

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
30 de marzo de 2023

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Mibanco, Banco de la Microempresa S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A
Depósitos de Corto Plazo	ML A-1.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	AA+.pe
Bonos Subordinados	AA.pe
Certificados de Depósito Negociables	ML A-1.pe
Perspectiva	Estable

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
Leyla.Krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
VP – Senior Analyst / Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

Carmen Alvarado
Analyst
Carmen.Alvarado@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Mibanco, Banco de la Microempresa S.A.

Resumen

Moody's Local, afirma la categoría A como Entidad a Mibanco, Banco de la Microempresa S.A. (en adelante, Mibanco o el Banco), así como la clasificación ML A-1.pe a sus depósitos de corto plazo. Por otro lado, sube a AA+.pe, desde AA.pe la clasificación otorgada a sus depósitos de mediano y largo plazo.

Con relación a los instrumentos de deuda, Moody's Local afirma la categoría AA.pe a la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados, así como a la Primera Emisión del Cuarto Programa de Bonos Subordinados. Así también, afirma la categoría ML A-1.pe a la Segunda Emisión del Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables. Por otra parte, retira la clasificación a la Primera Emisión del Cuarto Programa de Certificados de Depósito Negociables debido a su vencimiento. La perspectiva otorgada es Estable.

Las clasificaciones se fundamentan en el soporte técnico y patrimonial que le otorga su accionista mayoritario, el Banco de Crédito del Perú (en adelante, BCP), banco líder en el sistema financiero peruano que forma parte del *holding* Credicorp. Cabe precisar que el BCP es clasificado por Moody's Local, manteniendo a la fecha la categoría A+ como Entidad, con perspectiva Estable, mientras que Moody's Investors Service le asigna una calificación Baa1 (*long term rating*) a sus depósitos de largo plazo en moneda extranjera, con perspectiva Negativa.

La mejora en la clasificación de los depósitos de mediano y largo plazo pondera las mejores métricas financieras que viene obteniendo la Entidad, especialmente lo relacionado a mora y rentabilidad durante el 2022. Por otra parte, también se ha considerado que, al ser parte del *holding* Credicorp, Mibanco viene aplicando estándares de Basilea III, destacando la constitución de provisiones para deterioro de cartera en base a modelos de pérdidas esperadas. De esta manera, bajo contabilidad local, Mibanco constituyó un importante *stock* de provisiones voluntarias con la finalidad de hacer frente a un potencial deterioro de la cartera crediticia. Además, se tomó en consideración que los accionistas vienen progresivamente fortaleciendo su patrimonio, destacando que durante el 2022 se capitalizaron S/126 millones de las utilidades del ejercicio previo.

Por otra parte, las clasificaciones también recogen el liderazgo de Mibanco en el segmento de microfinanzas en el Perú, soportado en una amplia red de agencias y fuerza de ventas, así como sus iniciativas para aumentar sus colocaciones en canales alternativos. En tanto, también se pondera de manera favorable el calce contractual entre activos y pasivos por plazos y monedas, así como las líneas de crédito disponibles que mantiene el Banco con otras entidades financieras. No menos relevante resulta la experiencia de la Gerencia y el Directorio del Banco.

A pesar de lo indicado en los párrafos previos, la clasificación continúa limitada por el volumen de cartera reprogramada que todavía mantiene Mibanco. Al respecto, se debe señalar que, al 31 de diciembre de 2022, el 4.62% de la cartera bruta de Mibanco se encontró reprogramada, correspondiendo principalmente estos créditos a los segmentos de pequeña empresa y microempresa, los cuales, por su naturaleza, son los más vulnerables ante ciclos económicos desfavorables y presentan un bajo nivel de cobertura con garantías reales (4.65% de la cartera bruta total presentó garantías preferidas al 31 de diciembre de 2022). Si bien la cartera reprogramada ha disminuido respecto al 11.57% registrado en el 2021, existe la expectativa que el nivel de participación de los créditos reprogramados del Banco pueda aumentar este año como consecuencia de las protestas sociales ocurridas en Perú en los últimos meses, así como por los

eventos climatológicos que vienen impactando al Perú desde la segunda semana de marzo, a lo cual se suma el Fenómeno El Niño. Respecto a las protestas sociales que iniciaron en el mes de diciembre de 2022, el Banco manifiesta que activó los protocolos de ayuda y atención al cliente en esta situación de crisis, habiendo brindado diversos alivios a sus clientes por aproximadamente S/867 millones (cerca del 6.6% de las colocaciones con fondos propios). En opinión de Moody's Local, es importante que continúe el seguimiento cercano a los clientes afectados con la finalidad de evitar aumentos relevantes en la morosidad de la Entidad.

En otro orden de ideas, se identifica que un contexto de tasas crecientes como el que actualmente se está experimentando podría impulsar en el futuro un mayor costo de fondeo y, consecuentemente, un efecto en los márgenes de rentabilidad en caso el Banco no traslade esos costos en la misma proporción y rapidez a sus tasas activas, lo cual cobra relevancia ya que a la fecha el *spread* del Banco se mantiene todavía por debajo de lo que registraba pre-pandemia. Otra limitación identificada desde análisis anteriores está vinculada a la todavía relevante concentración que presentan sus depositantes, toda vez que los 20 principales representaron el 34% del total al 31 de diciembre de 2022, ubicándose por encima de lo registrado previo a la pandemia.

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño financiero del Banco y la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en nivel de riesgo actual del Banco y de los instrumentos clasificados.

Factores que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Diversificación por tipo de segmento en la cartera de colocaciones.
- » Mayor atomización en la base de depositantes y un incremento en la participación de los depósitos dentro de las fuentes de fondeo.
- » Incremento en el porcentaje de cartera cubierta con garantías reales.

Factores que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Deterioro en los créditos que han sido reprogramados, comprometiendo la generación de flujos futuros del Banco que resulte en ajustes importantes de sus indicadores de calidad de cartera, liquidez y solvencia.
- » Descalces pronunciados entre activos y pasivos, aunado a un acceso restringido y/o baja disponibilidad de líneas de crédito, así como de otras fuentes de liquidez alternativas.
- » Deterioro importante en los márgenes e indicadores de rentabilidad, que comprometan la solvencia y liquidez del Banco.
- » Modificaciones regulatorias que impacten de forma negativa en las operaciones del Banco.
- » Incremento en la competencia del sector que impacte negativamente en el crecimiento del portafolio de colocaciones.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » El Banco no ha compartido proyecciones financieras, aunque se ha tenido acceso a ciertas pautas sobre las mismas.

Indicadores Clave

Tabla 1

MIBANCO, BANCO DE LA MICROEMPRESA S.A.

	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Colocaciones Brutas (S/ Millones)	13,966	13,432	12,985	10,630
Ratio de Capital Global	14.69%	16.40%	19.82%	14.45%
Ratio de Liquidez en M.N.	23.68%	24.05%	33.40%	23.59%
Ratio de Liquidez en M.E.	193.42%	102.98%	82.22%	216.60%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	6.18%	7.30%	7.96%	6.40%
Provisiones / Cartera Problema	126.89%	125.88%	142.99%	140.05%
ROAE (anualizado)	18.09%	7.88%	-1.64%	20.89%

Fuente: SBS, Mibanco / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

Mibanco, Banco de la Microempresa S.A. se constituyó el 2 de marzo de 1998, iniciando operaciones el 4 de mayo del mismo año. Cabe mencionar que Mibanco nace sobre el programa de microcréditos llamado "Programa Progreso" desarrollado desde 1982 por Acción Comunitaria del Perú.

El 7 de marzo de 2014, mediante Resolución SBS N° 1490-2014, Financiera Edyficar -subsidiaria de Credicorp- fue autorizada a adquirir el 60.68% de las acciones representativas del capital social de Mibanco que eran propiedad del Grupo ACP Corp. S.A.A. materializándose con fecha 20 de marzo de 2014. Durante el año 2014, Edyficar fue adquiriendo mayor participación dentro del accionariado de Mibanco, cerrando dicho ejercicio con el 81.93% de la totalidad de las acciones de Mibanco, mientras que el Grupo Crédito participaba con el 5.0%. Posteriormente, mediante JGA de Financiera Edyficar y JGA de Mibanco de fechas 14 y 13 de noviembre de 2014, respectivamente, y mediante Sesión de Directorio de fecha 27 de noviembre de 2014 celebrado en ambas empresas, se aprobó el Proyecto de Escisión de un bloque patrimonial de Financiera Edyficar compuesto por activos y pasivos a ser absorbidos por Mibanco, comprendiéndose las acciones del capital social de Mibanco que pertenecían a Edyficar, la misma que dejó de ser accionista de Mibanco. Dicho Proyecto fue aprobado por la SBS el 24 de febrero de 2015 mediante Resolución SBS N°1332-2015, entrando en vigencia el 2 de marzo de 2015, fecha en la que se otorgó la escritura pública de la mencionada operación.

Al 31 de diciembre de 2022, Mibanco ocupa el quinto lugar en colocaciones brutas y patrimonio, además del sexto lugar dentro del sistema bancario local en depósitos, tal como se muestra en la tabla inferior. En tanto, al analizar la participación por tipo de crédito, Mibanco ocupa el primer lugar en los segmentos de microempresa y pequeña empresa, con participaciones de 76.55% y 40.28%, respectivamente, a nivel de la banca múltiple.

Tabla 2

MIBANCO, BANCO DE LA MICROEMPRESA S.A.

Participación de Mercado dentro del Sistema de Banca Múltiple

	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Créditos Directos	3.93%	3.85%	3.99%	3.73%
Depósitos Totales	2.81%	2.54%	2.59%	3.19%
Patrimonio	4.25%	3.85%	4.34%	3.73%

Fuente: SBS, MiBanco / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

El 5 de julio de 2022 se informó el haberse admitido la demanda contencioso-administrativa interpuesta por MiBanco contra la Resolución de Superintendencia Adjunta No. 018-2021-SMV/11 que sancionó a la entidad con un pago de 175 UIT por presuntamente haber realizados aportes al partido político Peruanos por el Cambio durante la campaña presidencial del 2016. En este sentido, se dispuso el fin del procedimiento administrativo y que la materia quede sometida a la decisión del Poder Judicial.

El 13 de julio de 2022, la Compañía avisó de la Oferta de la Segunda Emisión del Cuarto Programa de Certificado de Depósito Serie B por hasta S/ 30 millones y ampliable a S/ 60 millones, con duración de 1 año y sin opción de rescate.

Por su parte, el 19 de julio de 2022 la compañía informó del resultado de la Segunda Emisión del Cuarto Programa de Certificados de Depósito Negociables de Mibanco Serie B a 360 días donde se lograron colocar S/58.5 millones a un precio del 92.673% con una tasa nominal anual de 7.90625% y con fecha de redención 15 de julio de 2023.

El 21 de julio de 2022 la compañía informó de la decisión del Directorio de precisar en el acuerdo de aprobación del Quinto Programa de Bonos Corporativos que el monto del mismo podrá ser de hasta S/800 millones o su equivalente en dólares.

El 2 de agosto de 2022 la compañía informó de la formalización de la escritura pública donde se modifican los estatutos de la sociedad por capitalización de utilidades (ascendente a S/126 millones) conforme a lo acordado por el directorio y que elevó el capital social suscrito a un total de S/1,840 millones en acciones de S/1.00 de valor nominal.

El 20 de setiembre de 2022, la Compañía difundió la Oferta de la Segunda Emisión del Cuarto Programa de Certificado de Depósito Serie C por hasta S/ 80 millones y ampliable a S/ 150 millones, con duración de 1 año y sin opción de rescate. En tanto, el 23 de setiembre de

2022 informó del resultado de la oferta, donde se lograron colocar S/150.0 millones a un precio del 92.6194% con rendimiento implícito de 7.96875% y con fecha de redención 21 de setiembre de 2023.

Posteriormente, el 11 de octubre de 2022, la Compañía expuso la oferta de la Segunda Emisión del Cuarto Programa de Certificado de Depósito Serie D por hasta S/ 50 millones y ampliable a S/100 millones, con duración de 1 año y sin opción de rescate. El 13 de octubre de 2022, la Compañía develó que en la oferta se logró colocar S/100 millones a una tasa de interés nominal anual de 7.93750%.

El 10 de febrero de 2023, la Compañía divulgó la opinión favorable recibida por parte de la SBS para la emisión de instrumentos de deuda en el marco Quinto Programa de Bonos Corporativos hasta por un monto de S/ 800 millones.

El 14 de febrero de 2023, la Compañía emitió la oferta de la Segunda Emisión del Cuarto Programa de Certificado de Depósito Serie E por hasta S/ 70 millones y ampliable a S/100 millones, con duración de un año y sin opción de rescate. Posteriormente, 16 de febrero de 2023, la Compañía indicó que en la oferta se logró colocar S/100 millones a una tasa de interés nominal anual de 8.40625%.

Respecto a la economía nacional, al 31 de diciembre de 2022, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 2.68% anual, según el Banco Central de Reserva del Perú. Dicho crecimiento fue impulsado principalmente por el desempeño de sectores como: Alojamiento y Restaurantes (+23.2%), Transporte y Almacenamiento (+10.2%), Comercio (+3.3%) y Otros Servicios (+5.4%), reflejando la recuperación gradual de actividades afectadas en el 2021 y 2020 por las medidas de confinamiento decretadas. Sin embargo, los sectores que reportaron mayor contracción entre ejercicios fueron: Financiero y Seguros (-7.0%), Pesca (-13.7%) y Telecomunicaciones (-2.0%), destacando entre ellos, la menor captura de especies marítimas destinadas al consumo humano indirecto o de uso industrial y el impacto de las menores colocaciones en créditos corporativos, a grandes y medianas empresas, y créditos hipotecarios. Para el año 2023, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) estima un crecimiento del PBI por encima de 3.1%, mientras que, el 1 de febrero de 2023, Moody's Investors Service (MIS) cambió la Perspectiva de Perú a Negativa desde Estable y estima un crecimiento del PBI de 2.3%. Por otro lado, la tasa de interés de referencia se ha venido incrementando hasta ubicarse en 7.75% a marzo de 2023, como parte de una política contractiva del BCRP a fin de controlar las presiones inflacionarias existentes, reflejado en una tasa de inflación que se ubica todavía muy por encima del rango meta, toda vez que, a febrero de 2023 se ubicó en 8.65% en los últimos 12 meses.

El impacto de la pandemia en el Sistema Financiero Peruano conllevó a que el Gobierno, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) y el BCRP hayan emitido durante el 2020 y 2021 diversas medidas para preservar la solvencia y liquidez del Sistema. Dentro de las medidas más relevantes decretadas por el Gobierno en el 2020 estuvo la creación de los Programa Reactiva Perú (S/60,000 millones), el Fondo de Apoyo Empresarial a la Micro y Pequeña Empresa - FAE-MYPE (S/800 millones), FAE Turismo (S/500 millones), FAE Agro (S/2,000 millones) y el Programa de Garantías COVID-19 (S/5,500 millones), todos administrados por COFIDE. En el 2021 se creó el Programa de Apoyo Empresarial a las Micro y Pequeñas Empresas - PAE-MYPE (S/2,000 millones). De igual manera, en mayo de 2022, mediante el DU N° 011-2022, se dieron lineamientos adicionales para que las entidades financieras puedan reprogramar los créditos del Programa Reactiva Perú, ampliando el plazo máximo de acogimiento hasta el 31 de diciembre de 2022. Posteriormente, este fue extendido hasta el 30 de junio de 2023, para que las entidades del Sistema Financiero puedan brindar nuevas reprogramaciones y periodos de gracias a las empresas que se acogieron a los Programas Reactiva Perú, FAE Turismo y FAE Texco.

Por otro lado, la SBS permitió, en el 2020 y 2021, la reprogramación de créditos y flexibilizó los requerimientos regulatorios (patrimonio efectivo, reducción del límite global a 8.0%, flexibilización de las causales de intervención y de sometimiento a régimen de vigilancia, entre otros). Sin embargo, desde mediados del 2021 y en lo que va del 2022, se vienen retirando gradualmente las medidas excepcionales tomadas para preservar la liquidez y solvencia del Sistema. En diciembre de 2021, mediante Resolución SBS N° 3922-2021, se dispuso i) la constitución de provisiones específicas aplicables a los créditos reprogramados, y a los intereses devengados en situación Vigente, por cartera de consumo, microempresa, pequeña empresa y mediana empresa, asignándoles una categoría de riesgo mayor según los pagos realizados; ii) el extorno de intereses devengados no cobrados capitalizados por efecto de reprogramación; y iii) restricciones para la reversión de provisiones, debiendo ser reasignadas para constituir provisiones específicas obligatorias, entre otras. En cuanto a indicadores regulatorios, desde abril de 2022, se ha restablecido el requerimiento mínimo de 100% para el RCL en MN y ME y se ha dispuesto que, desde setiembre de 2022, el límite global se incremente a 8.5%.

Adicionalmente se han dado algunas medidas prudenciales relacionadas a los conflictos sociales, el Oficio N° 54961-2022-SBS del 22 de diciembre de 2022, el cual establece los criterios que deben cumplir las empresas que soliciten modificar sus condiciones contractuales. El oficio N° 03140-2023-SBS del 23 de enero de 2023 establece que en el caso de las modificaciones unilaterales el plazo para la comunicación al cliente podrá darse de manera excepcional, dentro de los 15 días posteriores a la modificación. Y por último el oficio N° 03583-2023-SBS del 25 de enero de 2023 establece las disposiciones y/o precisiones adicionales que deberán cumplir las operaciones de los deudores que quieran acceder a las facilidades dispuestas por el Oficio Múltiple N° 54961-2022-SBS indicado anteriormente. Adicionalmente, la SBS ha venido dando nuevas medidas para el Sistema Financiero con la finalidad de adaptar la

normativa actual a los estándares internacionales del Comité de Basilea, por lo que, mediante Resolución N° 03971-2021 del 14 de diciembre de 2021, aprobó el ratio de apalancamiento, que entró en vigor para la información trimestral que comprende al periodo de abril a junio de 2022. Del mismo modo, mediante la Resolución SBS N° 03921-2021 del 23 de diciembre de 2021, actualizó el requerimiento de capital adicional por riesgo de concentración de mercado mediante la mejora en la identificación de este riesgo y el incremento de los requerimientos de capital (con plazo de adecuación progresivo hasta el 2023). Por otro lado, el 19 de marzo de 2022, mediante el Decreto Legislativo N° 1531, se introdujeron cambios a la Ley 26702 (Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS), con la finalidad de fortalecer la solvencia y estabilidad del sistema financiero, optimizar procesos en las entidades y fomentar una mayor competencia. Uno de los cambios más relevantes del DL N° 1531 está relacionado a modificaciones a la normativa aplicable al patrimonio efectivo para adecuarla a Basilea III, por lo que el decreto busca modificar su composición, establecer nuevos límites y requerimientos de capital (colchón de conservación, por ciclo económico y por riesgo de concentración de mercado) y mejorar la calidad de la deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo, entre otros. En ese sentido, se han emitido diversas Resoluciones para adecuar la normativa a Basilea III:

- » **Resolución SBS No 3950-2022**, la cual modifica el reglamento de deuda subordinada con el fin de actualizar la forma de cómputo en los diferentes niveles y subniveles del patrimonio efectivo, según las características propias de cada elemento.
- » **Resolución SBS No 3951-2022**, la cual modifica el cómputo de reservas, utilidades e instrumentos representativos de capital en el patrimonio efectivo a fin de actualizar la forma de cómputo en los diferentes niveles y subniveles del patrimonio efectivo, de acuerdo con las características propias de cada elemento.
- » **Resolución SBS No 3952-2022**, la cual modifica el Reglamento para el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito y el Reporte N°3 "Patrimonio Efectivo" del Manual de Contabilidad, para incorporar los cambios relacionados con la composición del patrimonio efectivo. La SBS estableció la nueva estructura del patrimonio efectivo (capital ordinario de Nivel 1 y el capital adicional de Nivel 1, que componen conjuntamente el patrimonio efectivo de Nivel 1, además del patrimonio efectivo de Nivel 2). El Capital Ordinario de Nivel 1 no podrá ser inferior al 4.5% de los APR, y el patrimonio efectivo de Nivel 1 debe ser como mínimo 6% del APR. El Ratio de Capital Global se mantendrá en 10%, superior al 8% establecido por Basilea III.
- » **Resolución SBS No 3953-2022**, relacionada al nuevo reglamento para el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgos adicionales que determina modificaciones sobre los colchones de capital que deberán ser cubiertos con cualquier nivel de patrimonio efectivo y se elimina el colchón de propensión al riesgo capital.
- » **Resolución SBS No 3954-2022**, relacionada al nuevo reglamento para el requerimiento de colchones de conservación (a ser usado en la medida en que las entidades incurran en pérdidas en períodos de estrés), por ciclo económico y por riesgo por concentración de mercado (deberán ser cubiertos con el Capital Ordinario de Nivel 1).
- » **Resolución SBS No 3955-2022**, la cual modifica un conjunto de normas para alinearlas a las Resoluciones antes señaladas.

Respecto a los periodos de adecuación, cabe precisar que el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo por concentración individual y sectorial es hasta diciembre de 2023, para el límite global y los componentes del capital se estableció un plazo de adecuación progresivo, los cuales deberán alcanzar los límites en marzo de 2024 y para el requerimiento de colchón de conservación es hasta diciembre de 2026.

Para mayor detalle sobre el resultado del Sistema Microfinanciero Peruano al 31 de diciembre de 2022, ingrese a la sección Research de la web de Moody's Local a través del siguiente enlace (<https://www.moodylocal.com/country/pe/research>).

Análisis financiero de Mibanco, Banco de la Microempresa S.A.

Activos y Calidad de Cartera

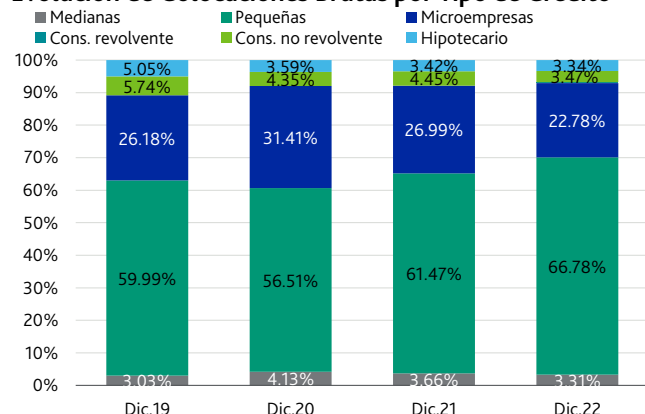
CRECIMIENTO DE LA CARTERA Y MEJORA EN LOS INDICADORES DE MOROSIDAD

Al 31 de diciembre de 2022, Mibanco registra un crecimiento de 7.05% en el total de su activo respecto al cierre fiscal del 2021, el cual alcanzó la cifra de S/16.92 millones, explicado principalmente a través de la expansión del total de caja y bancos (+67.12%), así como de los préstamos (+5.27%), principal activo del banco que representa un 74.84% de su balance. Por su parte, la expansión de la cartera de préstamos fue conducida por mayores préstamos a pequeñas empresas (+ S/1,070 millones), la cual fue parcialmente contrarrestada por el decrecimiento de la cartera destinada a la microempresa (-S/443.82 millones) como también a la de consumo no revolviente (-S/113.79 millones). Cabe destacar que durante el período evaluado a diciembre de 2022, Mibanco inició operaciones de crédito en el sector de consumo revolviente a través de la emisión de tarjetas de crédito, segmento que al término del 2022 mantiene una participación minoritaria de 0.32% de su cartera total.

En referencia a la cartera reprogramada del banco, la misma representa un 4.62% al cierre del ejercicio 2022 (11.57% al 31 de diciembre de 2021). En línea con ello, la cartera problema se ubica en 6.18%, mostrando recuperación en comparación al 7.30% que alcanzaba al cierre fiscal del 2021 y que la ubica por debajo de la media del sistema de Cajas Municipales (7.77%). Por su parte, los créditos otorgados a través de Reactiva representaron al cierre del 2022 un 6.21% del total de su cartera, desde un 15.63% alcanzado un año previo. Es importante destacar que el saldo de dichos créditos pertenecientes al programa de Reactiva se encuentra garantizado en aproximadamente un 97%, por lo que el riesgo de incurrir en pérdidas a través del castigo de los mismos se encuentra cubierto con garantía del gobierno peruano. Adicionalmente, es importante señalar que de excluir el impacto del Programa Reactiva, el crecimiento de colocaciones brutas del Banco hubiera sido de 15.59%.

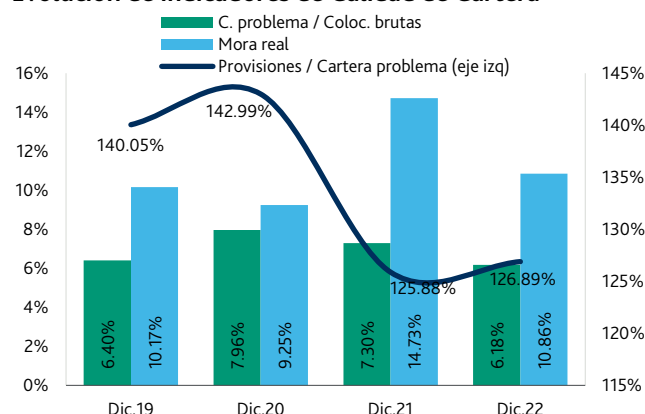
Con respecto a la morosidad del banco, al cierre del 2022 la cartera atrasada de Mibanco representó un 5.57% de la cartera de colocaciones brutas, presentando un mejor desempeño que en el ejercicio previo (6.79%) como consecuencia de una dinámica de castigos que ayudaron a limpiar la cartera de los créditos con mayor riesgo de deudor y que permitió acercar su cartera atrasada al promedio del sistema de las Cajas Municipales (5.34%). Cabe destacar que al 31 de diciembre de 2022 el nivel de provisiones de la entidad que cubren la mora de cartera problema (126.89%) mantiene su fortaleza respecto al sistema de Cajas Municipales (105.06%), inclusive después de haber reducido el nivel de provisiones constituidas (-11.27%) como resultado de la mejor condición de riesgo de cartera mostrada por Mibanco. En cuanto al ratio de mora real del Banco (el cual incluye castigos), este se contrajo a 10.86%, desde 14.73% en diciembre de 2021, toda vez que la limpieza de cartera se realizó principalmente en el ejercicio 2021.

Gráfico 1

Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito

Fuente: SBS, Mibanco / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera

Fuente: SBS, Mibanco / Elaboración: Moody's Local

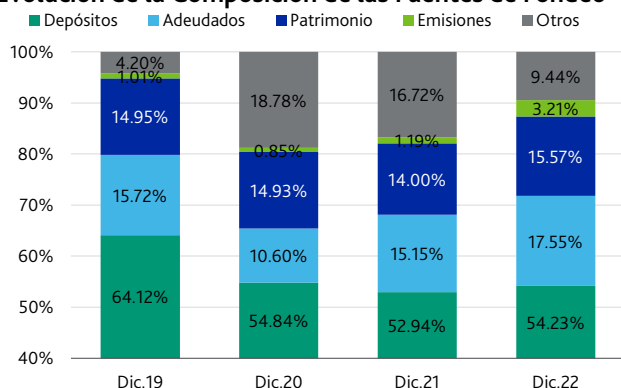
Pasivos y Estructura de Fondeo**CRECIMIENTO DE DEPÓSITOS A PLAZO, MAYOR TENENCIA DE ADEUDADOS EN LA ESTRUCTURA DE FONDEO Y DINAMISMO DEL PATRIMONIO**

Al 31 de diciembre de 2022, los pasivos de Mibanco aumentan en un 5.09%, producto del crecimiento de los depósitos y obligaciones (+9.66%), que se mantienen como la principal fuente de fondeo de la entidad (54.23% respecto a los activos del banco). Al respecto, las cuentas a plazo del público (+15.07%), representantes de un 42.96% del total del balance, son las que mayor crecimiento presentaron, producto de mayores tasas pasivas en el mercado financiero local y el atractivo generado en el público para incurrir en depósitos a mayor plazo, lo cual incidió principalmente a través del crecimiento de los depósitos *retail* del banco y va alineado a la estrategia de la Entidad de buscar oportunidades de crecimiento en este sector. La dinámica de la expansión de depósitos incidió directamente en una reducción de la concentración por parte de los 20 principales depositantes de la entidad, al pasar a 34% desde 36% a diciembre de 2021. En contraposición a la dinámica de depósitos a plazo, los depósitos a la vista y de ahorro (-7.26%) vieron reducida su participación como fuente de fondeo a través de los depósitos de ahorro del público (-12.39%). Por su parte, la salida de depósitos por Compensación por Tiempo de Servicios (CTS) fue de 14.28% en relación a lo registrado al cierre fiscal de 2021, vinculado a los retiros autorizados a través de la normativa que permite su disposición, lo cual representa un porcentaje sustancialmente menor en comparación a lo registrado al cierre de 2021. De igual manera, se identifica también una participación cada vez más reducida de las cuentas por pagar (a 7.32%, desde 15.63%), explicado principalmente por el vencimiento de operaciones de reporte con el BCRP. Lo anterior ha sido compensado por el incremento en adeudos y obligaciones financieras (+24.04%) a través de deuda con instituciones financieras locales así como del exterior.

Por otro lado, el patrimonio se fortaleció entre ejercicios (+19.06%) producto del direccionamiento de los resultados netos del 2021 a otras cuentas patrimoniales, siendo distribuido de la siguiente manera: S/35 millones para la compensación de pérdidas correspondientes al ejercicio 2020, S/17 millones para constituir una reserva técnica del 10% y S/126 millones para ser capitalizados, todo ello aunado al crecimiento de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2022. No obstante lo anterior, cabe señalar que se registró un impacto

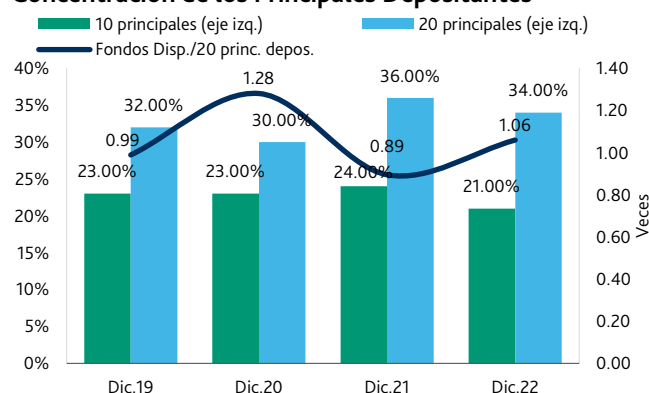
negativo en el patrimonio por pérdidas no realizadas (-S/11.83 millones) como consecuencia del impacto que tiene en el portafolio de inversiones los aumentos de tasa de interés.

Gráfico 3

Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo

Fuente: SBS, Mibanco / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Concentración de los Principales Depositantes

Fuente: SBS, Mibanco / Elaboración: Moody's Local

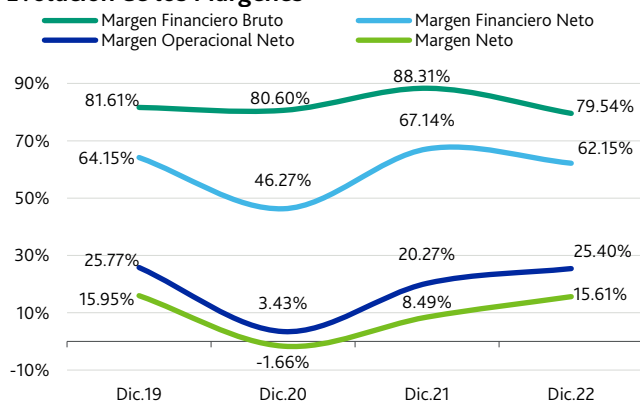
Solvencia**LOS INDICADORES DE SOLVENCIA SE AJUSTAN PERO CONTINUÁN SIENDO SUPERIORES AL PROMEDIO DE LA INDUSTRIA**

Al cierre del ejercicio 2022, Mibanco registra un ratio de capital global de 14.69%, por encima del promedio del sistema de Cajas Municipales y a lo registrado por el sistema de la banca múltiple (14.30% y 14.66%, respectivamente). No obstante, existe una disminución respecto a lo registrado previamente (16.40%), lo cual se explica principalmente por la expansión de la oferta de créditos del banco. Cabe resaltar que al 31 de diciembre de 2022, el ratio de capital global de Mibanco se encuentra próximo a sus niveles pre pandemia.

Rentabilidad y Eficiencia**RECUPERACIÓN PROGRESIVA DE LA RENTABILIDAD DEL BANCO; NO OBSTANTE, RECIBE EL IMPACTO DE UN MAYOR COSTO DE FONDEO**

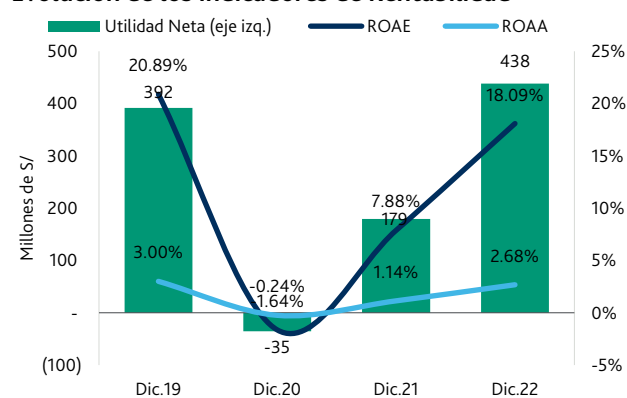
Al 31 de diciembre de 2022, la utilidad neta de Mibanco fue de S/438.36 millones, mostrando un crecimiento de 144.69% respecto al cierre del ejercicio 2021. Lo anterior se explica principalmente por (i) mayores ingresos por servicios financieros a través del crecimiento de la cartera de créditos, menores operaciones de Reactiva y mayores tasas activas, (ii) eficiencias en gastos de personal y (iii) menor constitución de provisiones en relación a los nuevos créditos desembolsados. No obstante lo anterior, y en línea con la dinámica de subida de tasas presentada a lo largo del 2022, se identifica que progresivamente el costo de fondeo de Mibanco presenta una tendencia creciente, lo cual derivó en un aumento en sus gastos financieros de 132.85%. A pesar de lo anterior, el efecto positivo de los mayores rendimientos de su activo de intermediación derivó en la mejora de su *spread* financiero (12.03%), superior al promedio presentado por el sistema de Cajas municipales (10.82%). Por su parte, las eficiencias en gastos de personal se explican por el efecto mixto de un crecimiento en gastos operativos (+S/74.23 millones) sustancialmente menor al aumento de ingresos financieros generados por la Entidad (+S/697.76 millones), lo cual incide en la importante mejora del ratio de eficiencia operacional.

Gráfico 5

Evolución de los Márgenes

Fuente: SBS, Mibanco / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad

Fuente: SBS, Mibanco / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce de Operaciones

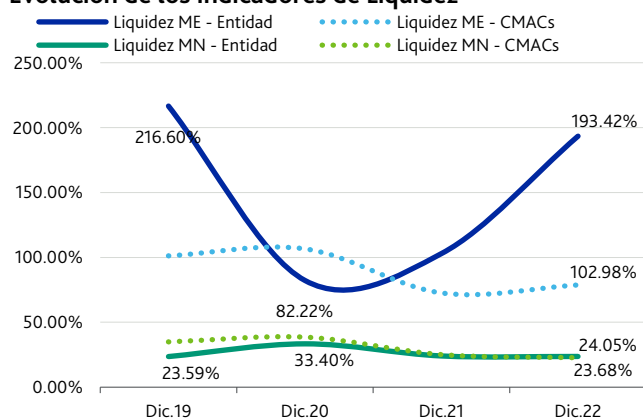
LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ SE EMPIEZAN A NORMALIZAR PROGRESIVAMENTE HACIA NIVELES PREVIOS A LA PANDEMIA

Al finalizar el ejercicio 2022, los Fondos Disponibles del Banco totalizaron S/3,305.96 millones, mostrando un crecimiento de 22.65% en relación al saldo que se registraba al término del ejercicio 2021. El crecimiento de dichos fondos considera los mayores desembolsos en la cuenta de bancos y corresponsales (+92.11%), así como una mayor constitución de caja (+29.40%). Cabe precisar que lo anterior se explica por la toma de mayores adeudados al cierre del ejercicio, los cuales posteriormente fueron disminuyendo en las primeras semanas de enero de 2023. Por su parte, los ratios de liquidez en moneda nacional y extranjera vienen normalizándose hacia los registrados pre-pandemia.

En línea con lo señalado en el párrafo previo, la brecha en el calce entre activos y pasivos en moneda extranjera menor a 30 días mejoró ampliamente a 29.06% (7.77% a diciembre de 2021). Por su parte, la brecha acumulada total de la entidad, considerando tanto moneda nacional como extranjera, se mantiene positiva y muestra mejoras consistentes al pasar a representar 102.51% del patrimonio efectivo a diciembre de 2022 (84.98% a diciembre de 2021).

Gráfico 6

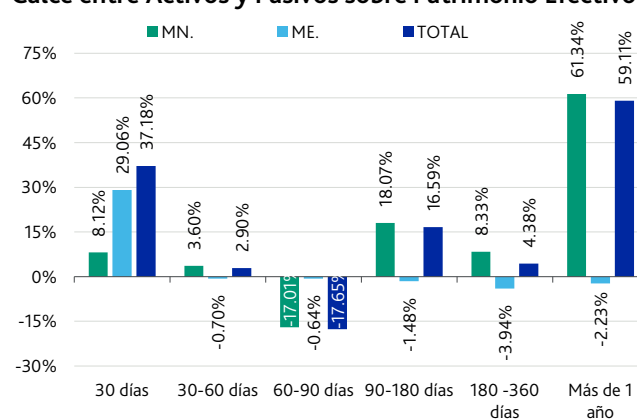
Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: SBS, Mibanco / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 7

Calce entre Activos y Pasivos sobre Patrimonio Efectivo



Fuente: SBS, Mibanco / Elaboración: Moody's Local

MIBANCO, BANCO DE LA MICROEMPRESA S.A.**Principales Partidas del Estado de Situación Financiera**

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVOS	16,917,052	15,803,335	15,625,042	13,146,041
Fondos Disponibles	3,305,963	2,695,501	3,292,155	2,667,600
Créditos Refinanciados y Reestructurados	85,237	68,380	114,798	104,288
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	777,391	911,664	919,198	575,931
Colocaciones Brutas	13,966,295	13,431,828	12,985,006	10,630,433
Provisiones de Créditos Directos	(1,094,585)	(1,233,673)	(1,478,550)	(952,624)
Colocaciones Netas	12,829,629	12,105,555	11,430,088	9,660,266
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	225,383	231,781	174,820	222,185
Activos fijos netos	115,008	125,244	145,966	156,346
TOTAL PASIVO	14,283,149	13,594,412	13,291,750	11,181,158
Depósitos y Obligaciones con el Público	9,174,453	8,366,116	8,569,165	8,429,339
Adeudados y Obligaciones Financieras	2,969,029	2,393,591	1,656,044	2,067,000
Emisiones	542,908	188,248	132,632	132,245
Cuentas por pagar	1,239,022	2,470,225	2,710,026	280,867
Intereses y Otros Gastos por Pagar	258,740	81,951	137,702	193,609
PATRIMONIO NETO	2,633,903	2,212,295	2,333,292	1,964,883
Capital Social	1,840,606	1,714,577	1,238,747	1,238,747
Reservas	264,221	246,305	246,305	207,129
Resultados acumulados	540,906	257,116	(35,204)	422,061

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos Financieros	2,807,567	2,109,809	2,115,603	2,456,317
Gastos Financieros	(574,383)	(246,676)	(410,493)	(451,609)
Margen Financiero Bruto	2,233,184	1,863,132	1,705,109	2,004,708
Provisiones para Créditos Directos	(488,172)	(446,647)	(726,247)	(429,082)
Margen Financiero Neto	1,745,011	1,416,486	978,863	1,575,626
Ingresos por Servicios Financieros	125,064	109,459	90,575	136,279
Gastos por Servicios Financieros	(36,806)	(52,576)	(26,750)	(34,106)
Gastos Operativos	(1,120,068)	(1,045,840)	(970,444)	(1,057,086)
Margen Operacional Neto	713,237	427,562	72,521	633,096
Ingresos (Gastos) Netos No Operacionales	(73,755)	(107,509)	(58,957)	(40,140)
Utilidad (Pérdida) Neta	438,355	179,148	(35,204)	391,766

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Liquidez				
Fondos Disponibles / Depósitos a la Vista y Ahorro	201.28%	152.42%	190.53%	211.15%
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	139.84%	144.70%	133.39%	114.60%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	34.00%	36.00%	30.00%	32.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	105.98%	89.50%	128.06%	98.90%
Ratio de liquidez M.N.	23.68%	24.05%	33.40%	23.59%
Ratio de liquidez M.E.	193.42%	102.98%	82.22%	216.60%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	65.38%	78.17%	83.81%	67.06%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.E.	65.29%	41.13%	27.05%	70.35%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	105.01%	105.40%	136.72%	105.01%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	763.07%	344.51%	303.80%	328.68%
Solvencia				
Ratio de Capital Global	14.69%	16.40%	19.82%	14.45%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	12.38%	13.96%	17.67%	12.11%
Cartera Atrasada / Patrimonio	29.51%	41.21%	39.39%	29.31%
Compromiso Patrimonial ⁽¹⁾	-8.81%	-11.46%	-19.05%	-13.86%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.57%	6.79%	7.08%	5.42%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	5.08%	4.64%	5.24%	3.92%
Cartera Problema ⁽²⁾ / Colocaciones Brutas	6.18%	7.30%	7.96%	6.40%
Cartera Problema ⁽²⁾ + Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	10.86%	14.73%	9.25%	10.17%
Provisiones / Cartera Atrasada	140.80%	135.32%	160.85%	165.41%
Provisiones / Cartera Problema ⁽²⁾	126.89%	125.88%	142.99%	140.05%
Provisiones / Cartera Crítica ⁽³⁾	111.48%	113.65%	122.49%	139.13%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	79.54%	88.31%	80.60%	81.61%
Margen Financiero Neto	62.15%	67.14%	46.27%	64.15%
Margen Operacional Neto	25.40%	20.27%	3.43%	25.77%
Margen Neto	15.61%	8.49%	-1.66%	15.95%
ROAE*	18.09%	7.88%	-1.64%	20.89%
ROAA*	2.68%	1.14%	-0.24%	3.00%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	16.69%	12.87%	14.03%	18.42%
Costo de Fondeo*	4.67%	2.18%	3.54%	4.16%
Spread Financiero*	12.03%	10.69%	10.49%	14.26%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-16.83%	-60.01%	167.48%	-10.25%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	39.89%	49.57%	45.87%	43.04%
Eficiencia Operacional ⁽⁴⁾	49.83%	57.70%	56.75%	51.15%
Información Adicional				
Número de deudores	951,295	903,094	859,992	976,131
Crédito promedio (\$/)	14,775	14,983	12,862	10,682
Número de Personal	9,783	9,953	10,836	11,663
Número de oficinas (según SBS)	289	305	329	329
Castigos LTM (\$/ Miles)	733,274	1,170,423	184,225	446,020
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	5.08%	8.14%	1.54%	4.15%

Anexo I

Historia de Clasificación ^{1/}

Mibanco, Banco de la Microempresa S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.22) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.22)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A	Estable	A	Estable	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.
Depósitos de Corto Plazo	ML A-1.pe	Estable	ML A-1.pe	Estable	Los emisores clasificados en ML A-1.pe tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	AA.pe	Estable	(modificada) AA+.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Segundo Programa de Bonos Subordinados Primera Emisión (hasta por S/200.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Cuarto Programa de Certificados de Depósito Negociables Primera Emisión (hasta por S/400.0 millones)	ML A-1.pe	Estable	RET	-	-
Cuarto Programa de Bonos Subordinados Primera Emisión (hasta por S/300.0 millones)	AA.pe	Estable	AA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Cuarto Programa de Certificados de Depósito Negociables Segunda Emisión (hasta por S/800.0 millones)	ML A-1.pe	Estable	ML A-1.pe	Estable	Los emisores clasificados en ML A-1.pe tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.

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

^{2/} Sesión de Comité del 28 de septiembre de 2022 con información no auditada al 30 de junio de 2022.

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 los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 28 de febrero de 2023, los ingresos percibidos de Mibanco correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.118% 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 2019, 2020, 2021 y 2022, además de información adicional proporcionados 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 vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 02/08/2021. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

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

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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

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.

Moody's
LOCAL