

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
26 de marzo de 2024

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Mitsui Auto Finance Perú S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A-
Emisor	AA,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
Director Credit Analyst
jaime.tarazona@moodys.com

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

Carmen Alvarado
Senior Credit Analyst
carmen.alvarado@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Mitsui Auto Finance Perú S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A- como Entidad y la categoría AA,pe como Emisor a Mitsui Auto Finance Perú S.A. (en adelante, MAF Perú, la Financiera o la Entidad). La Perspectiva es Estable.

La clasificación asignada recoge el respaldo patrimonial y soporte que le confiere su accionista Mitsui & Co., Ltd. (en adelante, La Matriz o el Grupo) a través de Mitsui Auto Finance Chile Ltda. (99.99% de las acciones de capital de MAF Perú) y Mitsui Automotriz S.A. (0.001%). La Matriz es uno de los conglomerados de negocios más grandes de Japón con presencia en 62 países, además de contar con una clasificación A3, con perspectiva estable, otorgada por Moody's Investors Service, Inc. (MIS) para su deuda de largo plazo en moneda extranjera.

Adicionalmente, el respaldo a MAF Perú también se ve reflejado en la garantía otorgada por la Matriz sobre las líneas de crédito de la Financiera con bancos japoneses y con algunos bancos locales, así como en el know how que le brindan las entidades relacionadas con la Matriz.

La clasificación pondera también la alianza estratégica que mantiene MAF Perú con Mitsui Automotriz S.A., concesionaria autorizada de las marcas de automóviles Toyota, Hino y Lexus; así como con diversos concesionarios en Lima y Provincias, todo lo cual le ha permitido mantener una importante cuota de mercado a nivel del otorgamiento de créditos vehiculares (21.9% al 30 de noviembre de 2023) principalmente de la marca Toyota. En este sentido, se destaca la importante participación de mercado peruano que ostenta la marca Toyota, con un market share de 22.3% en la venta de vehículos livianos al 31 de diciembre de 2023¹.

Resulta importante destacar que la Financiera ha registrado un crecimiento sostenido en sus colocaciones brutas, explicado por los buenos perfiles de cliente y la diversificación en la oferta de productos financieros, que han posicionado al producto Toyota Life -que busca la renovación del vehículo cada tres años- como el principal producto de la Financiera (60.50% a diciembre de 2023), permitiendo generar mayor estabilidad en sus ingresos.

Ponderó igualmente de manera positiva, el hecho de que los créditos otorgados tengan como garantía la prenda vehicular, destacando el alto valor de reventa en el mercado de la marca Toyota.

Adicionalmente, la clasificación recoge que la cobertura de la cartera Problema (cartera atrasada, refinanciada y reestructurada) con provisiones se mantiene por encima de lo registrado previo a la pandemia, y por encima de sus pares del sector automotriz².

Por otro lado, se destaca la baja concentración a nivel de las colocaciones, toda vez que, al 31 de diciembre de 2023, los 20 principales deudores representaron el 3.36% de la cartera bruta.

Así también, se pondera de manera positiva las buenas prácticas de gobierno corporativo que ostenta MAF Perú al ser parte de un conglomerado empresarial con más de 70 años de operaciones.

¹ Informe del Sector Automotor a diciembre de 2023, elaborado por la Gerencia de Estudios Económicos y Estadística de la Asociación Automotriz del Perú (AAP).

² Las métricas calculadas para el promedio del sector de entidades especializadas en créditos al sector automotriz, comprende a las siguientes entidades: Mitsui Auto Finance Perú S.A., Santander Consumo y Volvo Finance.

Por último, y no menos importante, resulta la experiencia y trayectoria de los ejecutivos que conforman la plana gerencial y el Directorio de la Financiera.

No obstante lo señalado en los párrafos previos, a la fecha limita a la Financiera poder contar con una mayor clasificación, los ajustados ratios de liquidez y la elevada concentración de adeudos sobre pasivo que la Financiera registra. Esto último se da debido a que la Financiera decidió no solicitar la autorización de parte del Regulador para captar depósitos, lo cual responde, según lo comentado por la Gerencia, al modelo de negocios de la Financiera. Dado lo anterior, al 31 de diciembre de 2023, los adeudos representaron el 75.35% del financiamiento de MAF Perú.

Al no captar depósitos, la Financiera no está sujeta al cumplimiento de los ratios regulatorios de liquidez como el Ratio de Inversiones Liquidez (RIL) ni el Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL); sin embargo, se ha ponderado que el Ratio de Liquidez en Moneda Nacional (RL MN) es acotado al ubicarse en niveles cercanos al mínimo establecido por el Regulador (9.49% vs 8% al 31 de diciembre de 2023). Cabe agregar que el fondeo de corto plazo ha presentado estabilidad en los últimos trimestres evaluados y cumple las necesidades operativas de la Financiera. En tal sentido, la Entidad estima mantener el Ratio de Liquidez en moneda nacional en un rango de hasta 2 puntos porcentuales por encima del límite regulatorio, dado que no está sujeto a la volatilidad propia del fondeo a través de depósitos.

Adicionalmente, se observa un descalce contractual entre activos y pasivos que resulta negativo para los tramos entre 30 a 360 días, el mismo que es compensado con la brecha a plazos mayores a un año. Lo anterior busca ser mitigado por las líneas de crédito disponibles que mantiene la Financiera con entidades locales y extranjeras que podrían ser utilizadas ante escenarios de estrés de liquidez, lo cual incluye líneas de crédito con entidades relacionadas a la Matriz.

Por otro lado, la actual política de dividendos hace posible la distribución de hasta el 90% de los resultados de un ejercicio, que de materializarse podría disminuir el patrimonio y la holgura que las métricas de solvencia presentan a la fecha de evaluación. Al respecto, debe aclararse que la Entidad no estima algún incumplimiento regulatorio producto de dicha política y considera el cambio en la regulación desde diciembre de 2022, que exige que las utilidades del ejercicio se computen en el patrimonio efectivo, es un candado para la distribución de las utilidades, las cuales no podrán distribuirse si estas afectan a los requerimientos de capital regulatorio.

Por otra parte, la evaluación considera la concentración de las colocaciones en créditos vehiculares (segmento core del negocio), los cuales podrían ser sensibles ante coyunturas de desaceleración económica y menores niveles de empleo. Es relevante destacar que estos créditos cuentan con las garantías (prendas vehiculares) tanto preferidas como no preferidas que respaldan la totalidad de la cartera, lo cual acota este riesgo. Adicionalmente, MAF Perú deberá continuar gestionando de forma adecuada el riesgo cambiario para evitar que sus operaciones puedan afectarse debido a las precancelaciones o impactos de variables macroeconómicas.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de la Financiera, comunicando de forma oportuna cualquier variación en la percepción de riesgo de MAF Perú.

Factores que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Disminución en los descalces entre activos y pasivos por tramos, así como una mejora en los indicadores de liquidez.
- » Adopción de una política de capitalización de utilidades.
- » Mayor atomización de las fuentes de fondeo.

Factores que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Deterioro en la calidad de la cartera de la Financiera, junto con una mejor cobertura de cartera con reservas.
- » Deterioro en los indicadores de liquidez y mayores brechas contractuales entre activos y pasivos, aunado a un acceso restringido y/o baja disponibilidad de líneas de crédito.
- » Ajuste de los ratios de solvencia que comprometan el crecimiento futuro de la Financiera.
- » Modificaciones regulatorias que afecten de manera negativa a las operaciones de la Financiera.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
MITSUI AUTO FINANCE PERU S.A.

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Colocaciones Brutas (S/ Millones)	1,421	1,186	1,055	935
Ratio de Capital Global	15.83%	13.21%	15.30%	15.87%
Ratio de Liquidez en M.N.	9.49%	17.57%	12.03%	10.80%
Ratio de Liquidez en M.E.	22.75%	32.39%	35.61%	24.35%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	6.13%	5.57%	6.55%	8.72%
Provisiones / Cartera Problema	138.64%	136.75%	135.08%	115.05%
ROAE	12.46%	19.00%	21.77%	6.05%

Fuente: SBS, Mitsui Auto Finance Perú S.A. / *Elaboración: Moody's Local*

Generalidades

Perfil de la Compañía

MAF Perú se constituyó mediante Escritura Pública de fecha 17 de abril de 1998, bajo la denominación de Mitsui-MASA Leasing S.A. (MML) con licencia de arrendamiento financiero autorizada por la Superintendencia de Banca Seguros y AFP (en adelante, SBS), habiendo iniciado operaciones el 1 de diciembre de 1998. En el año 2009, Mitsui Auto Finance Chile adquirió el 100% de las acciones representativas del capital social de MML. En diciembre de 2010, obtuvo la licencia de financiera y cambió su nombre a Mitsui Auto Finance Perú S.A., iniciando operaciones en enero de 2011.

La Financiera se encuentra facultada para realizar operaciones de intermediación financiera que corresponde a la banca múltiple, excepto por la captación de depósitos del público, la cual requiere de autorización complementaria de la SBS. Actualmente, la Financiera tiene por actividad principal el otorgamiento de créditos para financiamiento vehicular de autos de la marca Toyota, para lo cual cuenta con alianzas estratégicas con concesionarios automotrices en Lima y Provincias. De este modo, mantiene una alianza comercial con concesionarios en Lima (Mitsui Automotriz, Autoespar, grupo Pana, Gaman Autos) y en Provincia (Autoespar, Automóviles S.A. Concesionario Toyota Autorizado, Autonort, Grupo Nopal, Norautos, Mannucci Motors, Conauto, Corasur, Mitsui Automotriz y Matsuri), con presencia en 15 departamentos del Perú.

MAF Perú es una subsidiaria de Mitsui Auto Finance Chile Ltda., la cual posee, desde febrero de 2010, el 99.99% de las acciones de capital. Al 31 de diciembre de 2023, MAF Perú ocupa el quinto lugar en créditos y patrimonio dentro del Sistema de Financieras, en tanto que no capta depósitos del público. La evolución de la participación de mercado de la Entidad se presenta en la siguiente tabla:

Tabla 2
MITSUI AUTO FINANCE PERÚ S.A. – MAF PERÚ
Participación de Mercado dentro del Sistema de Empresas Financieras

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Créditos Directos	9.24%	8.42%	8.35%	7.01%
Patrimonio	9.51%	8.58%	9.69%	8.58%

Fuente: SBS, Mitsui Auto Finance Perú S.A. / *Elaboración: Moody's Local*

Cabe mencionar que MAF Perú, al ser una institución financiera que no capta dinero del público, esta exonerada del TOSE (Total Obligaciones Sujetas a Encaje) y del Encaje Adicional por Mantener Saldos en la Cartera de Crédito Vehicular en Dólares. Adicionalmente, está exonerada del encaje mínimo legal para moneda nacional y moneda extranjera al tener un plazo promedio para los endeudamientos con el exterior mayor a dos años³.

Grupo Económico

Mitsui & Co., Ltd. (La Matriz o el Grupo) posee el 100% de Mitsui Auto Finance Perú S.A. a través de Mitsui Auto Finance Chile Ltda (99.999%) y Mitsui Automotriz S.A. (0.001%). La Matriz es un conglomerado empresarial que nace en Japón en 1947 y desarrolla las siguientes líneas de negocios: productos de hierro y acero, recursos minerales y metálicos, maquinaria e infraestructura (proyectos de

³ Circular 0003-2022-BCRP, Capítulo IV – Obligaciones no sujetas a encaje y Circular 0005-2021, Capítulo V – Obligaciones no sujetas a encaje.

infraestructura y movilidad), productos químicos, energía, estilo de vida (negocio de alimentos, retail y bienestar), innovación y desarrollo corporativo (IT y comunicaciones, desarrollo corporativo).

En Perú, el Grupo opera en el sistema financiero a través de Mitsui Auto Finance Perú S.A. que financia créditos vehiculares Toyota y en el sector automotriz a través de Mitsui Automotriz S.A., empresa dedicada a la venta de vehículos de la marca Toyota, Lexus y Hino, brindando también servicios de postventa y venta de repuestos en las sucursales del Grupo; así como la recompra y venta de vehículos de otros fabricantes (en menor escala). Cabe agregar que Mitsui & Co., Ltd. es accionista de Toyota del Perú S.A. con el 50% de las acciones, actualmente.

Desarrollos Recientes

En Junta Universal de Accionistas del 31 de marzo de 2023, se acordaron entre otros, los siguientes puntos: (i) aprobar los Estados Financieros Auditados y la Memoria Anual 2022, (ii) modificar la Política de Dividendos 2022, la cual pasa de considerar la aplicación de las utilidades netas del ejercicio en la siguiente forma: 10% a reserva legal y distribución de dividendos hasta por el 90%; a la siguiente distribución: 10% a reserva legal y capitalización de utilidades de hasta el 90% no existiendo distribución de dividendos, (iii) ratificar al Directorio para el periodo 2021-2024 y comunicar la salida del Director Suplente, Sergio Alejandro Korembli.

En fecha 19 de abril de 2023, MAF Perú comunicó que celebró con los accionistas de la empresa SUBASTOP S.A.C., un acuerdo de inversión, en virtud del cual se adquiere participación minoritaria, mediante un aporte vía aumento de capital. Se precisó que en la misma fecha se celebró la Junta General de Accionistas de SUBASTOP S.A.C., donde se aprobó dicho aumento de capital y la suscripción de acciones indicadas a favor de la Financiera.

En Junta General de Accionistas de fecha 24 de abril de 2023, se aprobaron los siguientes cambios en el Directorio elegido para el periodo 2021-2024. Dejaron de formar parte del Directorio, los señores Kazunori Nakagawa, Makoto Nakamura y Shigeki Morimoto, y se incorporaron como nuevo miembros, los señores Toshiyuki Kojima, Ichiro Nambu y Kotaro Watanabe.

En sesión de Directorio del 28 de junio de 2023, se aprobó la designación de la Sociedad Auditora Deloitte Perú que desarrolla su gestión a través de su firma miembro "Velasquez, Mazuelos y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada", para el periodo 2023.

El 30 de junio de 2023, se comunicó que la casa matriz Mitsui & Co., Ltd. les había informado el destaque del señor Hitoshi Sakaguchi a Mitsui Auto Finance Perú S.A. De acuerdo con ello, se acordó someter a aprobación en Directorio, la decisión de designar al señor Hitoshi Sakaguchi como nuevo gerente general de la empresa, cargo que ejercería a partir del 1 de agosto de 2023. En igual forma, se comunicó que el señor Yasushi Imai, Gerente General de MAF Perú, dejaría dicha posición y asumiría nuevos retos en la organización como Director y Consejero Gerencial, en la misma fecha.

El 26 de julio de 2023, en Junta Universal de Accionistas, se aprobó el nombramiento del señor Hitoshi Sakaguchi como nuevo miembro del Directorio a partir del 1 de agosto de 2023. En la misma fecha, en sesión de Directorio, se aprobó (i) el cese del Gerente General Sr. Yasushi Imai que estará vigente hasta el 31 de julio de 2023, y (ii) nombrar como nuevo Gerente General al Sr. Hitoshi Sakaguchi efectivo a partir del 1 de agosto de 2023.

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 Mitsui Auto Finance Perú S.A.

Activos y Calidad de Cartera

CRECIMIENTO SOSTENIDO DE LAS COLOCACIONES BRUTAS, ACOMPAÑADO DE UNA ADECUADA COBERTURA CON PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2023, los activos de la Financiera crecieron 18.31% respecto del periodo previo, explicado en el dinamismo de las colocaciones brutas (+19.81%), impulsado por el crecimiento en 11% en la venta de vehículos livianos de Toyota (Automóviles, Pick Up, Furgonetas, Camionetas, SUV, Todoterreno), la cual lidera este segmento con una participación del 22.3%. En contraste, la venta de vehículos livianos de manera consolidada en el 2023, registró un aumento de 2.9% con relación al mismo periodo del año anterior⁴.

El crecimiento señalado en el párrafo anterior está asociado a las campañas realizadas por la Financiera, las sinergias logradas a través de las alianzas estratégicas con concesionarios y la penetración en sus colocaciones del producto Plan Toyota Life (60.5% de las colocaciones brutas). Sobre este producto es importante señalar que permite la renovación del automóvil cada dos o tres años, e incorpora una cuota ballon hasta en el tercer año que puede fluctuar entre el 10% y 50% del valor de compra del vehículo.

Por tipo de crédito, las colocaciones se concentraron en mayor medida en el segmento de consumo no revolvente y en menor medida, los créditos a pequeñas empresas y medianas empresas (ver Gráfico 1). Asimismo, por tipo de garantía, el componente de garantías preferidas representó el 21.45% de los créditos directos al 31 de diciembre de 2023, en tanto que el saldo corresponde a garantías no preferidas. Por tipo de moneda, el 77.17% de las colocaciones brutas se desembolsaron en soles, mientras que la diferencia en dólares americanos.

Por el lado de la calidad de la cartera, al 31 de diciembre de 2023, los créditos vencidos y en cobranza judicial se incrementaron en 45.52% en un contexto económico recesivo. Producto de lo anterior, el ratio de mora mostró un deterioro al incrementarse a 5.35%, desde el 4.41% al cierre de 2022 (ver Gráfico 2). Por otro lado, los créditos refinanciados se redujeron en 19.76% al cierre de 2023, en parte por el pase a vencidos de los mismos, representando al corte de análisis, el 0.77% de la cartera bruta. Por lo antes mencionado, la Cartera Problema (créditos en situación de refinanciado, vencido y cobranza judicial) representó el 6.13% de la cartera bruta, desde 5.57% al cierre de 2022, ubicándose por debajo del promedio del sector de entidades especializadas en créditos al sector automotriz (6.80%).

De considerar los castigos de cartera realizados por MAF Perú en los últimos 12 meses, se presenta una Mora Real de 7.42%, desde 7.16% al cierre de 2022. Respecto de la cobertura de provisiones sobre la cartera atrasada y la cartera problema, estas registraron valores holgadamente superiores a 100% (158.79% y 138.64%, respectivamente).

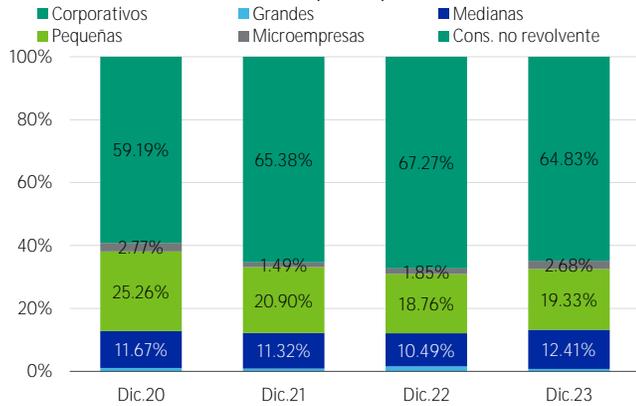
En línea con lo anterior, la Cartera Crítica (deudores clasificados en Deficiente, Dudoso y Pérdida) pasó a representar el 11.41% del total de cartera directa e indirecta, desde 9.40% al cierre de 2022, mientras que el ratio de cobertura sobre esta cartera con provisiones se ajustó a 74.51%, desde 80.96% en diciembre de 2022. En lo que respecta a los créditos reprogramados, ésta representa, el 0.97% de la

⁴ Informe del Sector Automotor a setiembre de 2023, elaborado por la Gerencia de Estudios Económicos y Estadística de la Asociación Automotriz del Perú (AAP).

cartera bruta al 31 de diciembre de 2023, desde 4.28% a diciembre de 2022. La Financiera no registró exposición a programas de Gobierno.

Gráfico 1

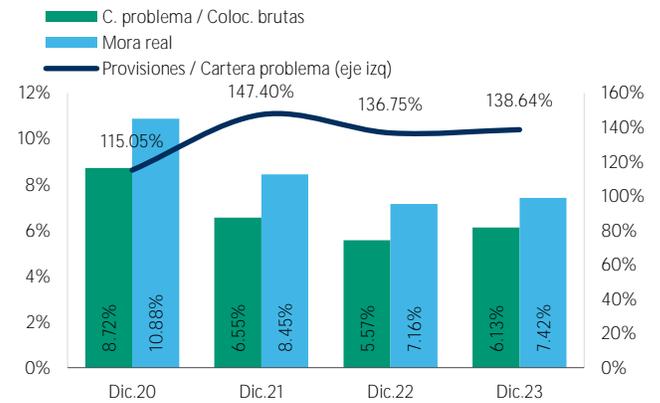
Estructura de Colocaciones por Tipo de Crédito



Fuente: Mitsui Auto Finance Perú S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Mitsui Auto Finance Perú S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Pasivos y Estructura de Fondo

EL SALDO EN LOS PASIVOS FINANCIEROS Y EN EL PATRIMONIO CRECEN EN LÍNEA CON EL MAYOR DINAMISMO EN LA CARTERA DE CRÉDITOS

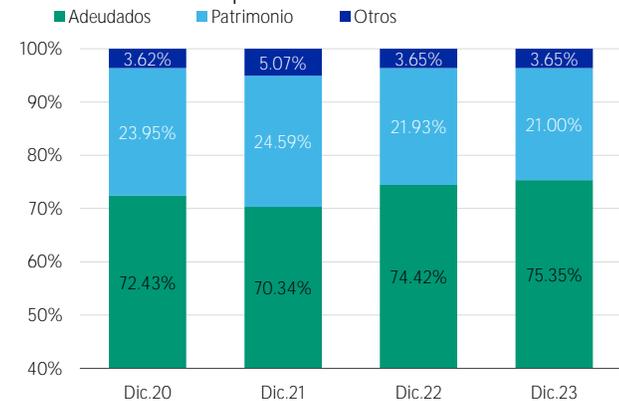
Los pasivos de MAF Perú mostraron un crecimiento de 19.72% al cuarto trimestre de 2023, sustentado por el mayor saldo de adeudados (+19.80%) que permitió financiar el crecimiento de la cartera de créditos. Los adeudados se constituyeron como la principal cuenta del pasivo, financiando el 75.35% de los activos, en tanto que la Financiera no registra captaciones de depósitos -lo cual va de la mano con su modelo de negocio- ni emisiones en el mercado de capitales (ver Gráfico 3).

Al corte de análisis, la participación de los adeudados con vencimiento no corriente fue de 58.84% (ver Gráfico 4), en tanto que las colocaciones registraron vencimientos entre uno y seis años. Esta fuente de fondeo es obtenida principalmente a través de entidades relacionadas del exterior (66.01% de los adeudados a diciembre de 2023) contando con la garantía de su Matriz, lo cual se considera positivo pues refleja el respaldo que le brinda su accionista. Por tipo de moneda, el 68.74% de los adeudados se desembolsaron en Soles.

Al 31 de diciembre de 2023, el patrimonio neto se incrementó en 13.28% respecto al cierre del 2022, producto de la capitalización de las utilidades correspondientes al ejercicio 2022, luego de deducida la reserva legal (+S/45.5 millones). A lo anterior se sumaron las utilidades generadas en el ejercicio 2023. Cabe mencionar que en Junta General de Accionistas de fecha 31 de marzo de 2023, se modificó la Política de Dividendos de 2022, lo cual permitió reforzar el patrimonio de MAF Perú.

Gráfico 3

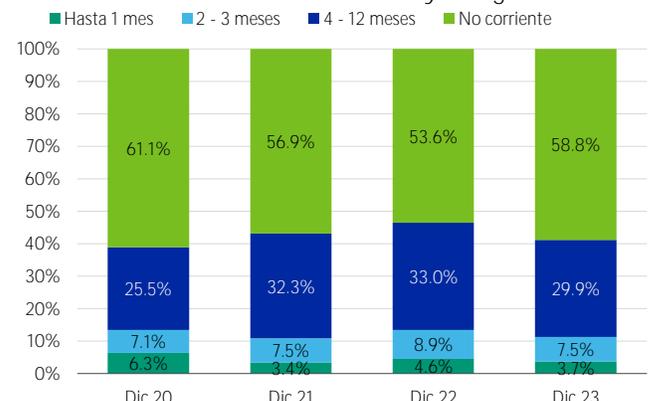
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: Mitsui Auto Finance Perú S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Gráfico 4

Plazo de Vencimiento de Adeudados y Obligaciones Fin.



Fuente: Mitsui Auto Finance Perú S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Solvencia

FORTALECIMIENTO EN EL RATIO DE CAPITAL GLOBAL DADO EL INCREMENTO DEL PATRIMONIO EFECTIVO

Al 31 de diciembre de 2023, el patrimonio efectivo de la Financiera registró un crecimiento de 33.26% respecto al cierre de 2022, explicado por el resultado del ejercicio 2023 y la capitalización de utilidades del ejercicio 2022, deducida la reserva legal. Lo anterior se plasmó en un ratio de capital global que pasó a 15.83%, desde 13.21% al cierre de 2022. Asimismo, existió una mejora en los fondos de capital Nivel 1 (TIER 1) con respecto de los activos ponderados por riesgo al situarse en 14.77%, desde 12.15% en el 2022. Es de destacar que el patrimonio efectivo Nivel 1 representó el 93.31% del total.

Rentabilidad y Eficiencia

DISMINUCIÓN EN PRINCIPALES MÉTRICAS DE RENTABILIDAD PRINCIPALMENTE POR MAYOR CONSTITUCIÓN DE PROVISIONES; NO OBSTANTE, LOS RETORNOS TODAVÍA SON SUPERIORES A OTROS PARES

Debido a un contexto de expansión de la cartera de colocaciones y a mayores tasas activas, los ingresos financieros de MAF Perú aumentaron interanualmente en 21.90%. En tanto, los mayores gastos financieros (+66.06%) propiciaron una contracción en su margen financiero bruto (ver Gráfico 5), a pesar que en términos absolutos dicho desempeño fue mejor.

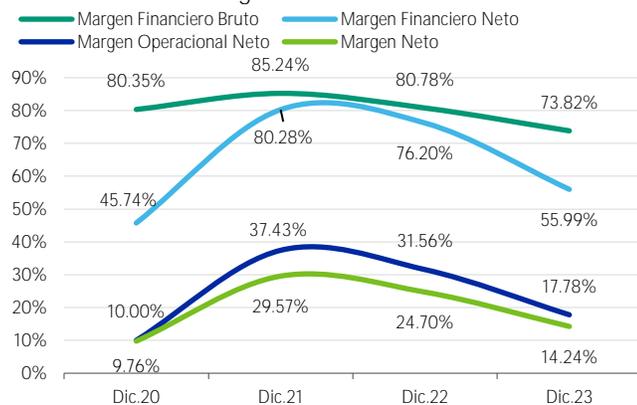
A pesar de lo indicado previamente, la principal variación registrada en la rentabilidad del periodo se originó por el incremento interanual del gasto de provisiones para incobrabilidad de cartera (+S/35.1 millones), debido al deterioro en la capacidad de pago de algunos clientes por el contexto económico, lo cual afectó el margen financiero neto que se redujo en 10.43% en términos absolutos y pasó a representar 55.99% de los ingresos financieros, desde 76.20% alcanzado a diciembre de 2022.

En cuanto a los gastos operativos, estos se incrementaron en 8.35%, asociado principalmente al aumento de personal en área comercial, incremento de remuneraciones, y gastos generales en un contexto en el cual no existió mayor variación en comisiones de remarque y bonos por colocación de créditos, en contraste, se incrementaron los alquileres por las nuevas oficinas de MAF Peru, así como gastos asociados a la puesta en operación del su nuevo core bancario, BANTOTAL. No obstante, cabe señalar que la eficiencia operacional no presentó deterioro.

Por lo indicado en los párrafos previos, la utilidad neta de MAF Perú disminuyó en 29.71% respecto al mismo periodo de 2022, al situarse en S/35.5 millones. Esta menor utilidad lograda contrajo los ratios de rentabilidad, según se presenta en el Gráfico 6. No obstante, es importante señalar que sus retornos son superiores a los de otros pares que operan en el sector automotriz.

Gráfico 5

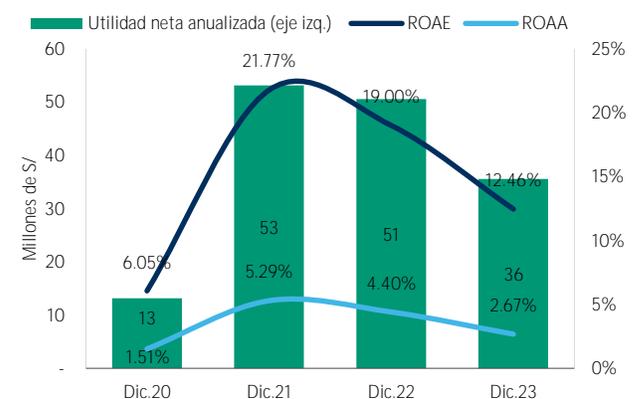
Evolución de los Márgenes



Fuente: Mitsui Auto Finance Perú S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Mitsui Auto Finance Perú S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Liquidez y Calce de Operaciones

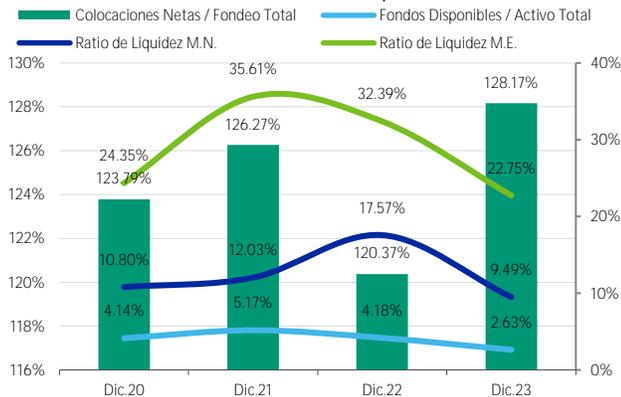
LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ PRESENTAN UNA TENDENCIA DECRECIENTE EN UN CONTEXTO EN EL CUAL LA FINANCIERA VIENE OPTIMIZANDO SU ESTRUCTURA DE COSTOS

Al 31 de diciembre de 2023, los fondos disponibles de la Financiera registraron una contracción de 29.83% respecto al cierre de 2022, reduciendo su participación sobre los activos a 2.48%, desde 4.18% al cierre de 2022. Lo anterior responde principalmente a un ajuste en los fondos disponibles en moneda extranjera, y en menor proporción en moneda local, en un contexto en el cual dichos recursos tienen un mayor costo de oportunidad. Consecuentemente con lo indicado ello propició una disminución en los principales ratios de liquidez de la Entidad (Ver Gráfico 7). Cabe precisar que, si bien MAF Perú reporta el Ratio de Cobertura de Liquidez, no está sujeto al límite regulatorio al no captar depósitos.

Con relación al calce contractual entre activos y pasivos del Emisor (ver Gráfico 8), se evidencian descalces negativos de corto plazo en los tramos de un mes a un año, principalmente en moneda nacional. Es importante mencionar que la brecha más relevante es positiva y se ubica en el tramo mayor a un año, debido al plazo promedio de las colocaciones. En este sentido, la brecha acumulada en moneda nacional es positiva y representó el 85.61% del patrimonio efectivo al 31 de diciembre de 2023, en tanto que la brecha acumulada en moneda extranjera también fue positiva y representó el 3.13% del patrimonio efectivo. De este modo, MAF Perú, registró a nivel global una brecha acumulada positiva que representó el 88.75% de su patrimonio efectivo. Al respecto, los descalces se encuentran dentro de los límites de riesgo aprobados por la Entidad.

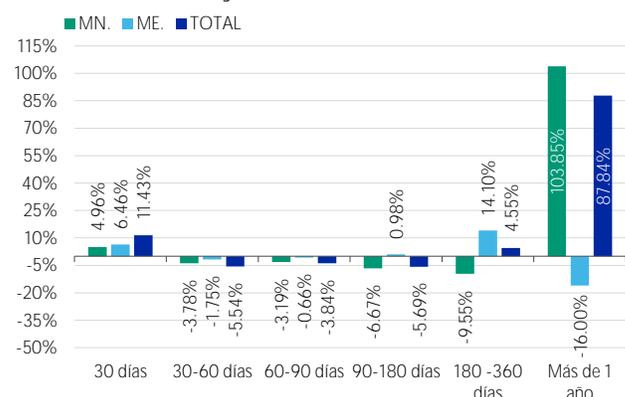
Cabe indicar que la Entidad presentó líneas aprobadas en entidades financieras locales y del exterior por US\$414 millones, con una disponibilidad de 70.89% a diciembre de 2023. Esto último es importante teniendo en cuenta que la Financiera no cuenta con inversiones en instrumentos financieros de rápida realización.

Gráfico 7
Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: Mitsui Auto Finance Perú S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Gráfico 8
Calce entre Activos y Pasivos sobre Patrimonio Efectivo



Fuente: Mitsui Auto Finance Perú S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

MITSUI AUTO FINANCE PERÚ S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic - 23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
TOTAL ACTIVOS	1,442,749	1,219,483	1,076,545	933,010
Fondos Disponibles	35,752	50,954	55,694	38,620
Créditos Vigentes	1,334,285	1,120,357	986,003	853,735
Créditos Refinanciados y Reestructurados	11,050	13,771	5,775	4,889
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	76,059	52,266	63,340	76,666
Colocaciones Brutas	1,421,395	1,186,394	1,055,119	935,290
Provisiones de Créditos Directos	(120,772)	(90,303)	(93,363)	(93,830)
Colocaciones Netas	1,299,268	1,092,375	956,172	836,559
Otros rendimientos devengados y cuentas por cobrar	32,263	15,029	16,940	16,093
Activos fijos netos	6,587	973	1,204	1,523
TOTAL PASIVO	1,139,761	952,026	811,820	709,595
Adeudados y Obligaciones Financieras	1,087,156	907,479	757,254	675,806
Emisiones	-	-	-	-
Cuentas por pagar	49,637	38,237	41,293	31,327
TOTAL PATRIMONIO NETO	302,989	267,457	264,725	223,415
Capital Social	202,238	156,747	156,747	156,747
Reservas	56,645	56,643	46,276	18,111
Resultados acumulados y del Ejercicio	44,106	54,066	61,701	48,556

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Ingresos Financieros	249,502	204,673	179,667	134,577
Gastos Financieros	(65,313)	(39,332)	(26,515)	(26,451)
Margen Financiero Bruto	184,189	165,341	153,151	108,126
Provisiones para Créditos Directos	(44,485)	(9,374)	(8,912)	(46,565)
Margen Financiero Neto	139,704	155,968	144,239	61,561
Ingresos por Servicios Financieros	31,006	23,905	23,016	19,990
Gastos por Servicios Financieros	(1,430)	-	-	-
Gastos Operativos	(124,907)	(115,286)	(99,999)	(68,662)
Margen Operacional Neto	44,373	64,587	67,256	13,459
Ingresos (Gastos) Netos No Operacionales	9,713	9,027	9,422	6,998
Utilidad (Pérdida) Neta	35,531	50,546	53,126	13,129

MITSUI AUTO FINANCE PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic- 23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Liquidez				
Ratio de liquidez M.N.	9.49%	17.57%	12.03%	10.80%
Ratio de liquidez M.E.	22.75%	32.39%	35.61%	24.35%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	53.65%	59.24%	37.40%	56.57%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	75.15%	75.13%	75.08%	75.08%
Fondos Disponibles / Total Activo	2.48%	4.18%	5.17%	4.14%
Colocaciones Netas / Fondo Total	119.51%	120.37%	126.27%	123.79%
Solvencia				
Ratio de Capital Global	15.83%	13.21%	15.30%	15.87%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	14.77%	12.15%	14.24%	14.82%
Cartera Atrasada / Patrimonio	25.10%	19.54%	23.93%	34.32%
Compromiso Patrimonial ⁽¹⁾	-11.11%	-9.07%	-9.16%	-5.49%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.35%	4.41%	6.00%	8.20%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	3.59%	3.15%	4.70%	6.50%
Cartera Problema ⁽²⁾ / Colocaciones Brutas	6.13%	5.57%	6.55%	8.72%
Cartera Problema ⁽²⁾ + Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	7.42%	7.16%	8.45%	10.88%
Provisiones / Cartera Atrasada	158.79%	172.78%	147.40%	122.39%
Provisiones / Cartera Problema ⁽²⁾	138.64%	136.75%	135.08%	115.05%
Provisiones / Cartera Crítica ⁽³⁾	74.51%	80.96%	90.96%	76.25%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	73.82%	80.78%	85.24%	80.35%
Margen Financiero Neto	55.99%	76.20%	80.28%	45.74%
Margen Operacional Neto	17.78%	31.56%	37.43%	10.00%
Margen Neto	14.24%	24.70%	29.57%	9.76%
ROAE*	12.46%	19.00%	21.77%	6.05%
ROAA*	2.67%	4.40%	5.29%	1.51%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	16.79%	15.74%	15.71%	13.95%
Costo de Fondo*	6.54%	4.73%	3.70%	4.30%
Spread Financiero*	10.25%	11.02%	12.01%	9.65%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	27.34%	17.86%	17.73%	53.30%
Eficiencia				
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	18.02%	18.99%	19.09%	19.64%
Eficiencia Operacional ⁽⁴⁾	55.89%	58.14%	53.88%	50.82%
Información Adicional				
Número de deudores	26,727	23,830	22,010	19,424
Crédito promedio (S/)	51,581	48,899	48,038	47,239
Número de Personal	267	262	231	201
Número de oficinas (según SBS)	1	1	1	1
Castigos LTM (S/ Miles)	19,857	20,328	21,863	22,647
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	1.50%	1.78%	2.15%	2.56%

*Últimos 12 meses.

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

(2) Cartera Atrasada, Refinanciada y Reestructurada

(3) Créditos 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 Clasificación¹⁷

Mitsui Auto Finance Perú S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (AI 30.09.23) ²⁷	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.23)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	(nueva) A-	(nueva) 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.
Emisor	(nueva) AA.pe	(nueva) 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.

¹⁷ El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodylocal.com/country/pe>

²⁷ Sesión de Comité de fecha 22 de diciembre de 2023.

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 Mitsui Auto Finance Perú S.A., e información adicional proporcionada por la Compañía. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Bancos y Compañías Financieras vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 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, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. 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 considere 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's.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 61 003 399 657 AFSL 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.