

INFORME DE
CLASIFICACIÓNSesión de Comité:
21 de junio de 2021

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Corporación Financiera de Desarrollo
S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A
Instrumentos Representativos de Deuda	AA.pe
Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo	ML 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
VP – Senior Credit Officer
leyla.krmelj@moodys.com

Erika Salazar
VP – Senior Analyst / Manager
erika.salazar@moodys.com

Hernán Regis
VP – Senior Analyst
hernan.regis@moodys.com

María Luisa Tejada
AVP – Analyst
marialuisa.tejada@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1.616.0400

Corporación Financiera de Desarrollo S.A. -
COFIDE

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría A como Entidad a la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (en adelante, la Corporación o COFIDE). Asimismo, mantiene las clasificaciones otorgadas al Tercer, Cuarto y Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda, así como al Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo. La perspectiva asignada es Negativa.

Las clasificaciones otorgadas recogen favorablemente el respaldo y fortaleza financiera de sus accionistas, en donde el Estado Peruano -a través de FONAFE- participa con el 99.2% del capital social, seguido de la Corporación Andina de Fomento (CAF) con 0.8%. Al respecto, es importante mencionar que, a la fecha del presente informe, tanto el Estado Peruano como la CAF cuentan con una clasificación de riesgo internacional de A3 y Aa3, respectivamente, para su deuda de largo plazo en moneda extranjera, otorgadas por Moody's Investors Service, Inc. Asimismo, las calificaciones ponderan positivamente el adecuado nivel de solvencia que mantiene la Corporación, lo cual se plasma en un Ratio de Capital Global de 27.44% al 31 de marzo de 2021. En línea con lo anterior, se destaca el compromiso del accionista mayoritario con la solvencia de la Corporación, toda vez que, en Junta General de Accionistas (JGA) de COFIDE del 10 de enero de 2020, se aprobó la reinversión del 100% de las utilidades distribuibles a favor de FONAFE con cargo a las utilidades de los ejercicios 2019, 2020 y 2021. Respecto a este último punto, en JGA de COFIDE celebrada el 31 de marzo de 2021, se aprobó la capitalización del 100% de las utilidades distribuibles del ejercicio 2020 (S/16.6 millones), siendo importante mencionar que dicha capitalización ya computaba en el patrimonio efectivo a diciembre de 2020 como utilidades con acuerdos de capitalización. Suma a lo anterior que, en sesión de Directorio de COFIDE del 6 de mayo de 2020, se aprobó un nuevo Plan de Fortalecimiento Patrimonial que le permitirá afrontar los requerimientos de provisiones por el deterioro esperado de algunos créditos originados en ejercicios anteriores, que incluye: (i) la capitalización de adeudos con multilaterales por US\$37.1 millones, y (ii) la ejecución del Comfort Letter suscrito con el MEF en el 2017, con el compromiso del Estado Peruano de comprar hasta el 20% de las acciones emitidas por la CAF de las que COFIDE es titular (equivalen a 19,590 acciones), siendo importante precisar que la compra sería por 13,490 acciones (equivalente al 14%), lo cual se estaría materializando en julio de 2021 y le permitirá constituir un saldo importante de provisiones voluntarias contra la utilidad esperada por dicha transacción (aproximadamente, US\$100 millones). Por su lado, la capitalización de adeudos con multilaterales aún no ha sido ejecutada, debido a la ganancia contable por US\$26.1 millones derivada de la operación de recompra de bonos internacionales en setiembre de 2020, contra la cual se constituyeron provisiones específicas asociadas a dos empresas del sector energía y agrícola. En ese sentido, resultará relevante para la clasificación que la materialización de la ejecución del Comfort Letter suscrito con el MEF, se refleje en la mejora de los principales indicadores de riesgos de COFIDE, los cuales se han deteriorado en el 2020 debido a la entrada en vencido de un crédito importante otorgado a una empresa del sector energía. Al respecto, cabe indicar que la recompra de acciones de la CAF fue aprobada el 6 de diciembre de 2020, en el marco de la Ley de Endeudamiento del 2021. Asimismo, las clasificaciones recogen de manera positiva el rol de COFIDE para apoyar al Gobierno en los planes de contención y reactivación de la economía en la coyuntura actual producto de la pandemia COVID-19, destacando el importante crecimiento anual de las colocaciones al 31 de diciembre de 2020 (+30.39% anual) y al 31 de marzo de 2021 (+16.27% anual) en el marco del Fondo de Apoyo Empresarial a la Micro y Pequeña Empresa (FAE-MYPE, FAE Turismo y FAE-Agro), las mismas que mantienen un alto porcentaje de garantía otorgada por el Gobierno, mitigando el riesgo de crédito dicha cartera. Al respecto, el saldo de créditos otorgados

bajo los programas FAE representa el 27.78% de las colocaciones brutas a marzo de 2021 (29.83% a diciembre de 2020). Es de indicar que, durante el primer trimestre de 2021, se observa una contracción de las colocaciones brutas (-8.25%), explicado principalmente por la reducción de los créditos otorgados bajo los Programas FAE; no obstante, es de mencionar que en febrero de 2021, el Gobierno creó el Programa de Apoyo Empresarial a las MYPE (PAE-MYPE), que consiste en un fondo de S/2,000 millones para financiar capital de trabajo hasta un plazo de 36 meses (incluyendo un periodo de gracia de 12 meses), con garantías del Gobierno por hasta el 90% y 98%, donde COFIDE será el administrador de este fondo y también otorgará préstamos bajo este Programa a partir del segundo semestre de 2021, con lo cual se esperaría una recuperación de las colocaciones hacia el cierre del año en curso. Por otro lado, se considera el adecuado calce contractual entre activos y pasivos por plazos y monedas que presenta la Corporación al corte de análisis, así como las líneas de crédito disponibles que mantiene en el sistema financiero y el acceso al mercado de capitales local e internacional, entre otras fuentes alternativas de liquidez, las cuales podrían ser utilizadas ante situaciones de estrés. De igual modo, se toman en consideración las mejoras realizadas por la Corporación en materia de Gobierno Corporativo y gestión de riesgos, además de las mejoras en los indicadores de gestión respecto a periodos previos.

Sin perjuicio de los factores antes descritos, las clasificaciones asignadas a COFIDE se encuentran limitadas debido al margen operacional neto que exhibe la Corporación a marzo de 2021; el cual, si bien se incrementa en los últimos doce meses debido a la importante mejora del margen financiero bruto (asociado a la gestión de pasivos ejecutada en setiembre de 2020 con la recompra parcial de bonos internacionales), aún se ubica en niveles ajustados en comparación con ejercicios previos. Asimismo, es de recordar que, en el 2020, las provisiones específicas se incrementaron principalmente por dos clientes representativos, siendo que el crédito de uno de ellos fue reprogramado por efectos de la COVID-19, manteniéndose en situación de vigente; mientras que el crédito asociado al otro cliente entró en situación de vencido en julio de 2020, motivo por el cual COFIDE efectuó el honramiento de una carta fianza por US\$40.0 millones. En este sentido, y pese al incremento en el stock de provisiones, el mayor crecimiento registrado en la cartera problema (créditos atrasados, refinanciados y reestructurados) propició una reducción del indicador de cobertura de esta última con provisiones, manteniéndose por debajo de 100%. A marzo de 2021, dicho indicador de cobertura se redujo ligeramente respecto al cierre de 2020, principalmente por el mayor crecimiento de la cartera problema (por efectos de un mayor tipo de cambio) respecto a lo registrado en el stock de provisiones. En esa línea, también se considera como limitante los elevados indicadores de mora asociados a la cartera problema, observándose un deterioro a marzo de 2021; evolución que recoge tanto la contracción de las colocaciones brutas como un mayor tipo de cambio, que propició el incremento de la cartera problema (expresada en la moneda funcional, Soles), durante el primer trimestre de 2021. Por el lado de la mora real (cartera problema más castigos anualizados), cabe indicar que COFIDE no ha realizado castigos en el 2020 ni durante el primer trimestre de 2021. También se considera para la clasificación que, al 31 de marzo de 2021, aproximadamente el 10% de la cartera de inversiones en instrumentos de deuda (a valor razonable) está compuesta por bonos emitidos por empresas del sector hotelería y turismo, entretenimiento (cines), educación, retail y aeropuertos, los mismos que han sido fuertemente afectados por la pandemia COVID-19. En ese sentido, es de mencionar que si bien dichas inversiones se han ido recuperando gradualmente con la reapertura de la economía, las mismas podrían volver a afectarse en la medida que el Gobierno vuelva a dictar restricciones estrictas de confinamiento, pudiendo ello resultar en gastos adicionales de provisiones por deterioro. Del mismo modo, se considera el ajustado spread financiero histórico de la Corporación, el cual se mantuvo en terreno negativo desde el ejercicio 2017 hasta la evaluación previa con cifras al 30 de junio de 2020 y que, a marzo de 2021, se ubica en 0.13%, mostrando una mejora respecto a lo registrado al cierre de 2020 (0.09%), lo cual se explica por la gestión de pasivos de la Corporación para bajar el costo de fondeo, a través de una operación de recompra parcial de bonos internacionales realizada en setiembre de 2020, contrarrestando los menores rendimientos de los activos de intermediación producto de las menores tasas de interés activas y la reprogramación de intereses de créditos afectados por la pandemia COVID-19. Es de mencionar que, de acuerdo con lo indicado por la Gerencia, se espera que el spread continúe mejorando durante el presente ejercicio, en línea con la ejecución del Comfort Letter antes mencionado y los menores costos de fondeo. Otra limitante es la alta concentración a nivel de deudor final de los principales clientes -tanto respecto a las colocaciones totales como al patrimonio efectivo- en línea con la naturaleza de un banco de desarrollo. En esa línea, cabe indicar que, al 31 de marzo de 2021, los créditos reprogramados por COVID-19 ascendieron a S/901.8 millones, representando el 14.88% de las colocaciones brutas (13.70% a diciembre de 2020), los mismos que incorporan los cuatro créditos refinanciados asociados a COSAC (S/581.5 millones) -principal operación de la Corporación-, siendo relevante mencionar que, dada la coyuntura actual, COFIDE ha reprogramado por segunda vez dichos créditos hasta marzo de 2021 (antes, hasta setiembre de 2020), luego de lo cual los operadores de COSAC y COFIDE llegaron a un acuerdo (que incorpora la reducción de cuotas), reiniciando la obligación de pago a partir de abril de 2021, y siendo la vigencia de dicho acuerdo de pago hasta setiembre de 2021 (renovable). No menos importante resulta la alta rotación observada en los principales ejecutivos de COFIDE durante el 2020 y en lo que va del 2021, destacando la reciente desvinculación del Gerente General en abril último.

Por su lado, la perspectiva Negativa recoge el potencial ajuste en el indicador de cobertura de la cartera problema con provisiones en el 2021 debido a que COFIDE estima concretar el refinanciamiento de tres créditos (actualmente reprogramados por efectos del COVID-

19), lo cual podría ajustar más el indicador de compromiso patrimonial². Al respecto, es importante mencionar que, según las proyecciones utilizadas para el informe de clasificación emitido el 7 de enero de 2021, solo se estimaba la refinanciación de un crédito en el presente ejercicio. En esa línea, y de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, la Corporación espera constituir provisiones voluntarias durante el tercer trimestre de 2021, sujeto a la ejecución del Comfort Letter que COFIDE suscribió con el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) en el 2017, lo cual le permitiría mejorar tanto el ratio de cobertura con provisiones como el indicador de compromiso patrimonial; no obstante, de materializarse el refinanciamiento de los tres créditos, es probable que no se observe una mejora sustancial en los indicadores mencionados respecto a lo observado al corte de análisis, según las últimas proyecciones remitidas por COFIDE. Al respecto, resulta relevante que COFIDE realice los esfuerzos necesarios para fortalecer dichos indicadores durante el presente ejercicio, considerando que aún no se ha ejecutado la capitalización de adeudados con multilaterales. Asimismo, COFIDE no estima una mejora sustancial en sus indicadores de rentabilidad (ROAE y ROAA) para el presente ejercicio; no obstante, estima que su Ratio de Capital Global se mantendrá por encima de 25% a diciembre de 2021 (por encima del indicador objetivo de 22%).

Como hecho relevante del periodo, el 24 de mayo de 2021, Moody's Investors Service cambió la perspectiva de la clasificación del Estado Peruano (A3) a Negativa, desde Estable. Lo anterior recoge el hecho de que la polarización del entorno político ha venido socavando la efectividad de la formulación de políticas del país, lo cual conlleva a un deterioro progresivo de la fortaleza institucional del Perú. De sostenerse lo anterior, ello impactará la capacidad de recuperación económica, seguirá afectando la confianza empresarial y perjudicando la inversión. La menor resiliencia económica, aunado a la disminución de la capacidad de formulación de políticas, afectará negativamente la capacidad del Estado para revertir el deterioro fiscal de los años recientes. Cualquiera que sea el resultado de las elecciones presidenciales 2021, los próximos meses ofrecerán información valiosa sobre las políticas que seguirá la nueva administración y de su capacidad para implementar esas políticas dada la legislatura fragmentada. En ese sentido, Moody's Local continuará monitoreando de cerca el potencial impacto que esto podría tener en el desempeño tanto del sistema financiero como de COFIDE.

Finalmente, COFIDE mantiene como principal reto mantener la tendencia creciente de sus colocaciones, sin descuidar la gestión de riesgos, con la finalidad de mejorar sus indicadores de calidad de cartera, márgenes, rentabilidad y eficiencia, así como de preservar sus indicadores de solvencia y liquidez, siendo esto relevante de cara a mantener las clasificaciones de riesgo actuales. Moody's Local seguirá monitoreando de cerca el impacto de la pandemia COVID-19 y otros eventos en la evolución de los indicadores financieros y la capacidad de pago de COFIDE, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en el riesgo de este y de los instrumentos clasificados.

Factores que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Disminución en la concentración a nivel de deudor final y/o proyecto.
- » La mejora de los indicadores de rentabilidad y márgenes, siendo éstos positivos, suficientes y estables en el tiempo.
- » Mejora consistente en la mora de la cartera problema, así como de la cobertura de ésta última con provisiones, ubicándose por encima de 100%.

Factores que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Desviaciones significativas respecto a las proyecciones financieras remitidas por la Corporación.
- » Ajuste en los indicadores de calidad de cartera y de compromiso patrimonial que comprometan la solvencia futura de COFIDE.
- » Incremento significativo en el nivel de créditos reprogramados que genere incertidumbre respecto a la calidad futura de la cartera de colocaciones, comprometiendo igualmente la liquidez y solvencia.
- » Ajuste sostenido en los márgenes e indicadores de rentabilidad de la Corporación, que a su vez resulte en un deterioro significativo de sus indicadores de solvencia y liquidez.
- » Descalces significativos entre activos y pasivos, aunado a un acceso restringido y/o baja disponibilidad de líneas de crédito, así como de otras fuentes alternativas de liquidez.
- » Incremento en la concentración a nivel de deudor final y/o proyecto como porcentaje de las colocaciones brutas y del patrimonio efectivo.
- » Acciones por injerencia política que sean negativas para el desempeño de COFIDE.

² Compromiso Patrimonial = [(cartera atrasada + cartera refinanciada y reestructurada – provisiones) / Patrimonio neto]

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO - COFIDE S.A.

	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Colocaciones Brutas (S/ Millones)	6,060	6,605	5,066	5,764	6,865
Ratio de Capital Global	27.44%	29.73%	29.53%	28.47%	25.65%
Fondos Disponibles / Fondeo Total ^(*)	0.40x	0.36x	0.43x	0.40x	0.37x
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	20.55%	18.47%	19.28%	16.90%	18.38%
Provisiones / Cartera Problema	86.08%	87.53%	92.27%	94.76%	90.36%
ROAE ^(**)	2.08%	0.99%	1.32%	0.86%	0.19%

(*) Incluye Adeudos y Valores en Circulación.

(**) Ultimos 12 meses.

Fuente: SBS, COFIDE / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

Como hechos relevantes del 2020, y respecto a la Plana Gerencial, en junio de 2020 se hizo efectiva la renuncia de la Gerente de Riesgos, la señora Sandra Jauregui, asumiendo la encargatura la señora Carla Ishiyama Nieto, quien desempeña el cargo de Subgerente de Control Global de Riesgos desde enero de 2015. Al respecto, el 15 de diciembre de 2020, se designó la Gerencia de Riesgos al señor Sandro Gardella. Adicionalmente, a partir del 1 de julio de 2020, el señor Eduardo Escobal Mc Evoy asumió la Gerencia de Negocios, cuya encargatura venía siendo asumida por el señor Elard Arévalo Rengifo desde noviembre de 2019, siendo importante mencionar que, a partir del 15 de diciembre de 2020, el señor Arévalo asumió la Gerencia de Operaciones, ante la salida del señor Juan Carlos Mejía Prado. Asimismo, a partir del 9 de octubre de 2020, el señor Manuel Velazquez Viladegut asumió la encargatura de Auditoría Interna, ante la salida de la señora Margiori Dolci Bonilla el 13 de agosto de 2020. En lo que va del 2021, el 8 de marzo, se designó al señor Luis Saldaña Pacheco en la encargatura de la Gerencia de Finanzas; en tanto, el 15 de abril, el Directorio de COFIDE designó al señor Marco Roncagliolo Vásquez (actual Gerente de Asesoría Jurídica) la encargatura de la Gerencia General, ante la desvinculación del señor Gerardo Freiberg Puentes el 9 de abril de 2021. En cuanto al Directorio, el 26 de febrero de 2021, COFIDE comunicó la renuncia del señor Mario Arróspide al cargo de Director. Posteriormente, en Junta Universal de Accionistas de fecha 9 de marzo de 2021, se aprobó la incorporación y se designó al cargo de director a la señora Mirtha Zamudio Rodríguez y al señor César Burga Rivera, ambos miembros independientes, con lo cual el número de miembros activos se incrementa de cuatro a seis. Asimismo, el 12 de mayo de 2021, se comunicó la designación de la señora Brigitt Bencich Aguilar al cargo de directora (miembro no independiente).

Durante el 2020 y, ante la coyuntura económica actual por efectos de la pandemia COVID-19, el Gobierno creó el Fondo de Apoyo Empresarial a la Micro y Pequeña Empresa (FAE-MYPE, FAE-Turismo, FAE-Agro) y el Programa Reactiva Perú con la finalidad evitar la ruptura de la cadena de pagos en la economía, inyectando liquidez a aquellas empresas afectadas por las medidas decretadas para contener la pandemia COVID-19 a través de financiamientos canalizados por medio de las instituciones financieras, los cuales se encuentran parcialmente garantizados por el Gobierno. En este sentido, resulta importante mencionar que la administración de dichos programas gubernamentales fue designada a COFIDE. Lo anterior resulta positivo para la Corporación, toda vez que ello le genera ingresos por comisión de administración y, en el caso de los programas FAE, le genera adicionalmente ingresos financieros por créditos otorgados bajo dicho fondo. Al 31 de marzo de 2021, el saldo de créditos otorgados bajo los Programas FAE asciende a S/1,683.7 millones (S/1,970.6 millones a diciembre de 2020), siendo importante indicar que la vigencia de los programas FAE-Turismo y FAE-Agro se ha extendido hasta el 30 de junio de 2021.

Respecto al proceso arbitral que mantiene COFIDE con Minera IRL, el 10 de noviembre de 2020, ambas partes suscribieron una transacción extrajudicial por medio de la cual ambas partes llegaron a un consenso destinado a atender sus respectivas obligaciones en el marco de lo establecido en el Acuerdo de Entendimiento suscrito con fecha 31 de diciembre de 2019 y posteriores adendas. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, el consenso consiste en: (i) la definición de importes adeudados al 10 de noviembre de 2020, que consiste en el laudo arbitral por US\$34.2 millones³ adeudado por COFIDE a Minera IRL y el préstamo puente por US\$101.9 millones (conformado por US\$70.0 millones de capital más intereses) adeudado por Minera IRL a COFIDE; (ii) hitos a cumplirse para implementar

³ Desagregado de la siguiente manera: i) US\$18.75 millones por daños emergentes, ii) US\$13.96 millones por lucro cesante, y iii) una indemnización de US\$1.50 millones.

la compensación total de las obligaciones mutuas; (iii) la condición (plazo) en que Minera IRL deberá cancelar el íntegro de la obligación adeudada a COFIDE, luego de implementada la compensación; y (iv) la celebración de un Fideicomiso de Flujos y garantía sobre las concesiones mineras que garantizarán a COFIDE, siendo importante indicar que, contra la formalización del contrato, COFIDE solicitará el desistimiento del recurso de anulación del Laudo Arbitral. Es de mencionar que, el capital del crédito puente otorgado a Minera IRL se encuentra provisionado en su totalidad.

En cuanto a la política de dividendos de COFIDE, el 10 de enero de 2020, la JGA aprobó la política que establece que las utilidades distribuibles que les corresponden a los accionistas Clase A y Clase C de la Corporación, por los ejercicios 2019, 2020 y 2021, serán reinvertidas en el 100%. Al respecto, en JGA de COFIDE celebrada el 31 de marzo de 2021, se aprobó la capitalización del 100% las utilidades del ejercicio 2020 (correspondientes a acciones Clase A y C), equivalente a S/16.6 millones. Respecto a nuevas líneas de crédito, el 18 de junio de 2020, COFIDE y el Banco de la Nación suscribieron un Contrato de Línea de Crédito Revolvente por S/1,000 millones para operaciones hasta tres años y a una tasa de interés preferencial de 1.23%, con el objetivo principal de financiar el crecimiento de las colocaciones bajo FAE-MYPE, principalmente. Para ello, COFIDE constituyó una garantía mobiliaria sobre las acciones de su titularidad en el capital social de Corporación Andina de Fomento (CAF) a favor del Banco de la Nación, por un equivalente al 130% del monto de la línea. Adicionalmente, en octubre de 2020, el Banco de la Nación le otorgó una nueva línea de crédito por S/700.0 millones para atender las necesidades de liquidez bajo el programa FAE-Turismo. Además de dichas líneas, COFIDE mantiene líneas aprobadas por S/940 millones con el Banco de la Nación, significando un incremento de líneas de crédito de S/2,640 millones durante el 2020. Adicionalmente, COFIDE obtuvo un nuevo financiamiento de Kreditanstalt Fur Wiederaufbau (KfW) por EUR250.0 millones (desembolsado en Dólares Americanos) por un plazo de 15 años y a una tasa Libor a 6 meses más 15 puntos básicos (alrededor de 0.32%), así como una línea de crédito por US\$100.0 millones con el Banco Europeo de Inversiones (BEI) por un plazo de 15 años y a una tasa Libor a 6 meses más 35 puntos básicos, según lo manifestado por la Gerencia de la Corporación.

Con relación a la gestión de los pasivos, mediante hecho de importancia del 2 de setiembre de 2020, COFIDE anunció la formulación de una Oferta de Recompra (tender offer) dirigida a los titulares de los bonos internacionales denominados "4.750% Notes due 2022" (los "Bonos 2022") y "4.750% Notes due 2025" (los "Bonos 2025") previamente emitidos por COFIDE. A efectos de recomprar dichos bonos en circulación, obtuvieron financiamiento por US\$500.0 millones con una nueva emisión y aproximadamente US\$105.0 millones con caja propia. Al respecto, mediante hecho de importancia del 17 de setiembre de 2020, se comunicó que: (i) los titulares de los Bonos 2022 que representaban un monto total a valor nominal ascendente a US\$363.7 millones (72.74% del monto total del valor nominal de los Bonos 2022 en circulación), y (ii) los titulares de los Bonos 2025 que representaban un monto total a valor nominal ascendente a US\$374.3 millones (62.39% del monto total del valor nominal de los Bonos 2025 en circulación), han válidamente aceptado la Oferta de Recompra y no revocaron su aceptación dentro del plazo previsto para tal efecto. En ese sentido, en el mismo día, se colocó los bonos internacionales no garantizados denominados "2.40% Notes due 2027" por US\$500.0 millones a una tasa de interés de 2.418% (menor a la tasa de interés de los Bonos 2022 y Bonos 2025) a un plazo de 7 años. Como resultado de esta transacción, se generó una ganancia contable de US\$26.3 millones, la cual fue destinada a la constitución de provisiones al corte de análisis. Por otro lado, el 20 de enero de 2021, COFIDE colocó la primera emisión (Serie E) de instrumentos de corto plazo, en el marco del Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE, por un importante total de S/64.37 millones a 360 días y a una tasa de 0.5%. Posteriormente, el 27 de enero de 2021, COFIDE colocó la cuarta emisión (Serie A) de bonos corporativos (Bono COVID), en el marco del Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE, por un importe total de S/143.85 millones a 3 años y a tasa de interés nominal anual de 1.84375%.

Ante la situación de emergencia nacional en la que se encuentra el país desde el 16 de marzo de 2020 por el brote y rápida propagación de la pandemia COVID-19, la SBS emitió varios Oficios Múltiples durante el 2020, a través de los cuales estableció medidas de excepción y medidas prudenciales complementarias que puedan ser aplicadas a los créditos afectados por la pandemia. En ese sentido, la SBS otorgó a las empresas del sistema financiero la facultad de modificar las condiciones contractuales de los créditos (reprogramación), previo análisis de la cartera, sin que dicha modificación constituya una refinanciación, en la medida que el plazo total de los referidos créditos no se extendiera por más de seis meses del plazo original⁴ (y no más de doce meses del plazo original, para reprogramaciones unilaterales asociados a créditos minoristas y créditos a medianas empresas⁵) y que, a la fecha de la declaratoria de emergencia, los deudores se encontraran al día en sus pagos (cuando el crédito de un deudor presente como máximo 15 días calendario de atraso al 29 de febrero de 2020). En el caso de deudores que presentaban créditos con más de 15 días de atraso a la fecha señalada, las empresas del sistema financiero pudieron mantener la situación contable de dichos créditos, quedando suspendido el conteo de días de atraso hasta el 31 de agosto de 2020⁶. Por otro lado, en el 2020, la SBS estableció criterios diferenciados para el registro contable de los intereses asociados a los créditos minoristas y no minoristas que sean objeto de modificación de condiciones contractuales, pudiendo las empresas

⁴ Oficio Múltiple N° 11150-2020-SBS, emitido el 16 de marzo de 2020.

⁵ Oficio Múltiple N° 13805-2020-SBS, emitido el 29 de mayo de 2020.

⁶ Oficio Múltiple N° 19109-2020-SBS, emitido el 7 de agosto de 2020.

del sistema financiero aplicar el criterio de devengado para el registro contable de los intereses asociados a los créditos minoristas; mientras que, para los créditos no minoristas, el criterio de lo percibido⁷.

El 17 de diciembre de 2020, mediante Resolución SBS N° 3155-2020, la SBS modificó el Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones (Resolución SBS N° 11356-2008). Dicha resolución establece que se debe aplicar provisiones específicas correspondientes a la categoría CPP sobre los créditos reprogramados por la COVID-19, siendo ello aplicable a los créditos de consumo, microempresa y pequeña empresa. Al respecto, la SBS otorgó un plazo de adecuación para la constitución de provisiones por el capital de los créditos reprogramados hasta el 31 de diciembre de 2021, para lo cual la entidad financiera deberá definir un cronograma que permita reconocer oportunamente las provisiones durante el presente ejercicio. Adicionalmente, por los intereses devengados de los créditos reprogramados, en situación contable de vigente, correspondiente a los tres tipos de crédito antes mencionados, por los que el cliente no haya efectuado el pago del al menos una cuota completa que incluye capital en los últimos seis meses al cierre de la información contable, se les aplicará un requerimiento de provisiones correspondiente a la categoría de riesgo Deficiente. Es importante mencionar que todo lo descrito anteriormente no afectará la clasificación del deudor en el Reporte Crediticio de Deudores. Asimismo, en la resolución mencionada se establece que, a partir de su vigencia, los intereses devengados no cobrados a la fecha de la reprogramación, reconocidos como ingresos, que se capitalicen por efecto de la reprogramación, deberán extornarse y registrarse como ingresos diferidos, contabilizándose como ingresos en base al nuevo plazo del crédito y conforme se vayan cancelando las respectivas cuotas. Por otro lado, las entidades financieras no podrán, en ningún caso, generar utilidades o generar mejores resultados por la reversión de provisiones, debiendo reasignarlas para la constitución de provisiones específicas obligatorias.

Posteriormente, el 23 de diciembre de 2020, mediante Oficio Múltiple N° 42138-2020, la SBS dispuso que, con carácter excepcional y sujeto a su autorización previa, las empresas del sistema financiero podrán reducir su capital social, reserva legal y/u otras cuentas patrimoniales con el objeto de constituir nuevas provisiones específicas y/o genéricas (incluyendo voluntarias) para su cartera crediticia, para lo cual deberán cumplir ciertas condiciones establecidas en el citado Oficio Múltiple. Según lo manifestado por la Gerencia, COFIDE no se acogerá a esta normativa.

Como hechos de relevancia del 2021, producto de las nuevas medidas de cuarentena rígidas impuestas por el Gobierno durante el mes de febrero de 2021, la SBS estableció -mediante Oficio Múltiple N° 06302-2021 del 5 de febrero de 2021- que se pueden seguir efectuando reprogramaciones en el marco del COVID-19, previa evaluación individual de la capacidad de pago del cliente, pudiendo registrar contablemente los intereses de dichos créditos por el criterio de lo devengado. Por otro lado, establece que a partir de la fecha mencionada, solo se podrán efectuar modificaciones unilaterales de créditos, siempre y cuando el cliente haya realizado -desde la última modificación aplicada a dicha operación por la pandemia- al menos el pago de una cuota que incluye capital e intereses, no pudiendo el cronograma de pago extenderse por más de tres meses en total⁸; en tanto, el registro contable de los intereses asociados a dichos créditos reprogramados a partir de la fecha de manera unilateral deberá efectuarse bajo el criterio de lo percibido. En el caso de los créditos en situación contable de refinanciados, estos podrán ser materia de modificaciones contractuales previa evaluación individual, manteniendo la última clasificación de riesgos registrada al momento de la modificación contractual, siempre y cuando se encuentren al día en sus pagos (cuando el crédito de un deudor presente como máximo 30 días calendario de atraso real al momento de la modificación contractual) y el nuevo cronograma no se extienda por más de tres meses en total, considerando el último cronograma de pago del cliente.

Por último, mediante Decreto de Urgencia N° 019-2021 de fecha 12 de febrero de 2021, el Gobierno creó el Programa de Apoyo Empresarial a las micro y pequeñas empresas (PAE-MYPE), con un fondo de S/2,000 millones para promover el financiamiento (con garantías estatales) del capital de trabajo, otorgando un periodo de gracia de pago de 12 meses, dentro de los 36 meses de plazo. Las MYPEs podrán acceder al mencionado Programa hasta el 30 de junio de 2021 y los empresarios podrán acceder a préstamos de hasta S/20,000 y de hasta S/60,000, los cuales contarán con garantía del Gobierno por hasta 98% y 90%, respectivamente. Lo anterior resulta favorable para COFIDE, toda vez que se le ha encargado la administración del PAE-MYPE y que también podría generarle ingresos financieros adicionales por la colocación de créditos bajo dicho Programa. A marzo de 2021, COFIDE no ha desembolsado créditos bajo el Programa PAE-MYPE; pero estima hacerlo durante el segundo semestre de 2021.

⁷ Oficio Múltiple N° 11170-2020-SBS, emitido el 20 de marzo de 2020.

⁸ Dejando sin efecto lo dispuesto en el numeral 2 del Oficio Múltiple N° 13805-2020-SBS, respecto al plazo máximo de los créditos sujeto a las modificaciones de las condiciones contractuales no podrá extenderse por más de doce meses del plazo original.

CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	12,188,383	12,446,349	10,635,367	10,451,360	11,117,234	11,973,176
Caja y bancos	1,984,556	1,997,354	1,520,042	1,476,351	1,712,489	1,971,554
Inversiones financieras temporales	2,762,818	2,456,479	2,405,677	2,412,233	2,128,627	1,827,751
Fondos disponibles	3,589,614	3,376,312	3,925,719	3,406,985	3,485,258	3,367,843
Colocaciones vigentes	4,814,729	5,385,356	4,223,603	4,088,900	4,789,367	5,602,878
Créditos refinanciados y reestructurados	585,282	582,299	582,520	582,983	609,435	11,000
Créditos atrasados (vencida y judicial)	660,065	637,498	405,907	393,959	364,901	1,250,793
Colocaciones brutas	6,060,076	6,605,153	5,212,031	5,065,842	5,763,703	6,864,671
Provisiones para créditos directos	(1,071,935)	(1,067,674)	(910,687)	(901,437)	(923,302)	(1,140,166)
Colocaciones netas	5,005,933	5,558,630	4,323,235	4,182,229	4,880,368	5,727,375
Inversiones financieras permanentes	2,339,156	2,339,156	2,339,156	2,339,156	2,339,156	2,339,156
Inmuebles, mobiliario y equipo	4,295	4,554	5,314	5,627	6,171	8,246
Otros activos	91,625	90,175	41,943	35,764	50,424	99,094
TOTAL PASIVOS	10,126,887	10,367,993	8,644,044	8,403,878	9,171,877	9,969,664
Depósitos y obligaciones con el sistema financiero	118,942	210,722	37,883	40,905	114,326	166,398
Adeudados	2,682,825	3,144,802	1,692,623	1,650,932	1,084,274	1,602,457
Emisiones	6,283,367	6,013,727	6,334,996	6,252,914	7,597,423	7,302,036
Cuentas por pagar	799,881	742,635	342,253	199,362	73,129	611,617
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,061,496	2,078,356	1,991,323	2,047,482	1,945,357	2,003,513
Capital social	1,896,287	1,896,287	1,896,287	1,896,287	1,882,848	1,880,499
Ajustes al patrimonio	96,137	135,061	46,760	106,325	21,250	91,654
Resultados acumulados	23,860	20,458	46,044	42,638	40,727	31,276

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos financieros	100,576	436,006	95,793	432,896	483,568	545,899
Gastos financieros	(95,799)	(308,926)	(96,007)	(393,134)	(426,683)	(461,897)
Margen financiero bruto	4,777	127,080	(214)	39,762	56,885	84,002
Provisiones para créditos directos	17,737	(120,107)	8,333	(86,966)	(38,027)	(45,513)
Margen financiero neto	22,514	6,972	8,119	(47,203)	18,858	38,489
Ingresos por servicios financieros	24,132	65,748	8,288	30,860	32,864	34,888
Gastos por servicios financieros	(4,966)	(16,759)	(1,057)	(3,261)	(4,091)	(5,027)
Resultado por operaciones financieras (ROF)	2,611	7,685	3,118	29,981	38,581	26,448
Gastos operativos	(17,138)	(62,341)	(14,617)	(65,862)	(68,588)	(75,299)
Margen operacional neto	27,153	1,305	3,851	(55,485)	17,624	19,499
Valuación neta de activos y provisiones	(598)	5,626	(1,239)	89,847	3,643	(13,538)
Otros ingresos (gastos) neto	4,176	1,317	551	(1,102)	3,983	10,163
Utilidad (Pérdida) neta	25,149	20,458	3,406	26,409	17,008	4,477

CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. – COFIDE

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Liquidez						
Colocaciones Netas / Fondeo Total	0.55x	0.59x	0.54x	0.53x	0.55x	0.63x
Fondos Disponibles ⁽¹⁾ / Depósitos y Adeudados	1.69x	1.01x	2.27x	2.01x	2.91x	1.90x
Fondos Disponibles ⁽¹⁾ / Fondeo Total	0.52x	0.36x	0.49x	0.43x	0.40x	0.37x
Solvencia						
Ratio de Capital Global	27.44%	29.73%	29.95%	29.53%	28.47%	25.65%
Fondos de Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	17.40%	18.84%	12.28%	18.70%	17.99%	16.17%
Cartera Atrasada / Patrimonio	32.02%	30.67%	20.38%	19.24%	18.76%	62.43%
Compromiso Patrimonial ⁽²⁾	8.41%	7.32%	3.90%	3.69%	2.62%	6.07%
Calidad de Activos						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	10.89%	9.65%	7.79%	7.78%	6.33%	18.22%
Cartera Problema ⁽³⁾ / Colocaciones Brutas	20.55%	18.47%	18.96%	19.28%	16.90%	18.38%
(Cartera Problema ⁽³⁾ + Castigos) / (Colocaciones Brutas + Castigos)	20.55%	18.47%	20.50%	20.86%	26.32%	18.38%
Provisiones / Cartera Atrasada	162.40%	167.48%	224.36%	228.82%	253.03%	91.16%
Provisiones / Cartera Problema ⁽³⁾	86.08%	87.53%	92.13%	92.27%	94.76%	90.36%
Provisiones / Cartera Crítica ⁽⁴⁾	89.93%	91.39%	100.07%	100.65%	111.35%	74.44%
20 Mayores Deudores / Colocaciones Brutas**	47.64%	42.95%	53.60%	53.81%	72.17%	55.82%
Rentabilidad						
Margen Financiero Bruto	4.75%	29.15%	-0.22%	9.19%	11.76%	15.39%
Margen Financiero Neto	22.38%	1.60%	8.48%	-10.90%	3.90%	7.05%
Margen Operacional Neto	27.00%	0.30%	4.02%	-12.82%	3.64%	3.57%
Margen Neto	25.00%	4.69%	3.56%	6.10%	3.52%	0.82%
ROAE*	2.08%	0.99%	1.31%	1.32%	0.86%	0.19%
ROAA*	0.37%	0.18%	0.24%	0.24%	0.15%	0.04%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	3.58%	3.53%	3.59%	3.73%	3.88%	4.11%
Costo de Fondeo*	3.45%	3.44%	4.58%	4.64%	4.65%	4.59%
Spread Financiero*	0.13%	0.09%	-0.98%	-0.92%	-0.77%	-0.48%
Otros Ingresos (Gastos) neto / Resultado Neto	16.61%	6.44%	16.18%	-4.17%	23.42%	227.01%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	17.04%	14.30%	15.26%	15.21%	14.18%	13.79%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	73.41%	34.31%	252.97%	99.40%	76.51%	60.71%
Información Adicional						
Número de deudores	147	153	143	140	150	167
Crédito promedio (S/)	38,869	39,833	36,451	37,343	39,837	42,349
Número de Personal	201	204	198	196	194	182
Castigos LTM (S/ Miles)	0	0	100,902	100,902	736,201	0
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0.00%	0.00%	1.93%	1.83%	10.44%	0.00%

*Últimos 12 meses.

** El ratio de 20 mayores deudores sobre colocaciones brutas al 31 de mayo de 2020 y 2019, corresponden al 31 de marzo de 2020 y 2019, respectivamente.

(1) No incluye fondos de disponibilidad restringida.

(2) (Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)

(3) Cartera Atrasada, Refinanciada y Reestructurada

(4) Créditos en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

(5) Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.20) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.03.21)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A	-	A	Negativa	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE (hasta por US\$200 millones)	AA.pe	-	AA.pe	Negativa	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.
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE (hasta por US\$400 millones)	AA.pe	-	AA.pe	Negativa	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.
Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE (hasta por US\$500 millones)	AA.pe	-	AA.pe	Negativa	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.
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE (hasta por US\$200 millones)	ML 1.pe	-	ML 1.pe	Negativa	Grado de más alta calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la [página web de Moody's Local](#).

^{2/} Sesión de Comité del 26 de marzo de 2021.

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 31 de mayo de 2021, los ingresos percibidos de COFIDE correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.203% 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 (<http://www.moodylocal.com>) donde se pueden 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 2017, 2018, 2019 y 2020, así como los Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2020 y 2021, y al 30 de abril de 2020 y 2021 de Corporación Financiera de Desarrollo S.A., e información adicional proporcionada por la Compañía. 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 Riesgos de Entidades Financieras e Instrumentos Emitidos por Éstas, vigente y aprobada en sesión de Directorio de fecha 27/03/20. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 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 SIMBOLOS 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.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 www.moodylocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.