MOODY'S LOCAL | Perú

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
26 de marzo de 2024

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Banco Falabella Perú S.A.

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

(*) 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

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

Mariena Pizarro
Director – Credit Analyst
mariena.pizarro@moodys.com

Grace Reyna
Senior Credit Analyst
grace.reyna@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Banco Falabella Perú S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A- otorgada como Entidad a Banco Falabella S.A. (en adelante, la Entidad, el Banco o Banco Falabella), así como ML A-1.pe la categoría de riesgo para sus Depósitos a Corto Plazo. Adicionalmente afirma la categoría de ML A-1.pe para el Sexto y Séptimo Programa de Certificados de Depósito Negociables, AA-.pe para la categoría de sus Depósitos de Mediano y Largo Plazo, y A+.pe para la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados. Adicionalmente, se retira la clasificación del Segundo Programa de Bonos Corporativos por su vencimiento. La perspectiva es Estable.

Las categorías de riesgo asignadas toman en consideración el respaldo de su principal accionista, el cual se ha materializado a través de aportes en efectivo en ejercicios anteriores para afrontar escenarios adversos producto de la crisis sanitaria, y en el ejercicio 2023, a través del acuerdo de compensar las pérdidas acumuladas con las utilidades correspondientes al ejercicio 2022 (S/ 15.3 millones). Lo señalado previamente, junto con los menores requerimientos de APR por cartera, ha permitido fortalecer el ratio de capital global de la Entidad, que al cierre del ejercicio se registró en 18.38%.

Suma a lo anterior, la renovación de la metodología ASA *(Alternative Standard Approach)* sin penalidad en el cálculo de requerimiento por riesgo operacional, aplicable hasta julio de 2025.

El análisis considera también, la experiencia y trayectoria del grupo controlador, Falabella S.A., que a través de la empresa holding Inverfal Perú S.A.A. (que cuenta con bonos corporativos con clasificación de riesgo otorgada por Moody´s Local de AA.pe), desarrolla sinergias y eficiencias operativas a partir de la dinámica comercial de las Tiendas por Departamento Saga Falabella, Hipermercados Tottus, Tiendas de Mejoramiento del Hogar (TMH). Debe indicarse que Banco Falabella es el brazo financiero de los negocios de las tiendas indicadas previamente, que canaliza aproximadamente 33.3% de las ventas.

Adicionalmente, la tarjeta de crédito CMR Falabella es la de mayor emisión en el sistema financiero peruano, contando a diciembre de 2023 con 1.36 millones de tarjetas emitidas, representando 21.36% del mercado total de tarjetas de crédito en el sistema bancario local. En términos de colocaciones directas en el negocio consumo revolvente y no revolvente, la participación del Banco significa 10.72% y 3.31% del total de dicho segmento en el sistema bancario nacional.

En otro orden de ideas, la clasificación pondera positivamente, la estructura de fondeo, soportado principalmente por los depósitos del público, los que vienen proporcionando una mayor dispersión, favorecido por una mayor base de depositantes de personas naturales, con menor monto promedio.

La Entidad también presenta niveles prudenciales de cobertura respecto de la cartera atrasada y cartera problema, superiores al registrado por el promedio del sistema bancario, particularmente en un contexto de mayor sobreendeudamiento en la banca consumo.

A pesar de lo indicado en los párrafos previos, la clasificación se encuentra limitada por la calidad de los portafolios que exhibe el Banco y los niveles de morosidad crecientes, debiendo constituir mayores provisiones específicas. Lo anterior, conllevó al Banco a exhibir una pérdida neta de S/45.8 millones, lo cual ha impactado en su niveles de rentabilidad que se ubican en terreno negativo.

Firmado Digitalmente por:
LUIS ENRIQUE GAMERO SAVASTANO
Fecha: 26/03/2024 05:29:09 p.m.

Lo anterior guarda relación con la estructura de la cartera del Banco, la cual está compuesta por créditos de consumo revolvente y no revolvente, los mismos que por naturaleza no cuentan con ningún tipo de garantía asociada y son altamente vulnerables ante escenarios desafiantes, como la que atravesó la Banca de Consumo[1] y en gran parte de las Entidades Financieras de Consumo (EFC[2]) en el 2023, y que, de continuar las presiones inflacionarias y menor dinamismo económico en el presente ejercicio, potencialmente podría seguir debilitando la capacidad de pago y el poder adquisitivo de sus deudores.

Lo anterior, determina un contexto con desafíos para el Banco, no solo en alcanzar un punto de inflexión que revierta dicha tendencia, sino que ésta sea sostenible, a fin de no generar presión en sus niveles de solvencia y en su capacidad de crecimiento.

A lo señalado con anterioridad, se añade que de continuar en un contexto de altas de tasas de interés por parte del BCRP, persiste el reto de trasladar los mayores costos en las tasas activas a fin de evitar un ajuste en el *spread* financiero.

De continuar dicho comportamiento en cuanto al deterioro de cartera, que comprometa en sus métricas de rentabilidad y solvencia, así como la evidencia de deterioro en sus indicadores de liquidez, la Entidad podría sufrir un cambio en su clasificación. Por último, 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 críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- Mejoras en los márgenes de rentabilidad, acompañados de una mejora sustancial en los ratios de calidad de cartera.
- Mayor diversificación en la cartera de colocaciones según tipo de producto.
- Reducción de la susceptibilidad a menor dinamismo económico e inflación que afecte a la calidad de cartera.
- Diversificación en su estructura de fondeo, que permita calces adecuados.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- Mayor deterioro en la calidad de cartera del Banco, incluyendo también ajustes en la cobertura de provisiones de la cartera.
- Deterioro en los márgenes e indicadores de rentabilidad, que comprometan la solvencia y liquidez del Banco.
- Mayores ajustes en los indicadores de liquidez y cobertura, especialmente en moneda nacional.
- Ajustes en los indicadores de solvencia del Banco que puedan limitar el crecimiento futuro del mismo y/o pérdida del respaldo patrimonial.
- Desaceleración del sector retail que impacte negativamente en el crecimiento de las colocaciones del Banco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- El Banco no ha compartido proyecciones financieras para la gestión 2024, no obstante, se recibió ciertas pautas sobre las mismas.

[1] Entidades de Banca Consumo: Banco Falabella, Banco Ripley y Alfin Banco.
[2] Entidades Financieras Especializadas en Consumo (EFC): Banco Falabella, Banco Ripley, Alfin Banco, CRAC Cencosud Scotia Perú, Crediscotia Financiera, Financiera Efectiva y Financiera Oh!

Indicadores Clave

Tabla 1
BANCO FALABELLA PERÚ S.A.

Indicadores	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Colocaciones Brutas (S/ Millones)	3,775	3,941	2,852	2,677
Ratio de Capital Global	18.38%	15.33%	14.23%	13.78%
Ratio de Liquidez en M.N.	20.87%	19.51%	30.00%	40.42%
Ratio de Liquidez en M.E.	80.61%	159.69%	173.48%	160.88%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	8.98%	5.25%	3.72%	10.35%
Provisiones / Cartera Problema	118.30%	150.10%	149.44%	85.19%
ROAE (anualizado)	-4.91%	1.89%	-5.52%	-11.94%

Fuente: SBS, Banco Falabella Perú / *Elaboración: Moody´s Local*

Generalidades

Perfil de la Compañía

Banco Falabella inició operaciones como empresa bancaria el 5 de agosto del 2007, como resultado de la conversión de la empresa financiera "Financiera CMR S.A.", la misma que inició operaciones en el año 1997 a través de la adquisición de la cartera de créditos otorgados a clientes de Saga Falabella S.A. El 24 de diciembre de 2019, a través de una operación de escisión, Falabella Perú S.A.A. transfiere un bloque patrimonial a favor de Inverfal Perú S.A.A. que comprende los negocios retail, y de servicios financieros del Grupo Falabella en el Perú, entre ellos, los activos y pasivos de Banco Falabella. A partir de dicha operación, Inverfal Perú S.A.A. posee el 99.58% de la propiedad del Banco.

Falabella S.A. (Chile) es uno de los conglomerados empresariales dedicados a negocios minoristas en Latinoamérica, y en el Perú, realiza sus operaciones en diferentes líneas de negocio, principalmente retail (físico y digital), inmobiliario y servicios financieros. Destaca en este punto, la gestión de los negocios retail a través de las Tiendas por Departamento Saga Falabella, los supermercados Tottus e Hiperbodega Uno, así como, las TMH bajo las marcas Sodimac y Maestro así como de los negocios digitales Falabella.com - portal digital del grupo Falabella, y Digital Payments - empresa operadora de la billetera digital del Grupo Falabella. Por su parte, el negocio inmobiliario es desarrollado a través de la construcción, gestión y arriendo de los espacios comerciales Open Plaza y Mall Plaza Perú. El Banco acompaña dichas operaciones, a través del otorgamiento de productos de consumo canalizando 33.3% de las ventas, a través de la tarjeta de crédito CMR. Su afiliación a la red Visa, le otorga a su vez, mayor uso fuera del ámbito del Grupo.

La tarjeta de crédito CMR abarca, tanto la posibilidad de compras con la tarjeta, como la posibilidad de obtener créditos para disposición de efectivo de acuerdo a líneas de crédito asignadas. La tarjeta CMR es una de las tarjetas de mayor emisión en el sistema financiero peruano, contando a diciembre del 2023 con una participación de 21.36% del parque de tarjetas del sistema bancario nacional. La oferta valor del Banco se extiende a través del otorgamiento de préstamos en efectivo y rapicash (avances en efectivo sobre la línea de crédito asignada a la CMR), así también diversos productos pasivos para la captación de personas naturales principal fuente de fondeo de la Entidad. La cobertura de sus operaciones comprende una red física y digital, en línea con sus planes futuros, de construir un ecosistema de soluciones simples, con impacto en sus clientes.

Tabla 2
Banco Falabella Perú S.A.
Participación de Mercado dentro del Sistema de Banca Múltiple

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Créditos Directos	1.08%	1.11%	0.82%	0.82%
Depósitos Totales	0.90%	1.20%	0.88%	0.91%
Patrimonio	1.35%	1.53%	1.48%	1.32%

Fuente: SBS, Banco Falabella Perú S.A./ *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

En cuanto a aspectos vinculados con solvencia, el 18 de abril de 2023, en Junta Universal de Accionistas se rectificó el acuerdo de fecha 23 de marzo de 2023 sobre la capitalización de utilidades futuras. Se acuerda compensar las pérdidas acumuladas con las utilidades correspondientes al ejercicio 2022 (S/ 15.3 millones) y a su vez aplicar la reserva legal (S/32.5 millones) a la diferencia resultante de dichas pérdidas, no generando impacto ni modificación alguna en el patrimonio de la empresa.

En cuanto a hechos relacionados con el mercado de capitales, el 08 de setiembre de 2023 mediante Hecho de Importancia se adjuntó la Actualización N° 3 del Segundo Prospecto Marco del "Sexto Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Banco Falabella Perú S.A." Finalmente, el 11 de setiembre de 2023 se publicó el Aviso de Oferta referente a la "Segunda Emisión del Sexto Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Banco Falabella Perú S.A."- Serie G, colocándose S/45.5 millones a una tasa de 7.84375%. Posteriormente, el 15 de noviembre de 2023, Banco Falabella colocó la Serie H de la Segunda Emisión del Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociables de Banco Falabella Perú S.A. por S/60 millones.

Así también, el 18 de diciembre de 2023, Banco Falabella colocó la Serie I de la Segunda Emisión del Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociables de Banco Falabella Perú S.A. por S/70 millones a una tasa de 6.71875%.

El 19 de enero de 2024, Banco Falabella colocó la Serie C de la Segunda Emisión del Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociables de Banco Falabella Perú S.A. por S/50 millones a una tasa de 6.21875%, posteriormente el 12 de febrero de 2024, Banco Falabella amortizó la Serie D de la Segunda Emisión del Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociables de Banco Falabella Perú S.A. por S/51.97 millones.

En cuanto a su grupo económico, el 22 de agosto de 2023, Inverfal Perú S.A.A, accionista mayoritario del Banco; comunicó que el Sr. Juan Fernando Correa Malachowski ejercerá la Gerencia General de Inverfal hasta el 30 de setiembre de 2023, asumiendo el nuevo rol el Sr. Alex Zimmermann Franco. Posteriormente, el 05 de setiembre de 2023, la empresa Falabella S.A. (Chile) comunicó la aceptación de la renuncia del Sr. Gastón Bottazzini a la Gerencia General de dicha Compañía con efecto el 01 de enero de 2024.

El 18 de enero de 2024, Inverfal Perú S.A.A, mediante la Junta de accionistas, aprobó la distribución de dividendos con cargo a resultados acumulados, hasta por la suma US$70.0 millones, delegando la facultad al Directorio de determinar el monto a pagarse. Adicionalmente, el Directorio de aprobó la renuncia del Sr. Correa Malachowski y del Sr. Botazzini, así como la remoción Juan Xavier Roca Mendenhall y Juan Pablo Montero Schepeler del cargo de director. Por otro lado, se nombro a Gonzalo Raúl Smith Ferrer y Alex Zimmermann Franco como nuevos directores de la entidad.

El 6 de febrero de 2024, Inverfal Perú S.A.A, mediante una sesión de directorio, acordó distribuir el importe de US$12.5 millones, los cuales fueron distribuidos el 29 de febrero de 2024.

Con respecto a la economía nacional, al 31 de diciembre de 2023, el Producto Bruto Interno (PBI) se contrajo en 0.55% interanual, principalmente por el menor dinamismo que tuvo el sector manufactura (-6.65%) por una menor actividad de la industria de bienes intermedios y menor actividad en la elaboración y conservación de pescado por una reducida captura de especies. También se vieron afectados los sectores de construcción (-7.86%), financiero (-7.85%), telecomunicaciones (-5.80%), agropecuario (-2.91%) y pesca (-19.75%). Por otro lado, destacó el incremento de los sectores comercio (+2.36%) y minería (+8.21%), este último favorecido por el inicio de operación de la mina Quellaveco.

Lo anterior recoge el efecto de la conflictividad social (bloqueo de carreteras y cierre de aeropuertos) experimentada durante el año 2023, así como el impacto de los fenómenos climatológicos que afectaron al país, derivados del Ciclón Yaku y el Fenómeno El Niño, además de haber afrontado desafiantes condiciones de financiamiento y un contexto externo menos favorable. A pesar de ello, Moody´s Investors Service, Inc. (Moody's Ratings) considera que la economía peruana podría experimentar una recuperación en el presente ejercicio.

Por otro lado, la tasa de interés de referencia se mantuvo en 6.25% al 7 de marzo de 2024, en vista que las presiones inflacionarias han sido más tenues, por lo cual el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha podido reducir paulatinamente este indicador, a fin de que la actividad económica pueda continuar su recuperación. Cabe precisar que la inflación anualizada en Lima Metropolitana continua presentando tendencia a la baja, ubicándose en 3.29% en febrero de 2024, cercano al rango meta de 3% establecido por el BCRP; sin embargo, dicha tendencia podría verse afectada por un escenario internacional en el cual todavía la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) viene aumentando su tasa de referencia, mientras que en el entorno local podrían existir presiones al alza en los precios por los fenómenos El Niño Costero y El Niño Global.

Respecto al Sistema Financiero, cabe destacar que la SBS ha venido dictando nuevas medidas con la finalidad de adaptar la normativa actual a los estándares internacionales del Comité de Basilea, así como de asegurar la posición de liquidez de las entidades financieras. Adicionalmente, la SBS ha dictado normas excepcionales para contener el impacto en la capacidad de pago de los clientes de los eventos extraordinarios de los últimos periodos (lo que incluyó la posibilidad de realizar reprogramaciones y facilidades de pagos de ciertos tipos de créditos).

Uno de los cambios más relevantes está relacionado a las modificaciones a la normativa aplicable al patrimonio efectivo para adecuarla a Basilea III, que modifica su composición, establece 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. Adicionalmente, se amplió el plazo de adecuación del requerimiento mínimo de solvencia, que será de 9.0% hasta agosto de 2024, además de ampliar el plan de otras métricas complementarias.

Para mayor detalle sobre el resultado del Sistema Financiero Peruano al 31 de diciembre de 2023, ingrese a la sección Research de la web de Moody's Local a través del siguiente enlace: https://www.moodyslocal.com/country/pe/research

Análisis Financiero

Activos y Calidad de Cartera

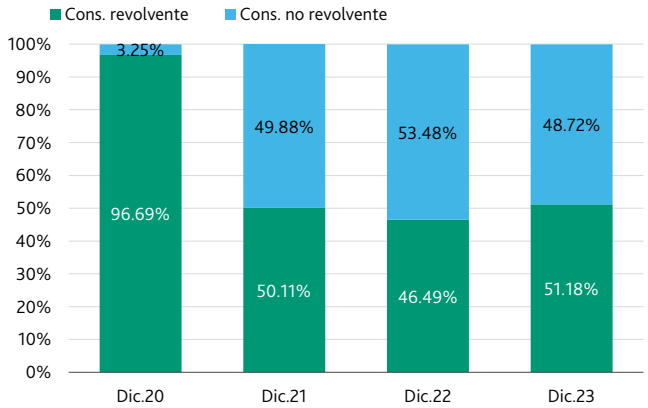
DISMINUCIÓN DE CARTERA POR MEJORAS EN ORIGINACIÓN Y EJECUCIÓN INTENSIVA EN CASTIGOS. DETERIORO DE INDICADORES DE MOROSIDAD, MANTENIENDO COBERTURA DE PROVISIONES SOBRE EL TOTAL DE CARTERA PROBLEMA

Al 31 de diciembre de 2023, los activos del Banco alcanzaron un saldo de S/4,719.2 millones, los que disminuyeron anualmente S/501.5 millones, que recoge en parte, el efecto de la reducción en los depósitos overnight en un contexto de mercado de tasas altas donde los saldos disponibles presentaron un mayor costo de oportunidad. Lo anterior, marca una diferencia respecto de lo que ocurrió en el ejercicio previo, donde prevaleció optimizar los recursos excedentes.

A lo anterior se suma, la disminución del saldo de cartera bruta en S/165.8 millones entre ejercicios, que recoge en gran medida las acciones de control de riesgo aplicadas en la originación y de ejecución de castigos que ha recuperado su actividad intensiva en el periodo 2023. En ese sentido, el Banco continuó trabajando en la calidad de su portafolio, restringiendo disponibilidades de líneas en productos revolventes y otorgando desembolsos en segmentos con riesgo prudencial, en un contexto donde las entidades financieras de consumo presentaron mayor afectación ante la coyuntura económica con presiones inflacionarias, situación que debilita la capacidad de pago y el poder adquisitivo de los deudores. En cuanto al saldo de capital de los créditos reprogramados, su posición respecto al total de cartera bruta, es residual (0.01%).

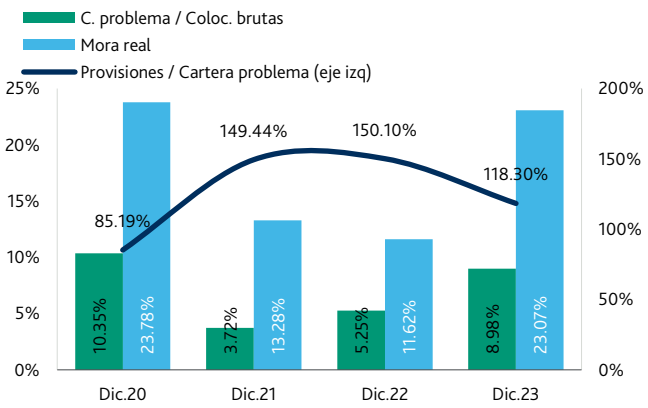
En términos de estructura de cartera directa, el Banco presenta una orientación hacia el producto tarjetas de créditos (51.18%), - principal medio de pago en los negocio *retail* del Grupo -, y la diferencia, en préstamos en efectivo revirtiendo su posición respecto al ejercicio previo (ver Gráfico 1). Por su parte, el parque de tarjetas de la Entidad se ha reducido en 6.61% entre ejercicios, no obstante, es de mencionar que mantiene liderazgo en el sistema bancario nacional y en las EFC.

Gráfico 1
Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito



Fuente: Banco Falabella Perú/ *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 2
Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Banco Falabella Perú/ *Elaboración: Moody's Local*

Con respecto a los indicadores de calidad del portafolio, el Banco exhibe mayor deterioro, tanto, de cartera atrasada (cartera vencida y cartera judicial) como, de cartera problema[3] siguiendo el mismo comportamiento de las entidades pertenecientes a la Banca de Consumo y a las EFC. Incorporando los castigos, la mora real se incrementa considerablemente a 23.07% desde 11.62% (ver Gráfico 2) acercándose a los niveles alcanzados en el ejercicio 2020. De acuerdo a lo indicado por la gerencia, este comportamiento se espera continúe en el

[3] Cartera Problema = cartera atrasada + cartera refinanciada.

primer trimestre del 2024, como parte de las gestiones orientadas al saneamiento de cartera, manteniendo a su vez, la aplicación de restricciones en las nuevas cosechas para mantener perfiles de riesgo acorde con el riesgo esperado.
Con referencia a las provisiones para créditos directos, el Banco incrementó el stock de provisiones específicas en un contexto de materialización de mayor mora, lo cual a su vez originó que las provisiones para créditos directos incrementen anualmente en 88.41%. De lo indicado, la cobertura con provisiones de la cartera atrasada se exhibe inferior respecto al ejercicio anterior; no obstante, se mantiene niveles superiores a 100%, al igual que respecto a la cartera problema (ver Gráfico 2), guardando similar comportamiento con los bancos pares y las EFC.

Por el lado de la cobertura de la cartera crítica, esta se registró en mayor exposición respecto al ejercicio previo, al registrar un valor de 74.45% desde 76.98%.

Pasivo y Estructura de Fondeo

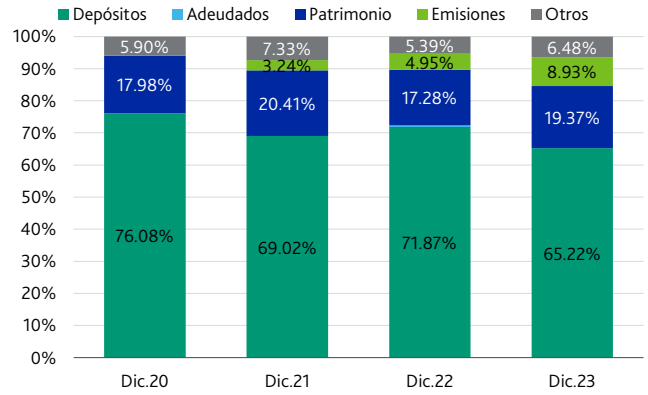
DEPOSITOS SE MANTIENEN COMO PRINCIPAL FUENTE DE FONDEO. ORIENTACIÓN DE LA ESTRATEGIA DE CAPTACIONES HACIA LA DIVERSIFICACION, DISPERSIÓN Y GESTIÓN DEL COSTO

A diciembre de 2023, el pasivo total disminuyó 16.37% entre ejercicios, toda vez que el Banco se encuentra desarrollando eficiencias en la estructura pasiva y en la gestión del costo, en un contexto donde se identificó en el periodo en evaluación, el aumento de las tasas de política monetaria por parte del Banco Central del Perú y de la FED, y que en el último trimestre del 2023, fueron corrigiendo. En línea con lo anterior, el Banco no registra en el ejercicio 2023 uso de adeudados, manteniendo a su vez, mayor presencia en el mercado de capitales, mediante emisiones de certificados de depósitos negociables, los que componen el 8.93% de la estructura (ver Grafico 3).

Los depósitos son la principal fuente de fondeo del Banco al significar 65.22% de la estructura (que incluye fondos interbancarios por S/ 73 mil), los que presentaron disminución en S/892.5 millones, que recoge en parte los menores requerimientos de fondeo por el menor desempeño de la cartera. A lo anterior se suma la estrategia de captación y dispersión de los depósitos (ver Gráfico 4) hacia personas naturales en desmedro de la captación de institucionales, y el manejo de tarifarios pasivos con tasas prudenciales situación que generó la migración de depositantes de personas naturales que buscaron mayores rendimientos.

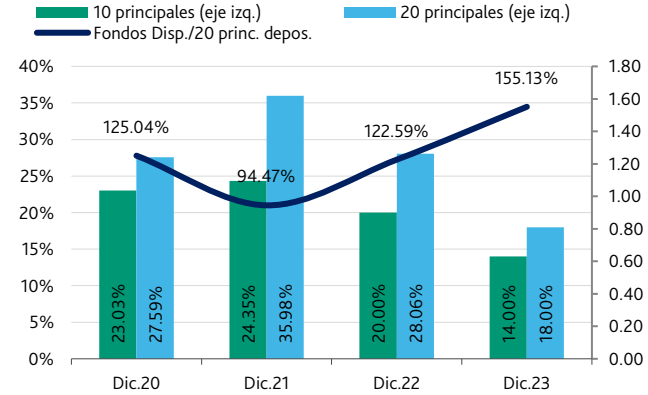
En cuanto al patrimonio, este se redujo en 3.82% respecto al ejercicio previo, explicado por la pérdida neta del periodo en evaluación de S/45.8 millones, compensado parcialmente por la aplicación de parte de las reservas y los resultados del ejercicio 2022 para cubrir pérdidas acumuladas, preservando los niveles de solvencia recogido en el ratio de capital global, considerando los menores requerimientos del activo.

Gráfico 3
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: Banco Falabella Perú/ *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 4
Concentración de los Principales Depositantes



Fuente: Banco Falabella Perú/ *Elaboración: Moody's Local*

Solvencia

MEJORA EN INDICADORES DE SOLVENCIA DEBIDO A LA DISMINUCIÓN DE LOS ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO DE CRÉDITO, SUPERIOR AL RETROCESO EN EL PATRIMONIO EFECTIVO

Al 31 de diciembre de 2023, el ratio de capital global del Banco se ubicó en 18.38%, situándose por encima de su apetito interno (14.00%) así como respecto a los presentados en los dos últimos periodos, por lo exhibido por la banca múltiple (16.43%) y por la Banca de Consumo (16.79%). Lo anterior, como consecuencia de la disminución de los activos ponderados por riesgo de crédito (-29.44%), que recoge el menor volumen de cartera, sumado a la gestión de castigos y el sesgo en la originación de créditos para revertir la tendencia del deterioro entre otras eliminaciones trasladadas al cálculo del patrimonio efectivo, mientras que el patrimonio efectivo se contrae en

menor medida (15.38%) afectado el reconocimiento de la pérdida del ejercicio, así como por las deducciones de capital correspondientes a activos intangibles y el impuesto asociado a las pérdidas tributarias.
Adicionalmente, es importante mencionar que el 95.97% del patrimonio efectivo se encuentra constituido por capital Nivel 1.

Rentabilidad y Eficiencia

RESULTADO NETO NEGATIVO PRIORIZANDO EL MAYOR REQUERIMIENTO DE PROVISIONES

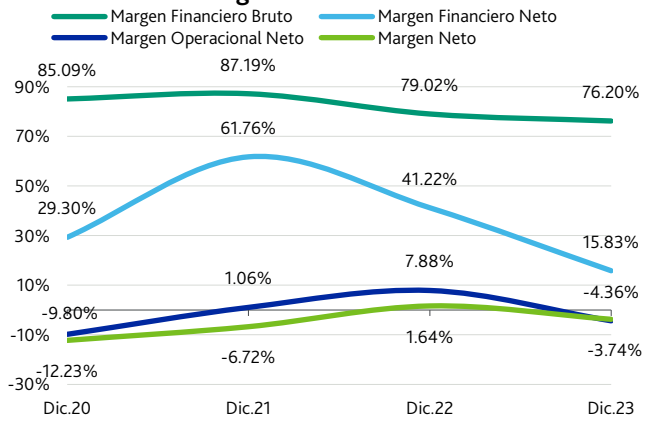
Al 31 de diciembre de 2023, la pérdida neta de Banco Falabella totalizó S/45.8 millones, resultado contrario al exhibido al cierre del 2022. Lo anterior viene explicado principalmente por el mayor gasto de provisiones (+88.41%) debido al reconocimiento del deterioro pese a la ejecución de castigos realizada, manteniendo el Banco un criterio prudencial respecto con los niveles de cobertura sobre la cartera directa.

Esta dinámica afectó el desempeño del margen financiero, del margen operacional neto y del margen neto, ubicándose los dos últimos en terreno negativo (ver Gráfico 5). Es de indicar que este resultado no recoge las eficiencias alcanzadas por el lado del gasto operativo que presentó una disminución 2.25% entre ejercicios. Así también, no se visualiza los mayores ingresos por servicios netos, explicado entre otros conceptos, por el uso de la tarjeta CMR en establecimientos afiliados, los ingresos por seguros de desgravamen y de membresía de la tarjeta CMR, ingresos por comisiones de recaudación de seguros de tarjetas y envío físico de estado de cuenta.

En otro orden de ideas, el *spread* financiero del Banco mantiene un comportamiento consistente respecto con el desempeño del ejercicio 2022, al registrarse en 17.97% (17.33% en diciembre de 2022). Ello se explica principalmente por el reprecio de tasas activas que viene ajustando el Banco en forma progresiva, lo cual ha permitido un mayor rendimiento de la cartera para hacer frente al dinamismo en el costo de fondeo principalmente, a través de obligaciones con el público.

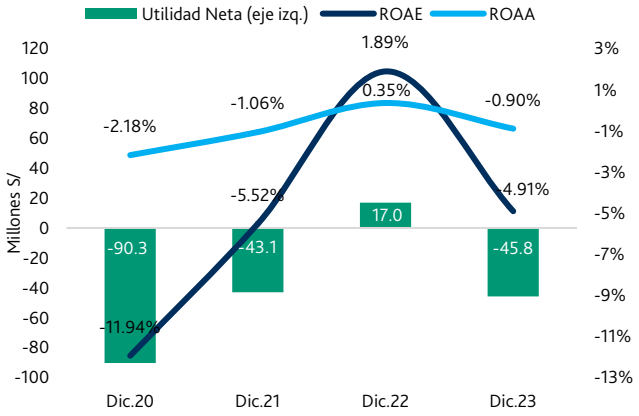
Como resultado de los descrito anteriormente, los indicadores de rentabilidad medidos a través del retorno promedio del patrimonio (ROAE) y retorno promedio del activo (ROAA) presentaron valores negativos respectivamente, revirtiendo el comportamiento del periodo previo (ver Gráfico 6).

Gráfico 5
Evolución de los Márgenes



Fuente: Banco Falabella Perú / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 6
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Banco Falabella Perú/ *Elaboración: Moody's Local*

Liquidez y Calce de Operaciones

RATIO DE LIQUIDEZ SE MANTIENEN POR ENCIMA DE LOS LIMITES REGULATORIOS

Al cierre del ejercicio 2023, el ratio de liquidez de moneda nacional se situó en 20.87%, superior a 19.51% registrado en diciembre de 2022 (ver Gráfico 7) que explica la disminución de los pasivos de corto plazo en moneda nacional. Comportamiento contrario registra el ratio de liquidez en moneda extranjera debido al menor saldo de activos líquidos en dicha moneda.

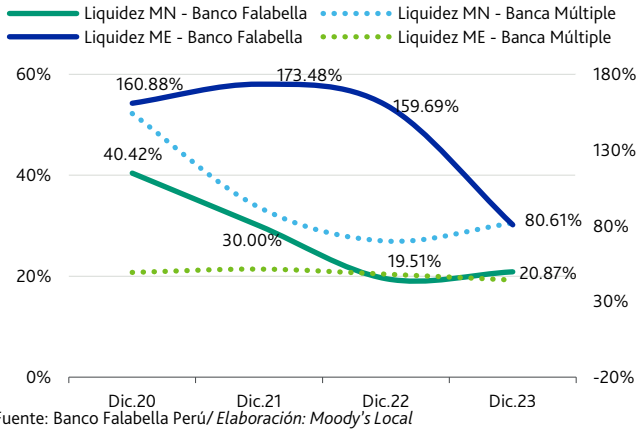
Por su parte, los fondos disponibles del Banco presentaron una contracción de 37.41% alineado a la búsqueda de la entidad controlar el exceso de recursos considerando el menor tamaño de cartera y de rentabilizar los excedentes a través de gestión en tesorería. La dinámica descrita no modificó en forma sustancial los niveles que mantiene el Banco en relación con sus pares en la banca múltiple.

En cuanto al calce contractual entre activos y pasivos, la migración en la estructura de fondeo entre depósitos, favoreció la brecha contractual en los periodos menores a 30 días y entre 30 días y 60 días principalmente en moneda nacional (ver Gráfico 8). Mientras que, en los periodos mayores a 90 días hasta 1 año, se observan brechas negativas tanto en moneda nacional como en moneda extranjera

por el vencimiento de los depósitos y de emisiones en circulación; no obstante, cabe señalar que de forma agregada en moneda nacional existe un sobrecalce de 124% respecto al patrimonio efectivo y que el superávit de calce en moneda nacional y en moneda extranjera es de 100%. Adicionalmente, la Entidad cuenta con un Plan de Contingencia de Tesorería, que incorpora lineamientos para hacer frente a posibles problemas de liquidez, estableciendo funciones y responsabilidades. De acuerdo a lo indicado por la gerencia, el Banco cuenta adicionalmente con líneas aprobadas para atender requerimientos así como la posibilidad de realizar actividades de tesorería en apoyo a lo anterior.

Gráfico 7

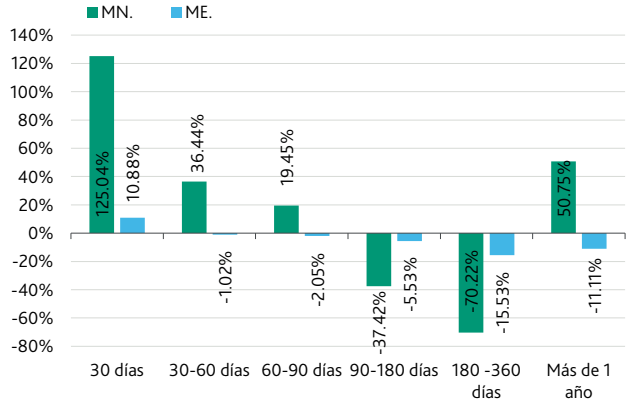
Evolución del Ratio de Liquidez en MN y ME



Fuente: Banco Falabella Perú/ *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 8

Calce entre Activos y Pasivos sobre Patrimonio Efectivo



Fuente: Banco Falabella Perú/ *Elaboración: Moody's Local*

BANCO FALABELLA PERÚ S.A.[1/]

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
TOTAL ACTIVOS	**4,719,180**	**5,500,478**	**4,167,343**	**3,953,879**
Fondos Disponibles	838,981	1,340,469	977,708	1,037,745
Créditos Refinanciados y Reestructurados	73,639	44,209	56,645	151,609
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	265,463	162,863	49,492	125,464
Colocaciones Brutas	3,775,335	3,941,112	2,852,150	2,677,439
Provisiones de Créditos Directos	(401,160)	(310,821)	(158,607)	(236,036)
Colocaciones Netas	3,362,535	3,624,312	2,687,478	2,421,022
Otros rendimientos devengados y cuentas por cobrar	206,288	208,142	143,180	134,928
Activos fijos netos	33,516	40,018	48,704	59,371
TOTAL PASIVO	**3,804,984**	**4,549,950**	**3,316,916**	**3,242,875**
Depósitos y Obligaciones con el Público	3,004,625	3,897,182	2,876,353	3,008,182
Adeudados y Obligaciones Financieras	66	28,102	146	1,229
Emisiones	421,249	272,398	135,051	0
Cuentas por pagar y otros pasivos	175,580	184,513	189,607	145,215
PATRIMONIO NETO	**914,196**	**950,528**	**850,427**	**711,004**
Capital Social	807,927	807,927	722,927	532,927
Reservas	151,628	182,403	182,403	182,403
Resultados acumulados	(45,801)	(30,776)	(47,787)	(4,694)

[1/] Las partidas contable correspondientes a Activo, Pasivo y Patrimonio son presentadas con las cifras correspondientes de los EE.FF. Auditados al cierre de cada periodo, mientras las subcuentas se rigen bajo el criterio contable de la SBS.

Principales Partidas del Estado de Resultados [2/]

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Ingresos Financieros	1,223,460	1,036,954	641,344	738,464
Gastos Financieros	291,166	217,503	(82,186)	(110,132)
Margen Financiero Bruto	**932,294**	**819,452**	**559,158**	**628,332**
Provisiones para Créditos Directos	738,626	392,031	(163,091)	(411,998)
Margen Financiero Neto	**193,668**	**427,420**	**396,068**	**216,333**
Ingresos (Gastos) Netos por Servicios Financieros	283,288	219,043	160,518	167,646
Gastos Operativos	540,687	570,665	(549,766)	(456,330)
Margen Operacional Neto	**(53,312)**	**81,714**	**6,820**	**(72,349)**
Ingresos (Gastos) Netos No Operacionales	46,685	10,632	910	(7,427)
Utilidad (Pérdida) Neta	**(45,801)**	**17,012**	**(43,094)**	**(90,301)**

[2/] Información presentada se rige bajo el criterio contable de la SBS.

BANCO FALABELLA PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Liquidez				
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	164.89%	206.83%	185.43%	178.83%
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	111.91%	93.00%	93.43%	80.48%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	18.00%	28.06%	35.98%	27.59%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	1.55x	1.23x	0.94x	1.25x
Ratio de liquidez M.N.	20.87%	19.51%	30.00%	40.42%
Ratio de liquidez M.E.	80.61%	159.69%	173.48%	160.88%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	65.47%	60.80%	71.75%	46.48%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.E.	28.71%	68.89%	58.07%	5.97%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	124.19%	115.84%	111.66%	130.26%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	371.49%	140.13%	724.32%	914.67%
Solvencia				
Ratio de Capital Global	18.38%	15.33%	14.23%	13.78%
Fondos de Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	17.64%	16.27%	13.88%	13.38%
Cartera Atrasada / Patrimonio	29.04%	17.13%	5.82%	17.65%
Compromiso Patrimonial [1]	-6.79%	-10.91%	-6.17%	5.77%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	7.03%	4.13%	1.74%	4.69%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	6.55%	3.75%	1.52%	4.34%
Cartera Problema [2] / Colocaciones Brutas	8.98%	5.25%	3.72%	10.35%
Cartera Problema [2] + Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	23.07%	11.62%	13.28%	23.78%
Provisiones / Cartera Atrasada	151.12%	190.85%	320.47%	188.13%
Provisiones / Cartera Problema [2]	118.30%	150.10%	149.44%	85.19%
Provisiones / Cartera Crítica [3]	74.45%	76.98%	77.33%	69.42%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	76.20%	79.02%	87.19%	85.09%
Margen Financiero Neto	15.83%	41.22%	61.76%	29.30%
Margen Operacional Neto	-4.36%	7.88%	1.06%	-9.80%
Margen Neto	-3.74%	1.64%	-6.72%	-12.23%
ROAE*	-4.91%	1.89%	-5.52%	-11.94%
ROAA*	-0.90%	0.35%	-1.06%	-2.17%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	24.05%	22.14%	16.38%	18.69%
Costo de Fondeo*	6.08%	4.81%	1.86%	3.27%
Spread Financiero*	17.97%	17.33%	14.51%	15.42%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-101.93%	62.50%	-2.11%	8.22%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	44.19%	55.03%	85.72%	61.79%
Eficiencia Operacional [4]	42.83%	54.39%	76.29%	57.87%
Información Adicional				
Número de deudores	1,001,448	1,072,123	985,228	935,161
Crédito promedio (S/)	3,734	3,303	2,968	2,847
Número de Personal	1,598	1,653	1,575	1,781
Número de oficinas (según SBS)	52	53	53	61
Castigos LTM (S/ Miles)	691,408	283,797	314,502	471,903
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	15.20%	7.71%	10.21%	13.67%

*Indicadores anualizados.
(1) (Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)
(2) Cartera Atrasada, Refinanciada y Reestructurada
(3) Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida
(4) Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

Anexo I

Historia de Clasificación[1/]

Banco Falabella Perú S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.2023)[2/]	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.2023)	Perspectiva Actual	Definición de 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	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.
Certificados de Depósitos Negociables **Sexto Programa** (hasta por S/350 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.
Certificados de Depósitos Negociables **Séptimo Programa** (hasta por S/350 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.
Bonos Corporativos **Segundo Programa** (hasta por S/500 millones)	AA-.pe	Estable	RET	-	-
Bonos Subordinados **Primer Programa** **Primera Emisión** (hasta por S/80 millones)	A+.pe	Estable	A+.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en A.pe cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.

[1/] El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: https://www.moodyslocal.com/country/pe
[2/] Sesión de Comité del 26 de setiembre de 2023, con información intermedia al 30 de junio de 2023.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociables Banco Falabella Perú

El monto inscrito es de hasta S/350.0 millones o su equivalente en Dólares Americanos. A continuación, las principales características del programa clasificado:

	Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociables Banco Falabella Perú
Tipo de Oferta	Pública.
Moneda	Soles o Dólares Americanos.
Monto máximo del Programa	S/350.0 millones.
Plazo del Programa	6 años.
Estructura de Amortización	Al vencimiento de cada serie.
Fecha de Inscripción del Programa	13 de Agosto de 2019
Garantía	No cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldado genéricamente con su patrimonio.

Fuente: Banco Falabella Perú S.A. / Elaboración: Moody´s Local

Séptimo Programa de Certificados de Depósito Negociables Banco Falabella Perú S.A.

El monto del Programa es de hasta S/350.0 millones o su equivalente en Dólares Americanos. A continuación, las principales características del programa clasificado:

	Séptimo Programa de Certificados de Depósito Negociables Banco Falabella Perú
Tipo de Oferta	Pública.
Moneda	Soles o Dólares Americanos.
Monto máximo del Programa	Hasta por un máximo en circulación de S/350.0 millones o su equivalente en Dólares.
Plazo del Programa	6 años
Plazo de las Emisiones	El Plazo máximo de los valores en cada una de las Emisiones y/o Series no será mayor a 1 año.
Estructura de Amortización	La periodicidad en el pago de los intereses será establecida e informada a través del respectivo Complemento del Prospecto Marco, el Acto Complementario de Emisión y del Aviso de Oferta correspondientes.
Fecha de Inscripción del Programa	14 octubre de 2022
Garantía	Garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor.

Fuente: Banco Falabella Perú S.A. / Elaboración: Moody´s Local

Primer Programa de Bonos Subordinados

El monto inscrito del Programa es de hasta S/250.0 millones o su equivalente en Dólares Americanos. A continuación, las principales características de la emisión clasificada:

	Primera Emisión
Tipo de Oferta	Pública
Moneda	Soles o Dólares Americanos.
Monto máximo de Emisión	Hasta por un máximo de S/80.0 millones.
Estructura de Amortización	*Bullet*, con pagos de interés trimestral.
Fecha de Inscripción del Programa	28 de diciembre de 2021
Plazo	10 años.
Garantía	Garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor.
Monto en circulación	Por emitir.
Destino de los Recursos	Serán destinados en su totalidad para financiar las operaciones propias del negocio y/u otros usos corporativos del Emisor de acuerdo con lo establecido en las leyes aplicables, así como según se establezca al efecto en los respectivos Contratos Complementarios.

Fuente: Banco Falabella Perú S.A. / Elaboración: Moody´s Local

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032- 2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos en relación con sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que al 29 de febrero de 2024, los ingresos percibidos de Banco Falabella Perú S.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.095% de sus ingresos totales.

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (https://www.moodyslocal.com/country/pe/), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023 de Banco Falabella Perú S.A. Moody´s Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody´s Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Bancos y Compañías Financieras publicada en la página web de la empresa el 2 de agosto de 2021. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

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

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service,Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com , bajo el capítulo de "*Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy*" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

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

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

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

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

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

Moody's LOCAL