



INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
27 de setiembre de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN

Los Andes

Domicilio	Perú
Entidad	B-
Perspectiva	Estable

CONTACTOS

Mariana Pizarro
Jefe de Analistas
mpizarro@classrating.com

Grace Reyna
Analista Senior
greyna@classrating.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 446 1500

Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Andes S.A.

Resumen

Class & Asociados afirma la categoría B- otorgada como Entidad a Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Andes S.A. (en adelante, la Entidad, o Los Andes). La perspectiva se mantiene Estable.

La categoría de riesgo asignada recoge aspectos positivos de la Entidad relacionada con la recuperación de los márgenes de rentabilidad, incluso a niveles cercanos a 2018, tomando en consideración que Los Andes reportó pérdidas antes de la pandemia, logrando un punto de inflexión. A ello se agrega, la contención en el deterioro de cartera alcanzada en el 2021, de forma que en el primer semestre del 2022 mantiene dicho comportamiento en términos de cartera atrasada y cartera problema debido a las nuevas colocaciones realizadas en el periodo post-Covid, a partir de marzo del 2020. La orientación de su negocio, especializada en brindar productos y servicios microfinancieros dirigidos al sector pecuario, agrícola y rural, le permite contar con 43% de clientes exclusivos, otorgándole la segunda posición en el Sistema de Cajas Rurales en términos de cartera directa y depósitos totales. A ello se suma, la experiencia de los miembros que conforman el Directorio y la plana gerencial de Los Andes que ha permitido ejecutar estrategias para contener el deterioro de indicadores financieros relacionados con calidad de cartera y rentabilidad, retomando a su vez, el ritmo de colocación del negocio, situándola en un proceso de estabilización operacional y de desarrollo de proyectos tecnológicos, buscando ventajas diferenciales en la gestión comercial, dentro de su región de influencia.

Limitó otorgar a Los Andes una mayor clasificación, los actuales niveles de solvencia, alcanzado a junio de 2022 nivel de ratio de capital global de 10.53%, de 11.12% a diciembre del 2021, manteniendo una tendencia decreciente e inferior al promedio del Sistema de Cajas Rurales, que si bien cumple con el requerimiento legal aprobado excepcionalmente (8.00%), puede ser un limitante para el crecimiento de su negocio. En ese sentido, el ratio de capital global de la Entidad se fortalecerá con: (i) la capitalización de las utilidades a obtener, las cuales en el 2022 son positivas, aunque inferiores a lo presupuestado debido a la coyuntura económica y social de su mercado objetivo; y (ii) por el fortalecimiento de capital mediante aportes, de acuerdo a sus necesidades. Adicionalmente, los niveles de cobertura respecto a la cartera problema y cartera crítica se registran en niveles de 95.39% y 90.70%, respectivamente. En términos de estructura de fondeo, la Entidad se encuentra concentrada en depósitos, constituidos principalmente por ahorro y plazo de personas naturales, que en conjunto significan 79.91% de dicha estructura. Por su parte, el crédito promedio de Los Andes, si bien es inferior al promedio del Sistema de Cajas Rurales, mantiene una tendencia incremental (S/6,770; +23.28% respecto a junio del 2021). En términos de concentración por producto, 44.71% y 41.47% de la cartera han sido destinados a atender créditos de pequeña y microempresa, respectivamente.

En lo referente al desempeño financiero de Los Andes al 30 de junio del 2022, se registró crecimiento de las colocaciones brutas (7.86% semestral o +S/36.0 millones), impulsado principalmente por los segmentos consumo y pequeña empresa. La evolución de la cartera de créditos considera también el repago de los créditos empresariales relacionados con el Programa FAE-Agro y FAE-MYPE 1, de forma que a junio del 2022 las colocaciones bajo dichos

programas alcanzaron S/5.5 millones respecto a la gestión del periodo 2021 (S/9.1 millones). Con relación a los indicadores de calidad de cartera evaluado al periodo de análisis, mostraron recuperación relativa, incluso respecto a los reportados en el 2019 debido al crecimiento en el saldo de cartera bruta, siendo que el ratio de cartera atrasada sobre colocaciones brutas disminuyó a 12.16%, desde 12.67% al 31 de diciembre de 2021, pese al incremento en el saldo de créditos vencidos y en cobranza judicial (+3.52% semestral) entendido principalmente por el deterioro de la cartera del segmento pequeña empresas pre-covid (colocado antes de la pandemia, correspondiente a gestiones anteriores). Por su parte, la cartera problema se contrajo a 13.65% de 14.33% debido a la disminución en el saldo (-3.16% semestral).

Los Andes realizó castigos durante el primer semestre por S/11.7 millones, monto inferior en 18.91% respecto a los castigos realizados durante los primeros seis meses del año 2021 por la venta de castigos ejecutada por un monto cercano a S/68.4 millón. De incorporar los castigos anualizados, el ratio de mora real (cartera problema + castigos LTM) se situó en 18.38% (19.82% en diciembre 2021). Cabe añadir que, al corte evaluado, los créditos que estuvieron sujetos a reprogramación por COVID-19 sumaron S/29.6 millones (5.99% de la cartera bruta), reduciéndose respecto a los S/43.7 millones registrados en diciembre de 2021 (9.55% de la cartera bruta), reducción que es producto del restablecimiento de los pagos por parte de los clientes. Por otro lado, el stock de provisiones totalizó S/64.3 millones, reduciéndose en 1.97% respecto al cierre del ejercicio 2021 debido que la Entidad cuenta con un stock de provisiones voluntarias de S/0.3 millones al 30 de junio de 2022 (S/0.8 millones en diciembre de 2021), remanente para hacer frente al aumento del riesgo crediticio de la cartera por la pandemia, y mantener con ello, el nivel de cobertura de cartera atrasada. En ese sentido, la cobertura de cartera atrasada alcanzó 107.08% (113.07% en diciembre del 2021), mientras que la cartera problema presenta déficit, alcanzando un nivel de cobertura de 95.39%.

En referencia a los resultados de la Entidad, la utilidad neta de Los Andes fue de S/1.5 millones al 30 de junio de 2022, revirtiendo con ello la pérdida registrada en el 2021 (S/-9.7 millones) considerando que desde junio de 2021 la Entidad se venía recuperando, explicado principalmente por: (i) el mejor desempeño de los ingresos financieros (+37.06; S/+16.8 millones) y relativo control del gasto financiero (+23.80%; S/+2.3 millones) generando con ello, la recuperación del spread (17.86%; 13.18% a junio de 2021); y (ii) el menor gasto de constitución de provisiones (-31.40%) por el stock de provisiones voluntarias constituidas durante el año 2021, como medida prudencial. Con ello, el margen neto se registró en 2.47%, desde -32.33% en junio 2021, recuperándose también otros indicadores de rentabilidad como el retorno promedio de los activos (ROAA), y el retorno promedio del patrimonio (ROAE), encontrándose por encima del promedio del Sistema de Cajas Rurales. En cuanto a los niveles de solvencia, Los Andes registró un aumento en el patrimonio efectivo (+2.08% semestral) los resultados del semestre por S/1.4 millones. Considerando lo anterior, el ratio de capital global se registró en 10.53% (desde 11.12% en diciembre 2021), inferior al promedio del Sistema de Cajas Rurales.

En lo que respecta a los niveles de liquidez, se registró un ligero avance en el ratio de liquidez en moneda nacional a 18.31%, desde 17.85% en diciembre 2021 y en moneda extranjera a 40.48% de 39.48%, cumpliendo de manera holgada los límites establecidos por el Regulador. Asimismo, Los Andes cumple con los límites regulatorios relacionados a los Ratios de Cobertura de Liquidez en moneda nacional y extranjera.

Class continuará monitoreando el desempeño de los principales indicadores financieros y capacidad de pago de Los Andes, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en el nivel de riesgo actual de la Entidad y de los instrumentos clasificados.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Mejora sostenible de los indicadores financieros de Los Andes, en base al cumplimiento sobre las proyecciones establecidas.
- » Compromiso de los accionistas traducido en aportes de capital, que genere recuperación en los niveles de solvencia de la Entidad.
- » Mejora sustancial en los ratios de calidad de cartera y cobertura.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Cambio sustancial en el equipo gestor.
- » Incumplimiento o desvío de proyecciones del Plan Financiero, con impacto directo en los resultados netos, y crecimiento futuro.
- » Deterioro en los indicadores de calidad de cartera y de cobertura.

» Deterior en los indicadores de solvencia.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

CAJA RURAL DE AHORRO Y CRÉDITO LOS ANDES

	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Colocaciones Brutas (S/ Millones)	494	458	407	404	457
Ratio de Capital Global	10.53%	11.12%	14.40%	17.13%	18.08%
Ratio de Liquidez en M.N.	18.31%	17.85%	29.30%	32.24%	37.62%
Ratio de Liquidez en M.E.	40.48%	39.48%	42.47%	44.21%	45.44%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	13.65%	14.33%	20.05%	20.56%	16.40%
Provisiones / Cartera Problema	95.39%	99.98%	96.34%	93.77%	94.89%
ROAE*	9.16%	-12.33%	-32.89%	-21.00%	-10.85%

*Últimos 12 meses.

Fuente: SBS, Los Andes / Elaboración: Class

Desarrollos Recientes

La Entidad comunicó el 23 de marzo de 2022 el cambio de marca de la Entidad de “Caja Los Andes” a “Los Andes”, el cual fue aprobado por Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01. Posteriormente el 01 de agosto de 2022 se informó que Los Andes cuenta con el certificado de inscripción de Registros de Marcas de Servicios el signo: “Crédito mi Comunidad”.

En Junta Extraordinaria de Accionistas del 18 de mayo de 2022, se aprobó: (i) la compensación de reserva legal a pérdidas acumuladas; (ii) autorizar la aplicación de la totalidad de la reserva legal de S/4.3 millones contra las pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2021. Se deja además constancia que el importe de reserva legal debe ser reconstituido con cargo a las utilidades futuras que genere la sociedad.

CAJA RURAL DE AHORRO Y CRÉDITO LOS ANDES

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVOS	539,978	498,794	457,634	484,959	530,918	540,131
Fondos Disponibles	53,626	53,950	81,961	104,947	102,325	64,898
Créditos Refinanciados y Reestructurados	7,357	7,597	3,220	1,898	4,331	13,855
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	60,029	57,990	78,421	81,139	70,668	32,505
Colocaciones Brutas	493,778	457,776	407,279	403,957	457,226	480,452
Provisiones de Créditos Directos	(64,281.4)	(65,572.3)	(78,654.1)	(77,862.2)	(71,165.1)	(41,594.7)
Colocaciones Netas	427,723	390,255	325,744	320,973	384,854	438,039
Otros rendimientos devengados y cuentas por cobrar	16,185	14,226	11,985	21,104	12,179	13,526
Bienes adjudicados, daciones y leasing en proceso	107	149	190	225	310	270
Activos fijos netos	8,905	8,789	10,708	11,789	14,494	12,370
TOTAL PASIVO	464,871	425,227	389,103	401,727	428,161	467,879
Depósitos y Obligaciones con el Público	431,504	392,242	344,376	371,829	422,165	440,474
Adeudados y Obligaciones Financieras	21,401	24,571	34,747	23,836	0	14,670
Cuentas por pagar	9,697	5,430	7,617	4,941	4,796	5,627
PATRIMONIO NETO	75,107	73,568	68,531	83,232	102,757	72,252
Capital Social	73,817	73,817	73,817	73,817	55,635	40,120
Reservas	0	4,259	4,259	4,259	4,259	3,180
Resultados acumulados	(34,425)	(29,019)	(29,019)	(9,495)	0	5,801

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos Financieros	62,323	99,705	45,471	109,188	136,530	125,973
Gastos Financieros	(12,122)	(20,320)	(9,792)	(25,315)	(28,406)	(27,320)
Margen Financiero Bruto	50,201	79,384	35,679	83,872	108,124	98,653
Provisiones para Créditos Directos	(10,122)	(17,501)	(14,756)	(46,835)	(46,246)	(18,318)
Margen Financiero Neto	40,079	61,883	20,923	37,037	61,878	80,334
Ingresos (Gastos) Netos por Servicios Financieros	1,347	991	395	473	1,221	717
Gastos Operativos	(62,323)	(99,705)	(45,471)	(109,188)	(136,530)	(125,973)
Margen Operacional Neto	3,326	(5,161)	(10,689)	(23,861)	(7,960)	18,882
Ingresos (Gastos) Netos No Operacionales	287	(4,606)	(2,113)	1,418	(630)	588
Utilidad (Pérdida) Neta	1,539	(9,665)	(14,701)	(19,524)	(9,495)	10,793

CAJA RURAL DE AHORRO Y CRÉDITO LOS ANDES

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Liquidez						
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	123.81%	111.89%	182.64%	222.25%	263.25%	193.12%
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	99.12%	99.49%	94.59%	86.32%	91.16%	99.45%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	4.00%	4.00%	5.00%	5.00%	8.00%	10.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	3.11x	3.44x	4.76x	5.64x	3.03x	1.47x
Ratio de liquidez M.N.	18.31%	17.85%	29.30%	32.24%	37.62%	17.96%
Ratio de liquidez M.E.	40.48%	39.48%	42.47%	44.21%	45.44%	47.76%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	31.90%	19.49%	62.72%	44.35%	6.63%	6.47%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	40.48%	39.48%	42.47%	44.21%	45.44%	47.76%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	134.40%	138.98%	215.49%	245.76%	131.27%	125.39%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	178.38%	261.33%	190.26%	306.19%	256.46%	368.65%
Solvencia						
Ratio de Capital Global	10.53%	11.12%	14.40%	17.13%	18.08%	12.50%
Fondos de Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	9.94%	10.49%	13.75%	16.31%	8.42%	8.08%
Cartera Atrasada / Patrimonio	79.93%	78.83%	114.43%	97.48%	68.77%	44.99%
Compromiso Patrimonial ⁽¹⁾	4.13%	0.02%	4.36%	6.22%	3.73%	6.59%
Calidad de Activos						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	12.16%	12.67%	19.25%	20.09%	15.46%	6.77%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	10.04%	11.13%	17.45%	14.94%	12.55%	5.75%
Cartera Problema ⁽³⁾ / Colocaciones Brutas	13.65%	14.33%	20.05%	20.56%	16.40%	9.65%
Cartera Problema ⁽³⁾ + Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	18.38%	19.82%	29.70%	27.95%	19.46%	10.98%
Provisiones / Cartera Crítica ⁽²⁾	90.70%	95.06%	90.83%	86.89%	91.52%	88.09%
Provisiones / Cartera Atrasada	107.08%	113.07%	100.30%	95.96%	100.70%	127.96%
Provisiones / Cartera Problema ⁽³⁾	95.39%	99.98%	96.34%	93.77%	94.89%	89.72%
Rentabilidad						
Margen Financiero Bruto	80.55%	79.62%	78.47%	76.81%	79.19%	78.31%
Margen Financiero Neto	64.31%	62.07%	46.01%	33.92%	45.32%	63.77%
Margen Operacional Neto	5.34%	(5.18%)	(23.51%)	(21.85%)	(5.83%)	14.99%
Margen Neto	2.47%	(9.69%)	(32.33%)	(17.88)	(6.95%)	8.57%
ROAE*	9.16%	(12.33%)	(32.89%)	(21.00%)	(10.85%)	16.14%
ROAA*	1.32%	(1.96%)	(5.40%)	(3.84%)	(1.77%)	2.18%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	22.50%	19.54%	18.06%	20.42%	24.67%	25.32%
Costo de Fondeo*	4.64%	4.54%	4.87%	5.56%	5.87%	6.11%
Spread Financiero*	17.86%	15.00%	13.18%	14.86%	18.80%	19.21%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	18.62%	47.66%	14.37%	(7.26%)	6.64%	5.44%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	61.13%	68.24%	70.39%	56.21%	52.05%	49.35%
Eficiencia Operacional ⁽⁴⁾	73.50%	89.79%	94.25%	71.56%	65.36%	62.20%
Información Adicional						
Número de deudores	81,829	77,305	81,829	72,415	81,685	82,909
Crédito promedio (S/)	6,770	6,862	5,491	5,588	5,697	5,436
Número de Personal	919	915	919	844	1,014	868
Número de oficinas (según SBS)	63	63	63	63	63	64
Castigos LTM (S/ Miles)	28,608	31,341	55,924	41,467	17,356	7,206
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	5.97%	6.78%	12.12%	8.78%	3.57%	1.63%

*Últimos 12 meses.

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

(2) Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

(3) Cartera Atrasada y Refinanciada

(4) Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

Anexo I

Historia de Clasificación

CAJA RURAL DE AHORRO Y CRÉDITO LOS ANDES

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.2021) ^{1/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.2022) ^{2/}	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	B-	Estable	B-	Estable	La Entidad posee una estructura financiera y económica con ciertas deficiencias y cuenta con una moderada capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.

^{1/} Sesión de Comité del 24 de marzo de 2022, con información financiera al 31.12.2021. La simbología indicada corresponde a la vigente a dicha fecha.

^{2/} Sesión de Comité del 27 de setiembre de 2022, con información financiera al 30.06.2022.

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<https://www.classrating.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021; así como Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2021 y 30 de junio de 2022 de Los Andes. Class 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. Class 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 aprobada en Sesión de Directorio de fecha 09 de agosto de 2022. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS 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 – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

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

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

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

En la preparación de este material, Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

