

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:

20 de diciembre de 2024

Industrias de Aceite S.A.

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., bajo su marca comercial "Moody's Local Bolivia" (en adelante, "Moody's Local Bolivia") baja la categoría de Emisor a Industrias de Aceite S.A. (en adelante IASA, la Compañía o el Emisor) a AA-.bo desde AA.bo. La perspectiva asignada se mantiene En Desarrollo.

La baja de la calificación se fundamenta en la pérdida de respaldo patrimonial a consecuencia de la salida de Alicorp S.A.A. (AAA.pe con perspectiva Estable por Moody's Local Perú) del accionariado. Es importante mencionar que Moody's Local Bolivia había determinado en evaluaciones pasadas que la pérdida de este respaldo patrimonial era un factor que podía generar un deterioro de la calificación.

Así también, limita la calificación la exposición a la volatilidad de los precios de los *commodities*, lo que ocasiona variabilidad en la generación de EBITDA y del Flujo de Caja Operativo (FCO), afectando los niveles de Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA) y rentabilidad.

Asimismo, si bien la Compañía está expuesta al riesgo cambiario por las exportaciones del negocio de molienda que se realizan en dólares, así como por otros gastos asociados a la exportación, esto último se mitiga por la condición de fijación del tipo de cambio que mantiene Bolivia.

Se toma en cuenta los riesgos del sector a los que está expuesto el negocio de molienda (hidro climático, plagas, demanda, comercialización, entre otros).

A lo anterior se suma el entorno retador que presenta el país en términos de avance de la actividad económica ante el escenario actual de estrés de liquidez en moneda extranjera que viene enfrentando el sistema financiero, aunado a nuevas protestas sociales que potencialmente puedan afectar la actividad económica.

Sin perjuicio de lo anterior, se pondera el liderazgo y posicionamiento de la Compañía en el negocio de molienda en el mercado boliviano.

Se considera también la importante infraestructura que cuenta la Compañía para el procesamiento de granos, y que le permite generar eficiencias.

Se destaca la diversificación de proveedores agrícolas para el acopio de grano de soya y semilla de girasol, siendo el principal comprador de grano en Bolivia.

Se contempla también en la evaluación el soporte y *know how* que le brinda ASAI Capital Holdings Ltd, dada la trayectoria de los accionistas, así como por la experiencia del Directorio y del equipo gerencial.

Adicionalmente, se revisó el cumplimiento de los resguardos financieros de los Bonos que mantiene en circulación (no calificados por Moody's Local Bolivia).

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Emisor	AA-.bo	AA3	En desarrollo

(*) La nomenclatura 'bo' refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fernando Cáceres +511 616.0401
Associate Director Credit Analyst
Fernando.caceres@moodys.com

Juan Carlos Alcalde +511 616.0410
Director Credit Analyst
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Fortalezas crediticias

- Liderazgo y posicionamiento en los negocios de molienda en el mercado boliviano.
- Importante Infraestructura para el procesamiento de granos de soya y girasol.
- Diversificación de proveedores agrícolas.
- Soporte y *know how* de ASAI Capital.
- Experiencia del Directorio y el Equipo Gerencial.

Debilidades crediticias

- Exposición a la volatilidad de los precios de los *commodities*.
- Entorno económico retador.
- Riesgo cambiario.
- Riesgos del sector agrícola.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Reducción de Palanca Financiera y mantenimiento de indicadores de cobertura del servicio de deuda por parte del EBITDA y FCO en niveles adecuados y consistentes en el tiempo.
- Mejora gradual en los márgenes e indicadores de rentabilidad, exhibiendo una tendencia clara y sostenida.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Déficit persistente de flujo de caja operativo, acompañado de incremento de deuda y mayor costo financiero.
- Incumplimiento o desviaciones significativas en las proyecciones financieras.
- Incumplimiento de resguardos financieros asociados a préstamos bancarios o emisiones vigentes de Bonos.
- Deterioro en los indicadores de liquidez, acompañado de un menor acceso al crédito.
- Incursión de nuevos competidores que afecten la rentabilidad del negocio.
- Cambios regulatorios que impacten negativamente en el desarrollo del negocio y/o en la generación.

Perspectivas

- Se mantiene la perspectiva “En Desarrollo” debido a que Moody's Local Bolivia todavía se encuentra evaluando la situación financiera y las proyecciones de la Compañía luego de la escisión del negocio de consumo masivo y el ingreso del nuevo accionista, de cara a determinar el impacto que ello tendrá en la calificación crediticia.

Principales aspectos crediticios

El presente informe de calificación se realizó con las cifras financieras no auditadas publicadas al cierre de septiembre de 2024, las mismas que incluyeron los negocios de molienda y consumo masivo. No obstante, a la fecha del presente informe, se tuvo conocimiento de que la Compañía ha pasado a manos de otro accionista lo que implicó la escisión del negocio de consumo masivo. Debido a ello, si bien el análisis financiero se realizó principalmente considerando los estados financieros de septiembre de 2024, Moody's Local Bolivia tuvo acceso parcial a las principales cifras financieras de la Compañía post escisión, por lo que se mencionarán brevemente en esta sección. A partir de las próximas revisiones, Moody's Local Bolivia revisará los estados financieros finales post escisión a fin de analizar la implicancia de estos en la calificación crediticia.

Al 30 de septiembre de 2024, los activos avanzaron 0,61% respecto de marzo de 2024 a consecuencia del aumento en Bs349,1 millones en los saldos de cuentas por cobrar a empresas relacionadas (mayormente Alicorp Uruguay) y por el incremento de los saldos de CEDEIM de compras que incrementaron las otras cuentas por cobrar. Esto fue

parcialmente contrarrestado por la reducción de la caja asociada al pago de obligaciones financieras y menores cobranzas a clientes. Con todo lo anterior, la liquidez corriente se ubicó en 4,56x, nivel similar al visto al cierre fiscal de marzo de 2024. De acuerdo con los estados financieros post escisión de IASA al 9 de octubre de 2024, la Compañía registró activos totales por Bs1.887,3 millones.

Al 30 de septiembre de 2024, los pasivos se ajustaron en 5,33% con respecto de marzo de 2024 por la reducción de la deuda financiera total, así como por menores saldos de cuentas por pagar comerciales. Por su parte, el patrimonio avanzó en 8,21% con respecto al cierre fiscal previo, principalmente por los resultados del ejercicio. La Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA) se ubicó en 5,79x por la mayor generación EBITDA al cierre del primer semestre, mientras que la Palanca Contable (Pasivo Total / Patrimonio) se redujo a 1,12x dada la reducción de los niveles de deuda financiera. De acuerdo con los estados financieros post escisión de IASA al 9 de octubre de 2024, la Compañía registró pasivos totales por Bs1.207,3 millones y un patrimonio de Bs680.0 millones.

Al 30 de septiembre de 2024, la utilidad neta se ubicó en Bs184,9 millones mientras que al cierre de septiembre de 2023 esta fue de Bs8,7 millones. Dicho resultado se explicó por las mayores ganancias de tipo de cambio (dado el efecto de tipo de cambio mejorado al que tiene acceso la Compañía por ser exportador) y el menor gasto financiero por la reducción de la deuda, lo que permitió elevar interanualmente el margen neto a 6,78% desde 0,25%. Así también, incidió positivamente en el resultado la recuperación interanual del margen bruto a 8,68% desde 4,35%; lo que también mejoró el margen operativo a 3,36% desde 0,15%.

El EBITDA anualizado a septiembre de 2024 se situó en Bs371,1 millones, monto superior a lo reportado al cierre fiscal de marzo de 2024 como consecuencia de la mejora de la rentabilidad de la Compañía. Así, las coberturas del EBITDA sobre los gastos financieros y sobre el servicio de la deuda aumentaron interanualmente a 2,86x y 1,28x desde 1,69x y 0,93x respectivamente.

Por su parte, el Flujo de Caja de Operación Anualizado (FCO LTM) retrocedió en 19,43% ante los mayores requerimientos operativos. Con lo anterior, las coberturas del FCO LTM sobre los gastos financieros y sobre el servicio de deuda resultaron en 6,02x y 2,69x desde 5,83x y 3,22x al cierre fiscal de marzo 2024, respectivamente.

Otras Consideraciones

Limitantes

- No se contó con el estado de resultados y el estado de flujos de efectivo post escisión firmados por el contador.
- No se contó con información financiera de las empresas partícipes del nuevo accionariado de IASA.
- No se contó con el estado de flujos de efectivo proyectado.
- No se contó con suficiente información para calcular el EBITDA y la parte corriente de la deuda financiera de largo plazo para las proyecciones financieras.

TABLA 1 Indicadores Clave

	Sep-24 LTM	Mar-24	Mar-23	Mar-22	Mar-21
Activos (Bs millones)	5.177	5.145	5.861	5.160	3.177
Ingresos (Bs millones)	5.319	6.080	7.846	6.859	4.667
EBITDA (Bs millones)	371	283	780	738	531
Deuda Financiera / EBITDA	5,79x	7,89x	3,03x	1,51x	1,77x
EBITDA / Gastos Financieros	2,86x	1,69x	5,14x	5,33x	6,20x
FCO + Gastos Fin. / Servicio de Deuda	2,69x	3,22x	N.A.	N.A.	0,14x

Fuente: Industrias de Aceite S.A. / Elaboración: Moody's Local Bolivia

Soporte

ASAI Capital Holding Ltd. es una empresa boliviana creada para la adquisición de IASA que agrupa a reconocidos empresarios del país y es liderada por el Sr. Carlos Kempff. Está conformada por Hammer Partners, Martillos Assets, Ragtime Agriculture, Fairlane Stakes, Blue Shield Capital, 7SVC, La Boliviana Ciacruz, Aspen Valley, Jacos y GB Inversiones.

Anexo

La Compañía cuenta con número de registro de emisor ASFI/DSV-EM-FIN-109/2009 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) con fecha de resolución 11/08/2009.

Hechos Relevantes

El 9 de octubre de 2024, la Junta General de Accionistas aprobó: (i) la escisión parcial de la sociedad y la asignación del patrimonio escindido en favor de la sociedad Industria y Comercio Aliconsumo S.A.; y (ii) aprobó la reducción del capital autorizado.

El 31 de octubre de 2024, la Junta General de Accionistas aprobó la realización de un Programa de Emisiones de Bonos por un monto de Bs350.0 millones y de Pagarés Bursátiles por un monto de hasta Bs200.0 millones.

El 4 de noviembre de 2024, IASA comunicó que se procedió al registro de la transferencia de la totalidad de las acciones de la compañía a ASAI Capital Holdings Ltd. Dado que se cumplieron las condiciones establecidas en el contrato de compraventa. Asimismo, en Junta General de Accionas se designó a las personas que conformarán el Directorio. Posteriormente, el 20 de noviembre de 2024, el Directorio de IASA designó a las nuevas personas que ocuparán los cargos de Gerencias de la Compañía.

El 3 de diciembre de 2024, la Junta General de Accionistas aprobó el aumento de Capital Suscrito y Pagado a Bs464.552.200 desde Bs325.833.400 y el aumento de Capital Autorizado a Bs929.104.400 desde Bs651.666.800, como resultado del aporte de capital efectuado por el accionista mayoritario ASAI Capital Holdings Ltd.

El 5 de diciembre de 2024, el Banco Central de Reserva del Perú – BCRP indicó que precio del aceite de soya disminuyó 3,7% a USD/ton. 946,4, entre el 27 de noviembre y el 4 de diciembre, afectado por el precio del petróleo y las buenas condiciones climáticas de Sudamérica lo cual fue contrarrestado por el aumento del precio del aceite de palma en Malasia debido a las inundaciones que afectan las zonas de dicho país.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(En miles de Bolivianos)	Sep-24	Mar-24	Sep-23	Mar-23	Mar-22	Mar-21
TOTAL ACTIVO	5.176.633	5.145.419	5.452.722	5.861.602	5.160.395	3.177.257
Disponibilidades	263.232	398.210	106.959	109.650	613.737	127.485
Cuentas por cobrar comerciales	68.981	61.017	102.545	83.118	97.581	97.133
Otras cuentas por cobrar	608.789	209.354	742.402	571.146	304.217	182.830
Anticipo a proveedores de materia prima	-	268.802	193.244	284.601	168.763	245.872
Cuentas por cobrar a relacionadas	2.606.882	2.257.736	1.620.961	1.924.346	88.149	199.401
Crédito Fiscal	-	123.930	296.790	220.800	278.601	112.494
Instrumentos Financieros	-	-	-	-	81.197	58.658
Inventarios	509.233	585.670	1.548.140	2.062.485	2.363.052	974.088
Total Activo Corriente	4.065.153	3.948.924	4.654.141	5.280.590	4.287.253	2.062.815
Activo fijo, neto	424.018	435.655	455.222	463.218	479.880	518.250
Derecho de Llave	2.808	3.675	4.541	28.334	208.109	387.883
Inversiones en Asociadas	278.314	272.302	283.779	20.363	96.302	129.896
Activo No Corriente	1.111.480	1.196.495	798.581	581.012	873.142	1.114.442
TOTAL PASIVO	2.734.562	2.888.666	3.364.539	3.781.932	3.437.419	1.626.015
Obligaciones Financieras corto plazo	200.000	173.304	698.356	369.152	6.195	121.718
Obligaciones Financieras y Bancarias	25.578	49.549	288.320	48.520	23.520	6.294
Obligaciones por Emisión de Valores	135.219	85.746	67.922	64.441	44.065	118.122
Cuentas por Pagar Comerciales	194.357	262.868	317.049	501.647	657.756	377.560
Cuentas por Pagar Relacionadas	177.442	176.970	129.639	388.934	1.397.849	79.598
Instrumentos Financieros	-	-	-	-	92.533	59.846
Total Pasivo Corriente	890.772	911.905	1.736.596	1.843.975	2.343.155	885.549
Obligaciones Financieras y Bancarias	1.228.482	1.278.031	1.051.744	1.327.564	590.104	209.151
Obligaciones por Emisión de Valores	558.779	643.953	520.694	556.395	447.532	482.272
Otras provisiones	36.385	35.671	37.936	37.946	38.484	36.536
Total Pasivo No Corriente	1.843.790	1.976.761	1.627.943	1.937.957	1.094.264	740.466
TOTAL PATRIMONIO NETO	2.442.071	2.256.754	2.088.183	2.079.670	1.722.976	1.551.242
Capital social	420.163	420.163	420.163	420.163	420.163	420.163
Ajuste de capital	395.289	395.289	395.289	395.289	395.289	395.289
Reserva legal	190.309	163.555	163.555	150.592	137.767	127.843
Otras reservas	-	17.497	42.629	17.086	(111.045)	7.611
Ajuste global del patrimonio	114.432	114.432	114.432	114.432	114.432	114.432
Ajuste de reservas patrimoniales	172.841	172.841	172.841	172.841	172.841	172.841
Resultados Acumulados y del ejercicio	1.149.038	972.977	779.275	809.268	593.530	313.064

Fuente: Industrias de Aceite S.A. / Elaboración: Moody's Local Bolivia

Principales Partidas del Estado de Resultados

(En miles de Bolivianos)	Sep-24	Mar-24	Sep-23	Mar-23	Mar-22	Mar-21
Ingresos por venta, neto	2.727.477	6.080.199	3.488.629	7.845.838	6.859.324	4.666.935
Costo de Ventas	(2.490.655)	(5.564.777)	(3.336.774)	(6.825.760)	(5.911.651)	(3.903.345)
Utilidad Bruta	236.822	515.422	151.854	1.020.078	947.673	763.590
Gastos Administrativos	(39.910)	(96.602)	(47.425)	(94.725)	(89.652)	(120.889)
Gastos de Comercialización	(105.637)	(203.017)	(109.639)	(210.474)	(204.171)	(196.306)
Otros ingresos, gastos neto	500	14.954	10.483	8.745	22.012	5.427
Utilidad Operativa	91.775	230.756	5.274	723.624	675.862	451.821
Ingresos Financieros	3.976	20.603	7.112	17.714	19.003	48.645
Gastos Financieros	(43.544)	(167.231)	(80.967)	(151.875)	(138.319)	(85.611)
Amortización de Valor Llave	(436)	(24.660)	(23.793)	(179.774)	(179.774)	(179.412)
Diferencia de cambio	176.640	178.119	105.906	(18.898)	(35.073)	(208)
Otros Ingresos (gastos), neto	148	43	(18)	140	13.979	453
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	234.200	236.692	14.709	359.159	369.493	259.199
Gasto por impuesto a las ganancias	(49.256)	(59.022)	(6.037)	(99.895)	(112.986)	(60.721)
Utilidad Neta	184.944	177.670	8.671	259.264	256.507	198.478

Fuente: Industrias de Aceite S.A. / Elaboración: Moody's Local Bolivia

Indicadores Financieros	Sep-24	Mar-24	Sep-23	Mar-23	Mar-22	Mar-21
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1,12x	1,28x	1,61x	1,82x	2,00x	1,05x
Deuda Financiera / Pasivo	0,79x	0,77x	0,78x	0,63x	0,32x	0,58x
Deuda Financiera / Patrimonio	0,88x	0,99x	1,26x	1,14x	0,65x	0,60x
Pasivo / Activo	0,53x	0,56x	0,62x	0,65x	0,67x	0,51x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,33x	0,32x	0,52x	0,49x	0,68x	0,54x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,67x	0,68x	0,48x	0,51x	0,32x	0,46x
Deuda Financiera / EBITDA *	5,79x	7,89x	8,77x	3,03x	1,51x	1,77x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	4,56x	4,33x	2,68x	2,86x	1,83x	2,33x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	3,98x	3,64x	1,76x	1,73x	0,81x	1,22x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0,30x	0,44x	0,06x	0,06x	0,26x	0,14x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	3.174.381	3.037.019	2.917.545	3.436.615	1.944.098	1.177.266
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	5,34%	4,93%	4,50%	3,89%	4,28%	6,80%
Gastos financieros / Ingresos	1,60%	2,75%	2,32%	1,94%	2,02%	1,83%
Días Promedio de Cuentas por Cobrar (días)	6	4	5	4	5	9
Días Promedio de Cuentas por Pagar (días)	19	34	24	32	26	29
Días Promedio de Inventarios (días)	74	86	101	117	102	78
Ciclo de Conversión de Efectivo	61	56	83	89	81	58
RENTABILIDAD						
Margen bruto	8,68%	8,48%	4,35%	13,00%	13,82%	16,36%
Margen operativo	3,36%	3,80%	0,15%	9,22%	9,85%	9,68%
Margen neto	6,78%	2,92%	0,25%	3,30%	3,74%	4,25%
ROAA*	6,66%	3,23%	1,02%	4,70%	6,15%	6,12%
ROAE*	15,63%	8,19%	2,61%	13,64%	15,67%	13,66%
GENERACIÓN						
FCO	(65.539)	808.283	91.525	(718.895)	(512.211)	(55.344)
FCO anualizado	651.219	808.283	605.656	(718.895)	(512.211)	(55.344)
EBITDA	121.315	282.733	32.986	780.396	737.743	531.099
EBITDA anualizado	371.062	282.733	299.652	780.396	737.743	531.099
Margen EBITDA	4,45%	4,65%	0,95%	9,95%	10,76%	11,38%
COBERTURAS						
EBITDA * / Gastos Financieros *	2,86x	1,69x	1,89x	5,14x	5,33x	6,20x
EBITDA * / Servicio de Deuda *	1,28x	0,93x	0,58x	2,95x	3,58x	2,53x
FCO * / Gastos Financieros *	6,02x	5,83x	4,83x	n.d.	n.d.	n.d.
FCO * / Servicio de Deuda *	2,69x	3,22x	1,48x	n.d.	n.d.	n.d.

*Indicadores anualizados.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual ^{2/}	ASFI actual ^{2/3/}	Perspectiva actual	Calificación anterior ^{1/}	ASFI anterior ^{1/}	Perspectiva anterior
Industrias de Aceite S.A.						
Emisor ^{4/}	(modificada) AA-.bo	(modificada) AA3	En desarrollo	AA.bo	AA2	En desarrollo

^{1/} Sesión de Comité del 27 de septiembre de 2024, en base a información financiera no auditada al 30.06.2024

^{2/} Sesión de Comité del 20 de diciembre de 2024, en base a información financiera no auditada al 30.09.2024

^{3/} Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el Informe corresponden a las establecidas por la Sección 8 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo.

^{4/} Industrias de Aceite S.A., cuenta con número de registro de emisor ASFI/DSV-EM-FIN-109/2009 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Información considerada para la calificación.

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras.
- Estados Financieros Auditados de la Compañía al 31 de marzo de 2021, 2022, 2023 y 2024.
- Estados Financieros No Auditados de la Compañía al 30 de septiembre de 2023 y 2024.
- Memorias Anuales de Industrias de Aceite S.A. correspondiente a los ejercicios 2021, 2022 y 2023.
- Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por Industrias de Aceite S.A.
- Carta de requerimiento de información remitida al Emisor durante el mes de octubre de 2024.
- Comunicaciones constantes con el Emisor durante los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2024.

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AA.bo:** Los emisores o emisiones calificados en **AA.bo** cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
- **AA:** 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 (**ASFI**).

Moody's Local Bolivia agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de calificación genérica que va de AA.bo a CCC.bo, y de ML A-1.bo a ML A-3.bo. El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador “-” indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología Utilizada.

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras - (16/07/2024), disponible en <https://moodyslocal.com.bo/reportes/metodologias/>

Descripción de los análisis llevados a cabo.

La Metodología de Calificación de Empresas No Financieras analiza factores cuantitativos y cualitativos, los cuales se incorporan mediante un análisis de los factores estándares de calificación, otras consideraciones no incorporadas en los factores estándar y la evaluación del soporte de los accionistas; llegando a la asignación de la calificación de emisor. De ahí se parte para la calificación los instrumentos de deuda de largo plazo, las acciones, así como la deuda de corto plazo. Parte del análisis es la determinación de las limitaciones generales que puedan existir.

Los factores estándares de calificación incorporan los siguientes aspectos de evaluación: (i) estabilidad del sector; (ii) la escala de la empresa; (iii) el perfil de negocios; (iv) rentabilidad y eficiencia, (v) apalancamiento y cobertura, y (vi) la política financiera.

Los factores antes descritos conllevan una calificación preliminar de la empresa que puede ser sujeta de modificación a través de otras consideraciones, no contempladas dentro de los factores estándares de calificación y que pueden incorporar los siguientes aspectos: liquidez, historial financiero limitado, controles financieros y divulgación financiera, estrategia del equipo directivo, consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo, pertenencia a un grupo económico, así como indicadores adicionales.

Posteriormente, se evalúa el soporte -explícito o implícito- que pueda recibir la empresa de su casa matriz, filial, gobierno u otra entidad. Adicionalmente se toma en cuenta el ajuste de *notches* de la pérdida ante el incumplimiento de la Entidad ante sus distintas clases de deuda. Dado que las calificaciones son prospectivas, también se incorpora una visión direccional de los riesgos y mitigantes en forma cualitativa, mediante la asignación de una perspectiva a la calificación de fortaleza financiera y a los instrumentos.

Con este análisis se llega a la calificación final de largo plazo del emisor, que sirve como base para la asignación de calificaciones a sus instrumentos de deuda de corto y largo plazo, acciones e instrumentos de deuda subordinados.

Divulgaciones regulatorias.

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

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, 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. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

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

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen 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 afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.