

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
25 de marzo de 2024

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Financiera Efectiva S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A-
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	AA.pe
Depósitos de Corto Plazo	ML A-1.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

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

Linda Tapia
Senior Credit Analyst
linda.tapia@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Financiera Efectiva S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A- como Entidad a Financiera Efectiva S.A. (en adelante, la Entidad, la Financiera o Financiera Efectiva), así como la calificación ML A-1.pe a sus Depósitos de Corto Plazo, y al Primer y Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables. Por otro lado, afirma en AA.pe la categoría otorgada a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo. La Perspectiva es Estable.

Las clasificaciones otorgadas ponderan de manera positiva la vinculación y sinergias que tiene la Financiera al formar parte del Grupo EFE, toda vez que aproximadamente el 27% de las colocaciones provienen de las tiendas relacionadas Motocorp S.A.C. y Conecta Retail S.A. A lo anterior se suma que, como parte de la constante capitalización parcial de los resultados de ejercicios anteriores, la Financiera ha logrado mantener a lo largo de los últimos ejercicios evaluados un Ratio de Capital Global (RCG) que se ha mantenido en niveles holgados respecto de los mínimos solicitados por el regulador, situándose en 24.46% al 31 de diciembre de 2023, el mismo que no solo se posiciona por encima de la media de Financieras (18.59%), sino que también el brinda espacio para seguir expandiendo su cartera de créditos.

A lo anterior se suma que la Financiera ha logrado mantener una buena calidad de cartera, lo cual se ve reflejado en un bajo ratio de cartera atrasada y cartera problema¹ respecto de sus colocaciones brutas, a pesar de la coyuntura macroeconómica adversa producto de la desaceleración económica, mayor inflación que merma la capacidad de pago de las personas y empresas, así como por choques externos que afectaron al Sistema Financiero durante el primer semestre de 2023, entre ellos los conflictos sociales y los eventos climáticos. No obstante, sí se observa una política de castigos de cartera muy activa, en línea con su core de negocio.

Otro factor que pondera de forma positiva está relacionado a los adecuados indicadores de cobertura con provisiones de la cartera atrasada, cartera problema e incluso, respecto a la cartera crítica, guardando una postura prudencial respecto a los perfiles de riesgo de clientes que atiende, manteniéndose de forma consistente por encima de la media de Financieras y de las EFC².

Las clasificaciones también ponderan la diversificación alcanzada en su estructura de fondeo, y el acceso a mercados, la misma que recoge una participación activa en el mercado de capitales.

De igual forma, se pondera que la Financiera mantenga indicadores de liquidez y rentabilidad adecuados y superiores al promedio del Sistema de Financieras. Sobre esto último, tanto en términos de indicadores de rentabilidad promedio del patrimonio (ROAE) y del activo (ROAA), como en márgenes, la Financiera exhibe niveles positivos en el último ejercicio, en un entorno desafiantes, como la que atravesaron las entidades financieras de consumo en el 2023 impactando en la capacidad de pago y el poder adquisitivo de sus deudores, que provienen principalmente de segmentos resilientes.

A lo anterior suma, la estabilidad de los rendimientos de los activos productivos y, en consecuencia, en el spread financiero, a pesar del mayor costo de fondeo que está afectando a todo el Sistema Financiero.

¹ Cartera Problema = Cartera Atrasada, Refinanciada y Reestructurada

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

Por otra parte, la eficiencia operacional de la Financiera (32.18%) se mantiene en niveles favorables respecto del promedio de Financieras (51.57%).

No menos importante resulta favorable la experiencia de los miembros que conforman el Directorio y la Plana Gerencial, cuya gestión ha permitido alcanzar logros en términos comerciales, tecnológicos y operacionales.

No obstante lo anterior, a la fecha limita poder contar con una mayor clasificación el entorno operativo desafiante en el que opera la Financiera la cual se caracteriza por estar enfrentando un periodo de desaceleración económica, aumento en el costo del fondeo para el Sistema Financiero, afectación en la capacidad de pago de los deudores por las presiones inflacionarias que han mermado su capacidad de consumo.

Todo lo anterior ha conllevado a que la cartera reprogramada del Sistema Financiero aumente y Financiera Efectiva no ha sido ajena a lo anterior. En este sentido, al 31 de diciembre de 2023, los créditos reprogramados representaron el 6.68% de las colocaciones brutas, aumentando respecto al 1.93% exhibido al cierre del 2022. Esto último podría potencialmente generar un aumento en la mora durante el presente ejercicio. Si bien los créditos reprogramados se usan para dar alivios financieros puntuales a deudores afectados por un evento externo extraordinario, son de seguimiento por parte de Moody's Local ya que están incluidos dentro de la cartera vigente, no cambian la calificación del deudor y por lo tanto no requieren mayores provisiones específicas.

Por otro lado, en un contexto de mayor costo de financiamiento para el Sistema, Financiera Efectiva mantiene el reto de continuar trasladando el aumento en los costos a las tasas activas a fin de evitar un mayor ajuste en sus márgenes e indicadores de rentabilidad, a pesar de haber logrado contener su *spread* financiero.

Por otra parte, la Entidad presenta un crédito promedio creciente debido a la mayor colocación de créditos hacia los segmentos de microempresa, hipotecario y convenios, con la finalidad de compensar el menor dinamismo de la actividad *retail*, lo cual potencialmente podría sensibilizar la calidad del portafolio ante cambios en el entorno.

Por último, al ser una entidad especializada con una estrategia orientada a la búsqueda de nichos de mercado rentables, la Financiera no tiene una posición de liderazgo en el Sistema de Financieras, ocupando la sexta posición en términos de créditos directos y depósitos totales, respectivamente.

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

Factores que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Diversificación y aumento en su escala de operaciones.
- » Disminución gradual de la cartera reprogramada, en conjunto con ratios de calidad de cartera que se ubiquen de forma favorable respecto de la media de Financieras y una cobertura que se sitúe de forma consistente por encima de 100%.
- » Baja gradual del crédito promedio, aunado a una mayor atomización a nivel de clientes y fondeo.

Factores que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Aumento significativo de los créditos reprogramados que generen un deterioro en la calidad de cartera y con ello puedan afectar los indicadores de rentabilidad y solvencia.
- » Deterioro en los márgenes e indicadores de rentabilidad.
- » Modificaciones regulatorias que impacten de forma negativa en las operaciones de Financiera Efectiva.
- » Incremento en la competencia del sector que impacte negativamente en el crecimiento del portafolio de colocaciones.
- » Susceptibilidad a menor dinamismo económico e inflación que afecte la calidad de cartera.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

Indicadores Clave

Tabla 1

FINANCIERA EFECTIVA S.A.

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Colocaciones Brutas (S/ Miles)	1,262	1,171	972	905
Ratio de Capital Global	24.46%	17.47%	18.36%	20.15%
Ratio de Liquidez en M.N.	42.63%	59.29%	58.39%	67.22%
Ratio de Liquidez en M.E.	12165.26%	12,655.63%	2,266.93%	575.95%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	8.04%	5.36%	7.06%	7.08%
Provisiones / Cartera Problema	167.84%	228.69%	204.28%	214.68%
ROAE (anualizado)	13.89%	25.08%	19.96%	0.84%

Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

Perfil

Financiera Efectiva fue autorizada a funcionar mediante Resolución SBS N° 013-2001 de fecha 11 de enero del 2001, con la denominación de Edpyme Camco Piura S.A. En abril del 2004 se transfirió la propiedad de la empresa a los Sres. Manuel Tudela y Ricardo Del Castillo, propietarios de Conecta Retail S.A. (antes Tiendas Efe), empresa dedicada a la venta de electrodomésticos, con más de 50 años de trayectoria en el mercado nacional, acordándose simultáneamente el cambio de razón social a Edpyme Efectiva S.A., lo que quedó establecido mediante Resolución SBS N° 1917-2004.

Posteriormente, en Resolución SBS N° 3042-2010 del 23 de abril del 2010 se aprobó el cambio de razón social a Financiera Efectiva S.A. En el marco de su estrategia de crecimiento, Grupo EFE adquirió el 21 de diciembre del 2012, 100% de Total Artefactos y subsidiarias, y con ello, el manejo comercial de La Curacao, cadena de electrodomésticos con 91 tiendas, convirtiéndose, tras esta operación, en la mayor empresa de venta minorista de electrodomésticos en el país.

Financiera Efectiva es una empresa financiera especializada en la colocación de créditos de consumo, que opera cada vez más independiente de las empresas vinculadas: Conecta Retail S.A. (controlador de Tiendas EFE y Curacao) y Motocorp S.A., lo que comprende una red de 175 oficinas ubicadas en todo el territorio nacional, respaldando las operaciones comerciales del denominado Grupo EFE, corporación con negocios especializados en comercio de electrodomésticos, motos y productos afines.

Financiera Efectiva es parte del Grupo EFE, consorcio de propiedad del Sr. Manuel Tudela, del Sr. Ricardo Del Castillo, del Fondo de Inversión Linzor Capital Partners, del Grupo Wiese y de otros accionistas minoritarios.

Tabla 2

FINANCIERA EFECTIVA S.A.

Participación de Mercado dentro del Sistema de Empresas Financieras

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Créditos Directos	8.53%	8.31%	7.69%	6.79%
Depósitos Totales	6.19%	6.03%	6.14%	6.15%
Patrimonio	11.19%	11.14%	10.23%	9.70%

Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local PE

Desarrollos Recientes

Como principales hechos de relevancia del ejercicio 2023, destaca la designación el 23 de enero de 2023 de la señora Alba San Martín y al señor Álvaro Correa Malachowski como directores independientes para el periodo 2022-2025. El 10 de marzo del 2023 se designa al Sr. Martín Ramos Rizo Patrón como director independiente de la institución para el periodo 2022 – 2025, mientras que el Sr. Enrique Manuel Gubbins Bovet quien ocupaba la posición de director para el periodo 2022 - 2025 pasa a ocupar la posición de director suplente.

Posteriormente, el 03 de abril se informa al mercado la incorporación de Gonzalo Somoza como nuevo director independiente para el periodo 2022 – 2025. Finalmente, el 28 de abril se elige a Rafael Boisset Tizón como nuevo director suplente de la sociedad en reemplazo del Sr. Matias Gutiérrez García para el periodo 2022-2025.

Posteriormente, el 1 de marzo de 2023, se aprobó la Política de Dividendos, estableciéndose que la utilidad distribuible luego del cumplimiento de las disposiciones pertinentes de la Ley de Bancos y Ley General de Sociedades, así como las reservas de libre disposición, de haberlas, podrán ser distribuidas en un porcentaje no menor al 50%. El monto no distribuido podrá (i) ser capitalizado, (ii) ser constituido como reserva facultativa, u (iii) otro destino distinto acordado por la Junta General de Accionistas.

En Junta Universal de Accionistas del 16 de marzo de 2023, se aprobó la aplicación de las utilidades del ejercicio 2022, incrementando la reserva legal en S/7.9 millones, capitalizando S/30.0 millones, distribuyendo dividendos por S/35.4 millones y el saldo no distribuido S/5.4 millones a resultados acumulados. En línea con lo anterior, el 31 de marzo de 2023, mediante hecho de importancia, se definió que, el 25 de abril de 2023, sea la fecha de entrega de dividendos por S/35.4 millones con cargo a los resultados acumulados del ejercicio 2022. El 24 de abril de 2023, se aprobó el pago de dividendos en efectivo por S/5.4 millones. Por último, el 22 de junio de 2023, se inscribió la modificación del estatuto de la Financiera por variación del capital social por aumento de capital en función al acuerdo de capitalización de marzo de 2023 por S/30.0 millones, siendo el nuevo capital social de S/264.4 millones.

El 17 de octubre de 2023 Financiera Efectiva comunicó la colocación exitosa de S/60.0 millones a través de la Serie E de la primera emisión del Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Financiera Efectiva.

El día 6 de diciembre de 2023, se comunicó la renuncia del Señor Rafael Enrique Boisset al puesto de Director suplente. Por su parte, el 29 de enero de 2024, se comunicó la renuncia del Señor Carlos Ingham al puesto de Director de la sociedad.

Como evento posterior al corte de análisis, destaca la comunicación del 1 de marzo de 2024, respecto el cambio de estructurador para la Primera Emisión del Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables, siendo el Banco de Crédito del Perú el nuevo estructurador. Previamente, el 13 de febrero de 2024, había iniciado el trámite para la corrección asociada al cambio de estructurador en el prospecto marco del Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables. Ambos cambios fueron aprobados por la Asamblea General de Accionistas en Sesión del 9 de enero de 2024.

Finalmente, el 5 de marzo de 2024, en Junta Universal, se aprobó la designación del Señor Gustavo Miro Quesada Milich como Director de Financiera Efectiva S.A.

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 Investor Service (MIS) 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.moodylocal.com/country/pe/research>

Análisis financiero de Financiera Efectiva S.A.

Activos y Calidad de Cartera

CRECIMIENTO DE LA CARTERA MANTENIENDO NIVELES DE MOROSIDAD MÁS BAJOS DEL SISTEMA DE FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2023, Financiera Efectiva registró activos por S/1,443.18 millones, registrando un crecimiento de 5.99% en relación al cierre fiscal de 2022, explicado principalmente por la expansión de las colocaciones brutas (+4.73%), las cuales fueron impulsadas principalmente por el aumento del saldo de cartera de consumo no revolvente (+4.11%), que al cierre del 2023 representaron el 71.28% del total de cartera de Financiera Efectiva (ver Gráfico 1). De esta forma, la entidad alcanza un crecimiento promedio de cartera de 10.38% en los últimos 4 cierres fiscales.

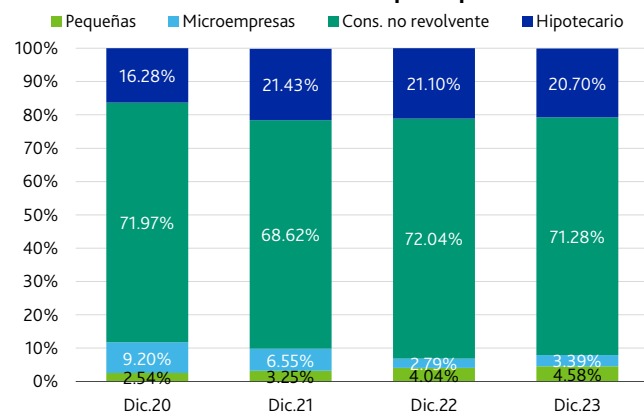
En cuanto a la calidad de la cartera, Financiera Efectiva ha logrado manejar una morosidad (4.25%) inferior a la registrada por el promedio de las financieras (6.84%), a pesar del entorno macroeconómico de recesión y alta inflación experimentado en el Perú durante el segundo semestre del 2023. Cabe resaltar en dicho sentido, que al cierre de diciembre de 2023, la entidad mantiene un portafolio de créditos diversificado que no depende directamente de la gestión de los negocios del Grupo, al registrar un 73% del saldo de créditos fuera del mismo.

Por su parte, la cartera problema registra 8.04% sobre la cartera bruta total (promedio de financieras de 9.57%), principalmente por el crecimiento de los créditos refinanciados en un 76.95% proveniente de su principal portafolio (ver Gráfico 2). A pesar de ello, Financiera Efectiva mantiene una cobertura de cartera atrasada mediante provisiones de 317.66% (promedio de financieras de 150.21%) y una cobertura de cartera problema de 167.84% (promedio de financieras de 107.36%).

Al cierre del 2023, la entidad registra un ratio de cartera castigada a colocaciones brutas de 14.58% (12.60% al cierre del 2022), propio del efecto de la coyuntura económica sobre la calidad de cartera del sector consumo en 2023. Sin embargo, la pérdida potencial se vio contenida por una anticipada gestión en la constitución de provisiones (+18.61% interanual). Cabe destacar en dicho sentido que, las provisiones voluntarias constituyen al corte de evaluación un 34.87% del total de provisiones de la entidad financiera.

Gráfico 1

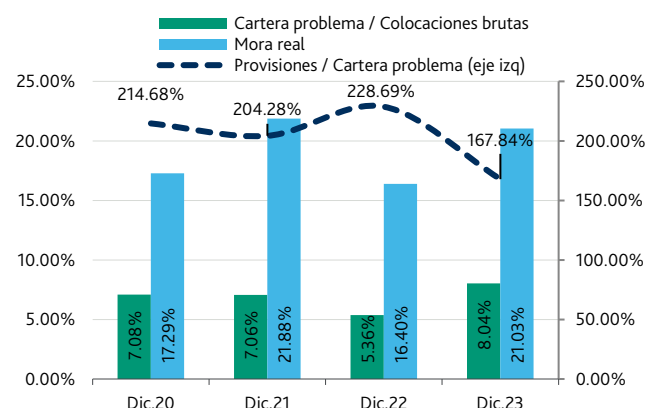
Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito



Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

Pasivos y Estructura de Fondo

FUENTE DE FONDEO DIVERSIFICADO, CON EVOLUCIÓN FAVORABLE EN LA DISPERSIÓN DE DEPÓSITOS DEL PÚBLICO

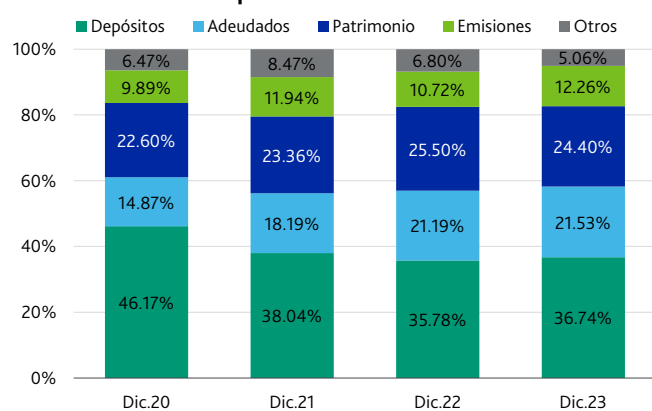
Al 31 de diciembre de 2023, los pasivos de Financiera Efectiva se expanden en 7.55%, como resultado de mayores captaciones de depósitos (+S/43.07 millones), la emisión de instrumentos de deuda (+S/31.01 millones) y mayor saldo de adeudados con instituciones del país (+S/22.14 millones). Cabe resaltar que, la entidad ha canalizado esfuerzos para una mayor captación de depósitos a plazo fijo y de ahorro a través de sus canales digitales, los cuales espera continúen siendo una fuente de crecimiento para el fondeo de la entidad. En relación a ello, la entidad ha logrado disminuir la concentración de los 20 principales depositantes a un 10% (13% al cierre del 2022).

Es de importancia mencionar que, la segunda mayor fuente de financiamiento de la entidad continúa proviniendo por parte del Fondo Mivivienda a través de COFIDE, con el objetivo de canalizar créditos destinados al desarrollo de la vivienda social, fuente de fondeo que suma S/296.8 millones dentro del pasivo de la entidad al cierre del 2023.

Por su parte, al 31 de diciembre de 2023, la emisión de instrumentos de deuda incrementó su participación dentro de la composición del fondeo a un 12.26% en contraste al 10.72% exhibido al cierre del 2022 (ver Gráfico 3). La colocación de dichos instrumentos se dio principalmente a través de la emisión de bonos corporativos (+S/20 millones) y Certificados de Depósitos Negociables (+S/8.7 millones). Por otro lado, el patrimonio se fortaleció entre ejercicios (+1.43%) producto de la decisión de la junta general de accionistas de aumentar el capital social de la empresa en S/30.0 millones como producto de las utilidades obtenidas en el 2022, así como unas mayores reservas (+29.70%). Una utilidad menor a la registrada en el 2022 (-38.19%), acotó el crecimiento del patrimonio.

Gráfico 3

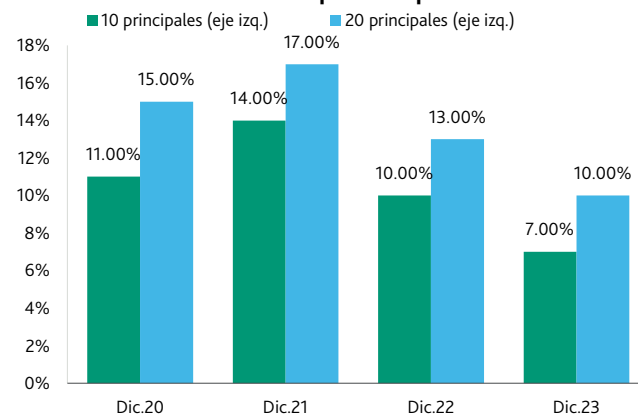
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Concentración de los Principales Depositantes



Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

Solvencia

LOS INDICADORES DE SOLVENCIA CONTINÚAN MOSTRANDO FORTALEZA

Al 31 de diciembre de 2023, el ratio de capital global se incrementa a 24.46%, desde 17.47% registrado en el periodo 2022, lo cual viene explicado por la combinación de dos efectos: la mejora en el patrimonio efectivo, producto de los resultados del ejercicio y la reducción en la contabilización de los activos ponderados por riesgo de crédito la cuenta de activos intangibles. Esto último, en correspondencia con la aplicación de Basilea III, lo cual tuvo incidencia en el denominador del indicador.

Asimismo, al cierre fiscal de 2023, la entidad mantiene un compromiso patrimonial (-19.55%) menor al registrado por el promedio de financieras (-3.31%), reflejando la amplitud de provisiones que mantienen en comparación a la cartera problema (167.84%), en donde destaca la importante suma de provisiones voluntarias constituidas por la entidad, que representan el 34.87% de la suma total de provisiones.

Rentabilidad y Eficiencia

AJUSTE EN LAS PRINCIPALES MÉTRICAS DE RENTABILIDAD DE EFECTIVA, NO OBSTANTE, SE MANTIENEN POR ENCIMA DEL SISTEMA DE FINANCIERAS

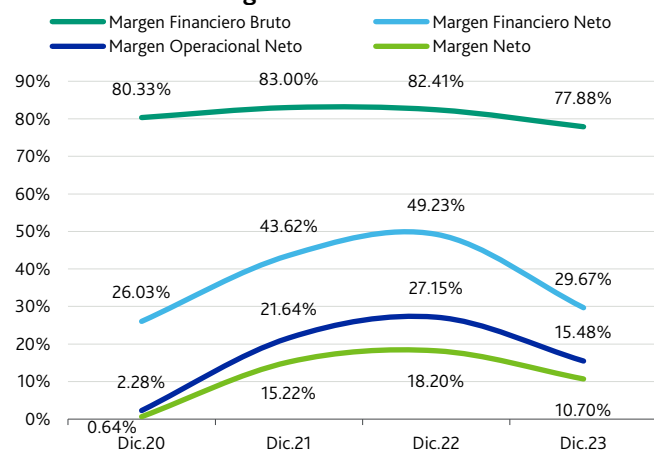
En referencia a la rentabilidad de Financiera Efectiva, al 31 de diciembre de 2023, la utilidad neta sumó S/48.57 millones (-38.19% interanual), lo que incidió en un menor crecimiento del patrimonio efectivo en contraste con el cierre del 2022. Lo anterior se explica principalmente por una agresiva constitución de provisiones para créditos (+52.72%) en aras de salvaguardar la cobertura de la cartera deteriorada en un entorno de mayores niveles de morosidad y menor repago de los créditos otorgados que se tradujo a su vez en mayores castigos (+34.29%).

Cabe resaltar que, el *spread* financiero de la entidad (24.59%) se mantuvo por encima del promedio de las financieras (17.20%) aun ligeramente ajustado respecto al periodo previo, explicado principalmente por el margen financiero bruto (-0.67%) que a su vez se sostuvo en el crecimiento de cartera interanual (+7.78%). Por su parte, ejerció mayor presión sobre el *spread* el crecimiento de gastos financieros (+37.99%) principalmente a través de mayor gasto por obligaciones con el público (+38.81%) y por obligaciones por emisiones de deuda (+71.54%).

Por su parte, una adecuada gestión de los gastos operativos, a través de la reducción en el gasto en personal (-11.42%), permitió acotar la caída en el margen operacional neto (-30.90%) y a su vez mejorar el índice de eficiencia operacional a 32.18% (36.09% a diciembre de 2022), encontrándose distante del promedio de las financieras (51.57%).

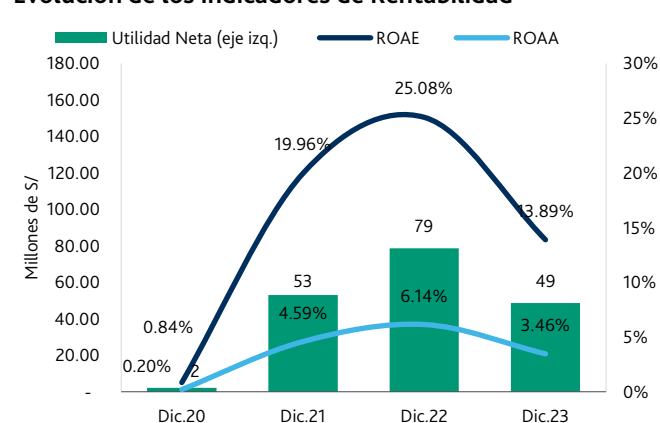
La dinámica descrita se tradujo en una menor utilidad neta (-38.19%), que a su vez se vio reflejado en un ROAE y ROAA de 13.89% y 3.46% respectivamente (ver Gráfico 6), lo cual continua ubicando a la entidad ampliamente por encima del promedio del sistema de financieras (3.79% y 0.70% respectivamente). En dicho sentido, cabe resaltar que estos indicadores de rentabilidad son alcanzados en una estructura de fondeo en la que el ratio de apalancamiento contable es de 3.10x en contraste con el promedio de financieras de 4.53x.

Gráfico 5

Evolución de los Márgenes

Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad

Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce de Operaciones**ADECUADOS INDICADORES DE LIQUIDEZ REFLEJADOS EN CALCE ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS, EXHIBIENDO SUPERÁVIT RESPECTO AL PATRIMONIO EFECTIVO**

Al cierre del ejercicio fiscal 2023, los fondos disponibles de la financiera totalizaron S/196.95 millones, cifra que refleja mínima contracción de 2.68% interanual. Dicha reducción obedece principalmente a un menor monto de depósitos que mantiene la entidad en el Banco Central de Reserva (S/131.87 millones a diciembre de 2023 en comparación a S/145.9 millones a diciembre de 2022).

En esa línea, la entidad al cierre del 2023 registró un ratio de liquidez en moneda nacional (42.63%) menor al registrado al cierre de 2022 (ver Gráfico 7), aunque aún por encima de la media del sistema de financieras de 23.17% y de las entidades financieras de consumo³. Por su parte, Financiera Efectiva mantiene una exposición mínima en dólares por lo que la sensibilidad de su ratio de liquidez en moneda extranjera es sumamente acotada.

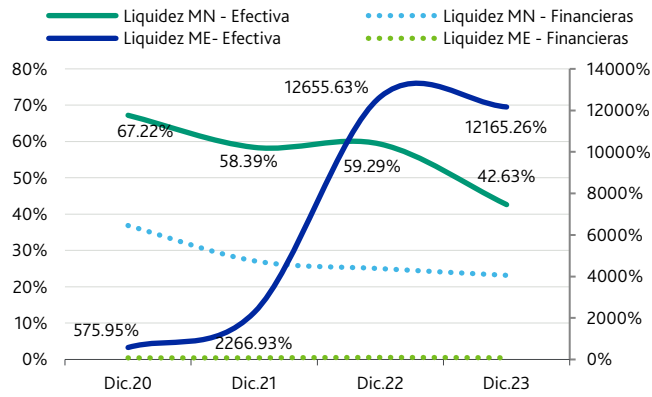
Consistente con sus adecuados niveles de liquidez, la entidad muestra al cierre del 2023 un adecuado calce de moneda nacional en casi todos los períodos de vencimiento (ver Gráfico 8). Cabe señalar que de forma agregada en moneda nacional existe un sobrecalce de 118.21% respecto al patrimonio efectivo y que el superávit de calce en moneda local y extranjera es de 118.53%.

Cabe agregar que, ante algún evento que genere presión sobre la liquidez de la institución, Financiera Efectiva mantiene al corte evaluado una disponibilidad de líneas de crédito de 78.13% con empresas financieras locales.

³ Entidades Financieras Especializadas en Consumo (EFC): Banco Falabella, Banco Ripley, Alfin Banco, CRAC Cencosud Scotia Perú, Crediscotia Financiera, Financiera Efectiva y Financiera Oh!

Gráfico 7

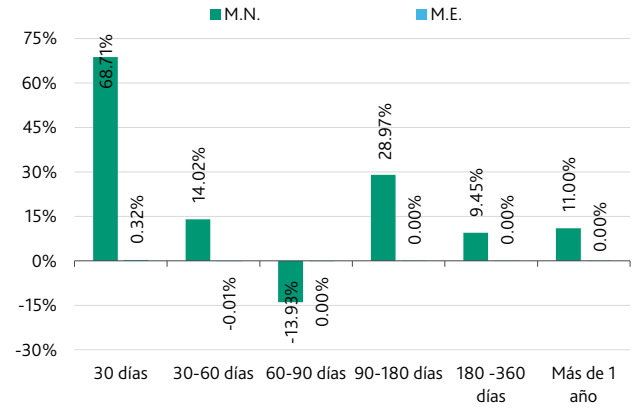
Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Calce entre Activos y Pasivos sobre Patrimonio Efectivo



Fuente: SBS, Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

FINANCIERA EFECTIVA S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
TOTAL ACTIVOS	1,443,182	1,361,614	1,196,565	1,117,024
Fondos Disponibles	196,946	202,360	249,136	257,760
Créditos Refinanciados y Reestructurados	47,867	27,052	35,731	21,486
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	53,622	35,743	32,942	42,638
Colocaciones Brutas	1,261,873	1,170,790	972,419	905,195
Provisiones de Créditos Directos	(170,333)	(143,602)	(140,283)	(137,659)
Colocaciones Netas	1,086,035	1,023,329	827,473	763,086
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	67,425	55,502	42,314	40,823
Bienes adjudicados, daciones y leasing en proceso	402	412	77	457
Activos fijos netos	2,096	2,855	3,618	3,353
TOTAL PASIVO	1,091,003	1,013,551	917,096	864,584
Depósitos y Obligaciones con el Público	530,269	487,204	455,193	515,690
Adeudados y Obligaciones Financieras	310,727	288,590	217,598	166,139
Emisiones	176,993	145,985	142,922	110,516
Cuentas por pagar	46,836	63,755	74,725	45,535
PATRIMONIO NETO	352,179	347,209	279,469	252,440
Capital Social	264,443	234,443	216,312	216,312
Reservas	34,311	26,454	2,116	26,454
Resultados acumulados	53,591	86,726	61,237	9,192

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Ingresos Financieros	453,881	431,821	348,716	330,171
Gastos Financieros	100,388	75,956	59,267	64,951
Margen Financiero Bruto	353,493	355,865	289,448	265,220
Provisiones para Créditos Directos	218,817	143,280	137,338	179,273
Margen Financiero Neto	134,676	212,586	152,110	85,948
Ingresos (Gastos) Netos por Servicios Financieros	65,224	50,332	37,839	27,064
Gastos Operativos	135,182	146,787	127,130	105,759
Margen Operacional Neto	70,249	117,257	75,453	7,518
Ingresos (Gastos) Netos No Operacionales	1,302	498	(1,178)	(2,990)
Utilidad (Pérdida) Neta	48,568	78,574	53,085	2,116

FINANCIERA EFECTIVA S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Liquidez				
Fondos Disponibles / Depósitos a la Vista y Ahorro	37.14%	41.53%	54.73%	49.98%
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	204.81%	210.04%	181.78%	147.97%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	10.00%	13.00%	17.00%	15.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	371.41%	319.50%	321.95%	333.22%
Ratio de liquidez M.N.	42.63%	59.29%	58.39%	67.22%
Ratio de liquidez M.E.	12165.26%	12,655.63%	2,266.93%	575.95%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	55.21%	63.83%	76.18%	83.45%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.E.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	N.D.	176.00%	268.92%	259.59%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	N.D.	99.00%	132.16%	136.68%
Solvencia				
Ratio de Capital Global	24.46%	17.47%	18.36%	20.15%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	15.46%	14.67%	17.22%	19.06%
Cartera Atrasada / Patrimonio	15.23%	10.29%	11.79%	16.89%
Compromiso Patrimonial ⁽¹⁾	-19.55%	-23.27%	-25.62%	-29.13%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.25%	3.05%	3.39%	4.71%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	3.44%	2.54%	2.99%	1.90%
Cartera Problema ⁽²⁾ / Colocaciones Brutas	8.04%	5.36%	7.06%	7.08%
Cartera Problema ⁽²⁾ + Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	21.03%	16.40%	21.88%	17.29%
Provisiones / Cartera Crítica ⁽³⁾	101.12%	134.18%	147.50%	113.60%
Provisiones / Cartera Atrasada	317.66%	401.77%	425.85%	322.86%
Provisiones / Problema	167.84%	228.69%	204.28%	214.68%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	77.88%	82.41%	83.00%	80.33%
Margen Financiero Neto	29.67%	49.23%	43.62%	26.03%
Margen Operacional Neto	15.48%	27.15%	21.64%	2.28%
Margen Neto	10.70%	18.20%	15.22%	0.64%
ROAE*	13.89%	25.08%	19.96%	0.84%
ROAA*	3.46%	6.14%	4.59%	0.20%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	32.05%	33.28%	29.21%	30.92%
Costo de Fondo*	7.46%	5.99%	5.31%	6.33%
Spread Financiero*	24.59%	27.29%	23.91%	24.59%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	2.68%	0.63%	-2.22%	-141.30%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	29.78%	33.99%	36.46%	32.03%
Eficiencia Operacional ⁽⁴⁾	32.18%	36.09%	38.98%	36.56%
Información Adicional				
Número de deudores	278,406	280,203	278,829	335,180
Crédito promedio (\$/)	4,355	3,834	3,058	2,573
Número de Personal	1,363	1,455	1,344	1,286
Número de oficinas (según SBS)	175	184	184	180
Castigos LTM (\$/ Miles)	207,561	154,556	184,425	111,695
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	14.58%	12.60%	16.42%	11.29%

*Últimos 12 meses.

(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/}

Financiera Efectiva S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.23) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.23)	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 Mediano y Largo Plazo	(modificada) 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.
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.
Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables	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.
Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables	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: <https://www.moodylocal.com/country/pe>

^{2/} Sesión de Comité del 22 de setiembre de 2023 con información financiera intermedia al 30 de junio de 2023.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables de Financiera Efectiva S.A.

El monto inscrito es de hasta S/150.0 millones. A la fecha no tiene emisiones vigentes. A continuación, las principales características del Programa clasificado:

Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables de Financiera Efectiva S.A.	
Tipo de Oferta	Pública.
Moneda	Soles.
Monto máximo de Emisión	Hasta por un máximo de S/150.0 millones.
Plazo del Programa	6 años
Plazo de los Valores	No podrán tener un plazo mayor a trescientos sesenta y cinco (365) días.
Estructura de Amortización	Al vencimiento de cada serie.
Monto en Circulación al 29.02.2024	Por emitir.
Fecha de Inscripción del Programa	01 de abril de 2019.
Garantía	No cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldado genéricamente con su patrimonio.

Fuente: Financiera Efectiva / Elaboración: Moody's Local

Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables de Financiera Efectiva S.A.

El monto inscrito es de hasta S/200.0 millones en circulación. A continuación, las principales características del programa clasificado:

Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables de Financiera Efectiva S.A.	
Tipo de Oferta	Pública.
Moneda	Soles.
Monto máximo de Emisión	Hasta por un máximo en circulación de S/200.0 millones.
Plazo del Programa	6 años.
Plazo de los Valores	No podrán tener un plazo mayor a trescientos sesenta y cuatro (364) días.
Estructura de Amortización	Al vencimiento de cada serie.
Monto en Circulación al 29.02.2024	S/110.00 millones.
Fecha de Inscripción del Programa	10 de diciembre de 2021.
Garantía	No cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldado genéricamente con su patrimonio.

Fuente: Financiera Efectiva / 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 los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 29 de febrero de 2024, los ingresos percibidos de Financiera Efectiva correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.067% 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 2020, 2021, 2022 y 2023 de Financiera Efectiva 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

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

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

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

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

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

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