / Pasivo	0,53x	0,61x	0,66x	0,68x	0,67x	0,63x
Deuda Financiera / Patrimonio	0,76x	0,69x	0,68x	0,65x	0,74x	0,68x
Pasivo / Activo	0,59x	0,53x	0,51x	0,49x	0,52x	0,52x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,50x	0,49x	0,46x	0,42x	0,44x	0,32x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,50x	0,51x	0,54x	0,58x	0,56x	0,68x
Deuda Financiera / EBITDA*	3,17x	2,64x	2,66x	2,64x	3,26x	2,97x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0,99x	0,82x	1,03x	1,05x	0,94x	1,29x
Prueba Ácida	0,89x	0,60x	0,77x	0,75x	0,70x	0,87x
Liquidez Absoluta	0,20x	0,11x	0,19x	0,20x	0,16x	0,20x
Capital de Trabajo (en miles de Bs)	(4.803)	(112.893)	13.764	24.298	-28.845	93.239
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	34,26%	34,94%	34,90%	36,25%	37,59%	37,42%
Gastos financieros / Ingresos	2,42%	2,41%	2,42%	2,62%	2,73%	2,74%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	105	62	77	60	63	62
Días promedio de Cuentas por Pagar	128	54	55	47	64	77
Días promedio de Inventarios	42	35	43	35	40	49
Ciclo de conversión de efectivo	19	43	65	49	38	34
RENTABILIDAD						
Margen bruto	45,28%	47,17%	45,28%	46,72%	46,47%	46,70%
Margen operativo	6,72%	12,23%	10,38%	11,11%	8,88%	9,29%
Margen neto	8,94%	9,75%	8,94%	8,99%	8,06%	8,38%
ROAA*	4,12%	6,00%	5,90%	5,84%	5,00%	5,06%
ROAE*	9,22%	12,30%	11,98%	11,86%	10,43%	10,65%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de Bs)	292.985	374.660	168.326	233.495	189.377	142.213
FCO* (en miles de Bs)	499.319	374.660	245.570	233.495	189.377	142.213
EBITDA (en miles de Bs)	162.928	292.693	198.152	268.216	221.481	211.431
EBITDA* (en miles de Bs)	257.468	292.693	281.592	268.216	221.481	211.431
Margen EBITDA	16,85%	21,05%	19,11%	19,68%	17,92%	18,41%
COBERTURAS						
EBITDA* / Gastos Financieros netos*	7,24x	8,72x	8,24x	7,51x	6,58x	6,72x
EBITDA* / Servicio de Deuda*	2,16x	1,40x	1,31x	1,40x	1,08x	6,72x
FCO* / Gastos Financieros*	14,04x	11,16x	7,19x	6,54x	5,62x	4,52x
FCO* / Servicio de Deuda*	4,19x	1,79x	1,14x	1,22x	0,92x	4,52x

(*) Indicadores anualizados.

Anexo I

Historia de Calificación

Distribuidora de Electricidad La Paz S.A. - DELAPAZ

Instrumento	Calificación Anterior ML ^{1/}	Calificación Actual ML ^{2/}	Calificación Actual ASFI ^{2/ 3/}	Definición de la Categoría Actual ML	Definición de la Categoría Actual ASFI
Emisor ^{4/}	AA+.bo	(última) AA+.bo	(última) AA1	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.	Corresponde a Emisores que cuentan con alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.

^{1/} Sesión de Comité del 30 de diciembre de 2020, con información financiera al 30.09.2020.

^{2/} Sesión de Comité del 23 de febrero de 2021, con información financiera al 30.09.2020.

^{3/} Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por las Secciones 8, 9, 10, 11 y 12 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, según corresponda.

^{4/} Distribuidora de Electricidad La Paz S.A. DELAPAZ cuenta con número de registro de emisor SPVS-IV-EM-ELP-030/2000 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Anexo II

Información utilizada para la calificación

- » Metodología de Calificación de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferentes Bolivia.
- » Estados Financieros Auditados de Distribuidora de Electricidad La Paz S.A. DELAPAZ al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019.
- » Estados Financieros Intermedios No Auditados de Distribuidora de Electricidad La Paz S.A. DELAPAZ al 30 de septiembre de 2018, 2019 y 2020.
- » Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por la Gerencia.
- » Información compartida por el Emisor, en base al requerimiento de información remitido al mismo en octubre y diciembre de 2020.
- » Comunicaciones constantes con el Emisor durante diciembre del ejercicio 2020.

Anexo III

Descripción de los análisis llevados a cabo

Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferenciales

La calificación de los bonos consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de calificación. El análisis previo consiste en verificar si el emisor presenta información representativa y suficiente para los últimos cuatro ejercicios anuales. Si así ocurriese, se procede a aplicar al emisor los procedimientos normales de calificación. Caso contrario, se asignará la categoría E.

Los procedimientos normales de calificación comprenden: (i) la calificación del emisor, que tiene por objeto estimar la capacidad de pago de emisor; (ii) el análisis de las características del título (bono); y (iii) la calificación final del título de largo plazo, que es resultado de la combinación de los puntos (i) y (ii). Para la calificación del emisor se analizan los siguientes factores, según su viabilidad y disponibilidad:

- » Determinación de la cobertura histórica.
- » Determinación del riesgo de la industria.
- » Análisis de las coberturas proyectadas.
- » Análisis de indicadores financieros.
- » Posición de la empresa en su industria.

- » Características de la administración y propiedad.
- » Evaluación de perspectivas.

Los factores antes descritos conllevan a una calificación preliminar del emisor que puede ser sujeta de modificación a través de consideraciones adicionales, entendidas como toda aquella información cuantitativa y/o cualitativa relevante que no haya sido cubierta por la metodología. La combinación de la calificación preliminar y de las consideraciones adicionales resultan en la calificación final del emisor. Finalmente, se incorporan a la evaluación las características del título, en donde se analizan las garantías y/o resguardos financieros (compromisos financieros) con los que cuenta el título; obteniéndose la calificación final del título.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. La presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora.

La presente calificación de riesgo puede estar sujeta a actualización en cualquier momento y a criterio del Comité de Calificación. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada 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 calificación se realizan según la regulación vigente aplicable.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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

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

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 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, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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