

San Isidro, 24 de Febrero de 2023

INFORME N° -2023-COFIDE/GAJ

A: **KARINA FLORES RODAS**
Gerente de Gestión Humana y Administración

De: **MARCO RONCAGLIOLO VASQUEZ**
Gerente de Asesoría Jurídica

Asunto: Opinión legal respecto al Informe N° 000013-2023-COFIDE/GF para sustentar la Contratación sobre el “Servicio de Clasificación de Riesgo Internacional”.

I. ANTECEDENTES

- 1.1. Que, con fecha 18 de enero de 2023, la Gerencia de Finanzas (en adelante, “GF”), emitió los Términos de Referencia (en adelante, “TDR”) mediante la SOLPE N° 10014347, para la contratación del Servicio de Clasificación de Riesgo Internacional (en adelante, el “SERVICIO”).
- 1.2. Que, con fecha 20 de febrero de 2023, mediante el Informe N° 000013-2023-COFIDE/GF (“Informe Técnico”), el GF, emitió el sustento técnico para solicitar la contratación del Servicio de Clasificación de Riesgo Internacional, proporcionado por la empresa no domiciliada **“Fitch Ratings, Inc”** (“EL PROVEEDOR”), en el cual se precisa que, la contratación del SERVICIO se enmarca dentro de los supuestos excluidos del ámbito de aplicación sujetos a supervisión del OSCE, según el literal f) del numeral 5.1 del artículo 5° de la Ley de Contrataciones con el Estado.
- 1.3. Asimismo, conforme a lo indicado en el Informe Técnico, el objeto de la contratación del SERVICIO es el siguiente: *“Sustentar la contratación de un proveedor no domiciliado en aplicación del literal f) del numeral 5.1 del artículo 5 de la Ley de Contrataciones del Estado para la Contratación del servicio de clasificación de rating internacional para COFIDE y de los instrumentos representativos de deuda que ésta emita bajo la regulación internacional 144a y RegS.”*
- 1.4. Que, el Informe Técnico indica en sus antecedentes que COFIDE cuenta actualmente con instrumentos de deuda colocados en el mercado de capitales internacional, los cuales ascienden a USD 1,166.5 millones. Asimismo, el referido Informe Técnico menciona que COFIDE ha suscrito un contrato con EL PROVEEDOR en diciembre del 2009, el mismo que fue el primer contrato para efectuar la calificación inicial de riesgo de COFIDE, denominada Credit Assessment, el cual fue renovado hasta el año 2020; señalando que, en febrero de 2020 se celebró el último contrato entre COFIDE y EL PROVEEDOR, cuyo vencimiento es a fines de febrero de 2023; precisando que el costo del último contrato ascendió a la suma de US\$ 267,000.00.

- 1.5. En línea con lo antes señalado, el Informe Técnico indica en su numeral III primer punto que, la necesidad de la GF respecto de la contratación del SERVICIO se enmarca en: *“la estrategia de mantener presencia en el mercado de capitales internacional con la finalidad de diversificar las fuentes de fondeo y contar con recursos de mediano y largo plazo para atender las colocaciones de COFIDE principalmente orientados al sector infraestructura”*.
- 1.6. A su vez, el Informe Técnico señala que, en febrero del año 2012 COFIDE realizó su primera emisión de bonos Unsecured en el mercado de capitales; señalando que desde ese entonces se ha venido realizando emisiones de deuda Unsecured y Subordinated por un monto total de USD 1,900 millones. En ese sentido, según lo indicado en el Informe Técnico, en setiembre de 2020, COFIDE realizó una operación de Gestión de Pasivos que involucró la emisión de bonos Unsecured por US\$ 500.0 millones que sirvió para recomprar deuda en el mercado de los bonos emitidos en el año 2012 y 2015 de manera pública. En adición a lo señalado en el presente numeral, el Informe Técnico señala que COFIDE realizó una recompra directa de US\$ 45.0 millones de sus bonos subordinados en el año 2022.
- 1.7. Que, el Informe Técnico enfatiza que las regulaciones de mercado de capitales (Regla 144 A y Regulación S) requieren como mínimo dos clasificaciones de rating internacional tanto para la deuda Unsecured como Subordinated; en ese sentido, la GF señala que para un emisor es importante recibir la clasificación de las agencias de rating más reconocidas como una forma de legitimación de mercado, dado que permite a los inversores el uso del rating como una guía de tipo de riesgo que están dispuestos a tomar y la rentabilidad que demandan; así como una perspectiva de grado de default de sus inversiones.
- 1.8. En ese sentido, la contratación del SERVICIO, de acuerdo a lo señalado en el Informe Técnico (p.2, punto 6), es una necesidad para COFIDE para las emisiones en el mercado de capitales, a fin de mantener la confianza de sus inversionistas, y, en consecuencia, mejorar la perspectiva en los precios de su deuda en el mercado.
- 1.9. Por otro lado, conforme a lo indicado en el Informe Técnico, el Informe de Indagación de Mercado N° 000016-2023-COFIDE/DC (en adelante, “Informe de Indagación”) de fecha 17 de febrero de 2023, precisa que en la indagación de mercado se verificó que: *“los proveedores del mercado nacional habilitados por la Superintendencia de Mercado de Valores, no estarían en capacidad legal para brindar el servicio de clasificación de riesgo internacional de los instrumentos representativos de deuda que ésta emita bajo la regulación internacional 144a. y Regulación S., por lo que se requiere la contratación de un proveedor no domiciliado, en cumplimiento de lo indicado en el literal f) del artículo 5° de la Ley de Contrataciones del Estado”* (p.2, numeral III, primer punto).
- 1.10. Que, el Informe Técnico, señala como resultado de la indagación de mercado, se recibieron mediante correo electrónico 3 cotizaciones de proveedores no domiciliados como se muestra a continuación:

Empresa	Fecha de cotización	Costo 1er año	Costo 2do año	Costo 3er año
Fitch Ratings, Inc.	27/01/2023	USD 94,000.00	USD 97,000.00	USD 100,000.00
Moody's Investors Service	27/01/2023	USD 45,000.00	USD 47,000.00	USD 49,000.00
Japan Credit Rating Agency, Ltd.	27/01/2023	USD 46,000.00	USD 23,000.00	USD 23,000.00

- 1.11. Que, el Informe de Indagación, precisa que en el mercado peruano no existe proveedor nacional que pueda realizar la clasificación de riesgo internacional, debido a que las empresas de clasificación nacionales no tienen autorización para clasificar riesgos de emisiones de deuda en el mercado internacional.
- 1.12. Que, conforme se indica en el Informe de Indagación, los proveedores del mercado nacional habilitados por la Superintendencia del Mercado de Valores, no estarían en la capacidad legal de brindar el servicio de clasificación de riesgo internacional de los instrumentos de deuda bajo la regulación internacional 144.a y Regulación S (p.4, punto IV, primer párrafo). Por tanto, el Departamento de Compras concluye en su Informe de Indagación, que no existe proveedores en el mercado nacional que brinden el servicio de clasificación de riesgo internacional, señalando que cumple con el supuesto establecido en el literal f) del numeral 5.1 del artículo 5 de la Ley de Contrataciones del Estado.
- 1.13. En ese sentido, el Informe Técnico señala que, Fitch Ratings es una agencia de rating basada en Nueva York y Londres, siendo una de las tres clasificadoras más importantes de riesgo del mundo, y que ofrece sus servicios a nivel global con amplia experiencia de mercado local e internacional; precisando que de manera local está asociado con la clasificadora de riesgo Apoyo & Asociados, la principal clasificadora local.
- 1.14. Asimismo, el referido Informe Técnico indica que la empresa Fitch Ratings fue la primera agencia internacional que suscribió contrato con COFIDE en el año 2009 hasta la actualidad, dando cobertura a todos bonos emitidos en el mercado internacional.
- 1.15. Adicionalmente, el Informe Técnico señala que EL PROVEEDOR es la agencia que, en base a su metodología, otorga a COFIDE el mismo nivel de riesgo que el de la República del Perú (accionista principal de COFIDE a través de FONAFE), destacando la relevancia de COFIDE como brazo ejecutor del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) en el Sistema Financiero; por lo que de esta manera, los inversionistas tienen conocimiento que COFIDE es un actor importante en el mercado financiero y que el MEF confiará en él para las políticas públicas que crea conveniente, y, de ser necesario, le brindará apoyo patrimonial (p3, punto V, cuarto párrafo).
- 1.16. Asimismo, el Informe Técnico indica que: *“contar con clasificaciones de riesgo de clasificadoras globales como Fitch Ratings, permite acceder a una mayor cantidad potencial de inversionistas en diferentes mercados financieros, como el americano (incluyendo América Latina), asiático y*

europeo; lo que impacta directamente en una mayor demanda y consecuente un menor costo para nuestras emisiones”.

- 1.17. En ese sentido, el Informe Técnico recomienda la contratación del servicio de clasificación de rating internacional proporcionado por Fitch Ratings, Inc, señalando lo siguiente: *“su contratación se sustenta en que: (i) se trata de un servicio diferenciado y requerido por las condiciones del mercado financiero internacional, (ii) permite mantener la confianza de nuestros inversionistas actuales al mismo tiempo que les permite tener una opinión profesional externa distinta a la de COFIDE.”*
- 1.18. Adicionalmente, el Informe Técnico señala que SERVICIO, tendrá un costo ascendente a USD 291,000.00 (Dosecientos noventa y un mil y 00/100 dólares), de conformidad con lo señalado en el TDR, por el periodo de treinta y seis (36) meses.
- 1.19. En ese sentido, de acuerdo con lo señalado en el Informe Técnico, el SERVICIO requerido por COFIDE no podría ser contratado bajo las normas contenidas en: (i) Texto único Ordenado de la Ley N°30225, Ley de Contrataciones del Estado (“LEY”), aprobado mediante DS N° 082-2019-EF y modificada por Decreto Legislativo N° 1444 y/o, (ii) por el Reglamento de la Ley de Contrataciones del Estado (“REGLAMENTO”), aprobado mediante DS N° 344-2018-EF, en la medida que, i) por tratarse de un proveedor no domiciliado en el Perú, no resulta posible aplicar los métodos de contratación previstos en las citadas normas nacionales y ii) el mayor valor de las prestaciones a cargo del PROVEEDOR se realizaría en el extranjero, ello en concordancia con lo establecido por el literal f) del numeral 5.1. del artículo 5° del TUO de la LEY.

II. ANÁLISIS

- 2.1. De acuerdo a lo señalado en el Informe Técnico, sobre lo previsto en el literal f) del numeral 5.1. del artículo 5° del TUO de la Ley, se consideran como supuestos excluidos del ámbito de aplicación de la misma, sujetos a supervisión, las contrataciones realizadas con proveedores no domiciliados en el país cuando se cumpla una de las siguientes condiciones:
 - i. Se sustente la imposibilidad de realizar la contratación a través de los métodos de contratación de la presente Ley; o
 - ii. El mayor valor de las prestaciones se realice en territorio extranjero.
- 2.2. De lo descrito, en virtud del literal citado en el párrafo precedente, se excluye del ámbito de aplicación de la normativa de contrataciones aquellas que las Entidades llevan a cabo con proveedores no domiciliados en el país. Es importante indicar que, para que una Entidad pueda llevar a cabo una contratación con un proveedor no domiciliado en el país, excluyéndola del ámbito de aplicación de la LEY, debe constatarse previamente la inexistencia de proveedores en el mercado nacional en capacidad de entregar el bien o prestar el servicio requerido para satisfacer su necesidad.

- 2.3. En este orden de ideas, la Opinión de Interpretación Normativa del N° 078-2021/DNT (en adelante, “Opinión OSCE”) del Órgano Supervisor de las Contrataciones con el Estado (OSCE) sostiene lo siguiente:

“ (...)

Las contrataciones que se enmarquen dentro de los supuestos de inaplicación de la normativa de contrataciones del Estado, previstos en los artículos 4 y 5 de la Ley, podrán realizarse sin observar las disposiciones de dicha normativa, lo cual no enerva la obligación de observar los principios que rigen toda contratación pública, cuando corresponda.

(...)”.

- 2.4. Asimismo, el preciso señalar que la referida Opinión OSCE mencionada en el numeral 2.3, también hace referencia a los dos supuestos mencionados en el numeral 2.1 del presente Informe Legal, los mismos que se encuentran establecidos en el literal f) del artículo 5° del TUO de la Ley N° 30225, por lo cual, la Entidad se encuentra facultada a emplear la contratación con proveedores no domiciliados fuera del ámbito de la normativa de Contrataciones del Estado, siempre que se cumpla uno de los dos supuestos antes referidos.
- 2.5. Por otro lado, la Opinión OSCE N° 147-2018/DNT señala que respecto de la aplicación del primer supuesto regulado en el literal f) del numeral 5.1 del Artículo 5 de la Ley, referido a que: **“(...) i) se sustente la imposibilidad de realizar la contratación a través de los métodos de contratación de la presente norma; (...)”**, será necesaria: (i) la inexistencia de proveedores en el mercado nacional en capacidad de realizar la prestación requerida por la Entidad; y (ii) que se demuestre la imposibilidad de realizar la contratación a través de los métodos previstos en la normativa de contrataciones del Estado. En ese sentido, la referida opinión OSCE añade que el término “imposibilidad” es la “falta de posibilidad para existir o para hacer algo”; por lo que la imposibilidad de contratar con un proveedor no domiciliado se dará cuando dicha circunstancia responda a la coyuntura que presenta el mercado nacional como la **“inexistencia de proveedores que ejecuten determinada prestación”**.
- 2.6. Asimismo, la referida Opinión OSCE sostiene que, de acuerdo al numeral 4.2 del Artículo 4 del Reglamento, las contrataciones realizadas conforme al literal f) del numeral 5.1 del Artículo 5 de la Ley, **“requieren, obligatoriamente, contar con los informes técnico y legal que sustenten la configuración de dicho supuesto excluido”**. Para tal efecto, el informe técnico requiere que la Entidad realice una **indagación de mercado** para acreditar la configuración de la causal; es decir, deberá de **“constatar previamente la inexistencia de proveedores en el mercado nacional, en capacidad de proveer el bien o prestar el servicio requerido para satisfacer la necesidad de la Entidad, o que el mayor porcentaje de las prestaciones se ejecutará en el extranjero”**.
- 2.7. Por consiguiente, según la Opinión OSCE, el supuesto regulado en el literal f) del numeral 5.1 del Artículo 5 de la Ley procederá cuando se haya advertido que el bien o servicio que requiera la Entidad no pueda ser prestado por ningún proveedor en el mercado nacional debido a una

circunstancia que responda a la coyuntura del mercado como la inexistencia de proveedores que ejecuten el servicio.

- 2.8. En relación a lo señalado, en el Informe de Indagación, se realiza un análisis de mercado del tipo de SERVICIO requerido por COFIDE, el cual no puede ser contratado con un proveedor domiciliado, el mismo que se sustenta conforme se detalla en el mismo a continuación:

“(…)

2.1 De acuerdo al Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgos aprobado con Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01 por la Superintendencia de Mercado de Valores, en el artículo 5° Actividades exclusivas de las clasificadoras y sus integrantes, precisa en el numeral 5.1 “Las clasificadoras deben tener por actividad exclusiva la clasificación de riesgo de valores representativo de deuda de oferta pública, pudiendo realizar actividades complementarias, según lo dispuesto en la LMV y en el Título IV del Reglamento”.

2.2 Asimismo, de acuerdo artículo 2° de la Ley de Mercado de Valores (en adelante la Ley), el ámbito de aplicación de los preceptos, se aplican para todos los valores mobiliarios que se oferten o negocien en el territorio nacional.

*2.3 En tal sentido, es claro concluir que el mercado nacional constituido por empresas de clasificadores de riesgo con razón social en el Perú y que se encuentra autorizadas por la SMV, no pueden brindar el servicio de clasificación de riesgo internacional de oferta de valores dirigidos al mercado internacional al amparo de la Regla 144a y la Regulación S de la SEC de acuerdo a la necesidad especificada en los TDR de la Gerencia de Finanzas.
(…)”*

- 2.9. Asimismo, el Informe de Indagación, concluye que el SERVICIO requerido por COFIDE, no puede ser contratado con un proveedor domiciliado, conforme se detalla en sus conclusiones:

“Por lo expuesto, a través del presente análisis, se estaría demostrando que los proveedores en el mercado nacional habilitados por la Superintendencia de Mercado de Valores, no estarían en capacidad legal para brindar el servicio de clasificación de riesgo internacional de los instrumentos representativos de deuda que ésta emita bajo la regulación internacional 144a. y Regulación S.

Por tanto, en cumplimiento del artículo 5° de la Ley de Contrataciones del Estado, que indica:

“5.1 Están sujetos a supervisión del Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE), los siguientes supuestos excluidos de la aplicación de la Ley:

(…)

f) Las contrataciones realizadas con proveedores no domiciliados en el país cuando se cumpla una de las siguientes condiciones: i) se sustente la imposibilidad de

realizar la contratación a través de los métodos de contratación de la presente norma; o ii) el mayor valor de las prestaciones se realice en territorio extranjero”.

Se concluye que no existen proveedores en el mercado nacional que brinden el servicio de calificación de riesgo internacional, por lo que se cumple con el supuesto indicado en el literal f) del artículo 5° de la Ley de Contrataciones del Estado.”

- 2.10. Por otro lado, de acuerdo a lo señalado, en el Informe Técnico se hace un análisis del tipo de servicio requerido por COFIDE, el cual no puede ser contratado con un proveedor domiciliado, siendo que la contratación de EL PROVEEDOR se sustenta conforme se detalla en las conclusiones del Informe Técnico a continuación:

“(…)

De acuerdo a lo mencionado en el presente documento, y lo indicado por el Departamento de Compras, los proveedores en el mercado nacional habilitados por la Superintendencia de Mercado de Valores, no estarían en capacidad legal para brindar el servicio de clasificación de riesgo internacional de los instrumentos representativos de deuda que ésta emita bajo la regulación internacional 144a. y Regulación S., por lo que resulta necesaria la

contratación de un proveedor no domiciliado, considerando que se cumplen las condiciones de acuerdo a lo indicado en el literal f) del artículo 5° de la Ley de Contrataciones del Estado.

Por tanto, se recomienda la contratación del servicio de clasificación de rating internacional proporcionado por Fitch Ratings, Inc, considerando que su contratación se sustenta en que: (i) se trata de un servicio diferenciado y requerido por las condiciones del mercado financiero internacional, (ii) permite mantener la confianza de nuestros inversionistas actuales al mismo tiempo que les permite tener una opinión profesional externa distinta a la de COFIDE.

Asimismo, Fitch Ratings es la agencia que, en base a su metodología, otorga a COFIDE el mismo nivel de riesgo que el de la República del Perú (accionista principal de COFIDE a través de FONAFE), destacando así la relevancia de COFIDE como brazo ejecutor del MEF en el sistema financiero. De esta manera, los inversionistas saben que COFIDE es un actor importante en el mercado financiero y que el MEF confiará en él para las políticas públicas que crea conveniente, y, de ser necesario, le brindara apoyo patrimonial.

(…)”.

- 2.11. De acuerdo con lo indicado en el Informe de Indagación, se ha determinado la necesidad de efectuar la contratación al amparo de lo dispuesto por el primer supuesto literal f) del numeral 5.1 del artículo 5° de la LEY, en la medida que no existe en el mercado peruano una empresa que pueda brindar dichos servicios en las condiciones que COFIDE requiere. Asimismo, en atención al tipo de servicio que brindaría EL

PROVEEDOR, resulta evidente que el mayor valor de las prestaciones inherentes al servicio brindado, se ejecutarán en el extranjero.

- 2.12. Adicionalmente, la Política para la contratación de bienes y servicios de COFIDE, dispone en el numeral 5.1.2., que las contrataciones mayores a 8 UIT requieren de la suscripción de un contrato, el mismo que debe contar con el visto bueno del Gerente de Asesoría Jurídica y el abogado que elaboró el documento, o el Subgerente (o encargado del Departamento) con el abogado que elaboró el documento, o el Gerente y Subgerente (o encargado del Departamento), por el Subgerente/Ejecutivo del área usuaria, y por el Analista/Asistente del Departamento de Compras a cargo de la contratación; y firmados conforme al nivel de autonomías, en cuyo caso corresponde la firma del Gerente del área usuaria con el Gerente General.
- 2.13. En consecuencia, considerando que lo manifestado en el numeral 2.4 sustentada en el contexto de lo establecido por en el primer supuesto del literal f) del numeral 5.1 del artículo 5° de la Ley, efectivamente no resulta posible realizar la contratación bajo la normativa de contrataciones del Estado, considerando que existen proveedores que puedan efectuar el servicio mediante los métodos previstos en la citada norma.

III. CONCLUSIÓN

Por las razones expuestas anteriormente y las consideraciones analizadas en el Informe Técnico N° 000013-2023-COFIDE/GF e Informe de Indagación N° 000016-2023-COFIDE/DC, en opinión de la Gerencia de Asesoría Jurídica, se cumplen con los requisitos establecidos en el primer supuesto del literal f) del numeral 5.1 del artículo 5° de la Ley, razón por la cual se considera acorde con la normativa aplicable la contratación de EL PROVEEDOR, por un monto ascendente a USD 291,000.00 (Doscientos noventa y un mil y 00/100 dólares) para el periodo de treinta y seis (36) meses, conforme al TDR. Asimismo, se debe tomar en cuenta que el Servicio se ajustaría conforme al numeral 5.1. de la Política para la contratación de bienes y servicios de COFIDE por tratarse de una contratación mayor a ocho (8) UIT.

Atentamente,

Documento firmado digitalmente
Marco Roncagliolo Vásquez
Gerente de Asesoría Jurídica
COFIDE