

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de setiembre de 2020

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Caja Municipal de Ahorro y Crédito
CUSCO S.A. – CMAC Cusco

Domicilio	Perú
Entidad	B+
Depósitos de Corto Plazo	ML 2+.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	A-.pe
Certificado de Depósito Negociable	ML 2+.pe

(* 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

Leyla Krmelj
VP - Senior Credit Officer
leyla.krmelj@moodys.com

Erika Salazar
VP - Senior Analyst / Manager
erika.salazar@moodys.com

Laura Curiñaupa
Associate Analyst
laura.curinaupa@moodys.com

Carmen Alvarado
Associate Analyst
carmen.alvarado@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Caja Municipal de Ahorro y Crédito CUSCO S.A. – CMAC Cusco

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría B+ como Entidad a la Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A. (en adelante, CMAC Cusco, la Caja o la Entidad). Asimismo, mantiene la clasificación ML 2+.pe a sus Depósitos de Corto Plazo y la categoría A-.pe a sus Depósitos de Mediano y Largo Plazo. Así también, Moody's Local ratifica la categoría ML 2+.pe a la Primera Emisión de Certificados de Depósitos Negociables. No obstante lo anterior, a la fecha las categorías de riesgo asignadas a CMAC Cusco se mantienen bajo presión debido al entorno operativo desafiante en el cual opera la Caja a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía.

Las clasificaciones asignadas se sustentan en el crecimiento sostenido del portafolio de colocaciones brutas de la Caja durante los últimos ejercicios evaluados. Al respecto, es de destacar que, durante el primer semestre de 2020, las colocaciones brutas de la Caja crecieron en 3.59%, permitiendo mantenerse en la cuarta posición a nivel de créditos directos, así como a nivel de depósitos totales y patrimonio dentro del sistema de CMACs. Cabe indicar que el crecimiento registrado en las colocaciones brutas se explicó principalmente por el desembolso de créditos bajo el programa Reactiva Perú, los cuales tienen asociado un riesgo de crédito menor al contar con garantía del Gobierno (hasta 98%). En esa línea, al 30 de junio de 2020, CMAC Cusco se adjudicó líneas del Programa Reactiva Perú por S/523.1 millones, cuyo saldo utilizado totalizó S/243.4 millones; además, se adjudicó una línea de S/80.0 millones bajo FAE-MYPE, cuyos nuevos desembolsos iniciaron en el mes de julio de 2020. Adicional a ello, con el inicio del Programa FAE-Turismo en setiembre de 2020, CMAC Cusco se adjudicó líneas por S/20.0 millones. La evaluación también sopesó positivamente la evolución histórica de los indicadores de morosidad y la cobertura de Cartera Problema con provisiones en los últimos periodos evaluados. De igual manera, se consideró favorable que el crédito promedio de la Caja se mantenga por debajo de la media del Sistema de CMACs al corte de análisis, estando esto último asociado al mayor crecimiento de la cartera de créditos minoristas (MYPE y consumo, principalmente). Asimismo, se considera la mejora observada en el Ratio de Capital Global de la Caja, el mismo que, al 30 de junio de 2020, se ubicó en 15.32%, desde 14.14% al cierre de 2019, producto del incremento del capital adicional por S/72.3 millones proveniente de los resultados acumulados. Adicionalmente, ponderó de manera positiva el adecuado calce entre activos y pasivos por plazo y moneda que presenta la Caja, así como la baja concentración en sus principales depositantes.

Sin perjuicio de los factores expuestos anteriormente, a la fecha las clasificaciones de CMAC Cusco se encuentran limitadas y se mantienen bajo presión debido al elevado nivel de créditos reprogramados que registra, los cuales representaron el 87.11% de las colocaciones brutas al 30 de junio de 2020 (76.69% al mes de julio), lo cual supone un aumento en el riesgo de deterioro futuro de su cartera de créditos. En esa línea, al 30 de junio de 2020, se observa la mayor participación de créditos a Pequeña Empresa, Microempresa y Consumo en la cartera de reprogramados, representando 84.41% del total, los que en su mayoría no cuentan con garantías reales. Sobre esto último, resulta importante indicar que parte de dichos créditos reprogramados han estado conformados por créditos cuyas cuotas fueron congeladas (hasta dos meses), equivalente al 60.90% de la cartera de créditos reprogramados bajo la modalidad masiva a dicho corte.

En línea con lo señalado en el párrafo anterior, según información reciente proporcionada por la Caja, al 31 de agosto de 2020, la cartera total de créditos reprogramados habría disminuido hasta representar el 41.1% de las colocaciones brutas a dicho corte, lo cual se explica por la reducción progresiva del saldo de créditos con cuotas congeladas que, como porcentaje de la cartera de créditos reprogramados, pasaron a representar sólo el 0.13%, desde 32.99% a junio de 2020, producto de la cobranza de dichos créditos o de su reclasificación a créditos reprogramados o a créditos vencidos, según lo manifestado por la Gerencia. De lo anterior, resulta importante realizar un seguimiento cercano al comportamiento de pago de dichos créditos, pues niveles de atraso significativos, podrían afectar negativamente la generación de flujos y los principales indicadores financieros de la Caja.

Por otro lado, se tomó en consideración que, pese a los esfuerzos realizados por la Caja para diversificar sus colocaciones en otros departamentos, aún mantiene una elevada concentración de sus créditos en el departamento de Cusco (48.06% de las colocaciones brutas al 30 de junio de 2020), región donde una de sus principales actividades económicas es el turismo, siendo este sector uno de los más afectados por la pandemia COVID-19 debido a las medidas de inmovilización y aislamiento social impuestas por el Gobierno para frenar la propagación de la pandemia, y sobre el cual no se espera una recuperación importante en el corto plazo al estar considerada en las últimas fases del Plan de Reactivación Económica del Gobierno. Sobre este punto, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia de la Caja, la cartera de créditos en la región de Cusco se encuentra diversificada en varios distritos, cuyas actividades económicas como el comercio y servicios están también relacionadas a la minería y la agricultura. Cabe señalar que, durante el mes de setiembre de 2020, el departamento de Cusco, junto con otros tres departamentos, permanecen en cuarentena focalizada en toda su jurisdicción (Decreto Supremo N° 146-2020-PCM y N° 156-2020-PCM, respectivamente); siendo que las colocaciones en estos departamentos representaron aproximadamente el 19.22% del total de colocaciones de CMAC Cusco al 30 de junio de 2020. De acuerdo a lo anunciado por el Gobierno, dicha cuarentena se levantará a partir del 1 de octubre se levantará dicha cuarentena en las cuatro regiones, pero mantendrán la inmovilización social total por un día a la semana (hasta el 31 de octubre de 2020, de no haber mayores ampliaciones). Frente al potencial deterioro en la calidad de cartera destaca que, según las proyecciones contenidas en su Plan de Gestión¹, la Caja estima un ratio de cobertura de la Cartera Problema (cartera atrasada, refinanciada y reestructurada) con provisiones que se ubicaría por encima del 100% en lo que resta del 2020 y durante el 2021. Esto obedecería a la política de constitución de provisiones voluntarias que viene realizando CMAC Cusco frente al incremento esperado de la Cartera Problema, a lo cual se suma la venta de cartera atrasada realizada en julio de 2020 y castigos que estima realizar en lo que resta del ejercicio, en la búsqueda de contener el deterioro de la morosidad en los siguientes meses. Al respecto, es de señalar que, con el inicio del Estado de Emergencia Nacional y ante el potencial deterioro de la calidad de cartera, la Caja ha constituido provisiones voluntarias por S/38.2 millones al 30 de junio de 2020 (+S/22.5 millones respecto a marzo de 2020), las mismas que han aumentado a S/49.2 millones al 31 de agosto de 2020, según lo indicado por la Gerencia de la Caja.

Adicionalmente, las clasificaciones recogen los efectos de las disposiciones de la SBS en los Estados Financieros evaluados al 30 de junio de 2020, destacando que el Regulador dispuso que la suspensión del conteo de días de atraso para los créditos que presentaban más de 15 días calendario de atraso al 29 de febrero de 2020 se mantuviera hasta el 31 de agosto de 2020. Lo anterior implica la existencia de créditos que, sin considerar la suspensión del conteo, han superado los 30 días de atraso y se mantienen en situación vigente, lo cual tendrá un efecto negativo en los indicadores de morosidad a partir del mes de setiembre. Según lo indicado por la Gerencia, de haber excluido este efecto en la suspensión del conteo de días de atraso, la mora de la cartera atrasada se mantendría en niveles similares a lo registrado al corte de análisis, lo cual estaría explicado por las reprogramaciones masivas que se realizaron unilateralmente desde abril de 2020, así como por el beneficio que la Caja otorgó a un gran número de clientes a través del congelamiento de hasta dos cuotas. A este último grupo también se le otorgó las opciones de reprogramación individual, a solicitud y previa evaluación, una vez culminado su periodo de congelamiento. En este sentido, al 30 de junio de 2020, las reprogramaciones masivas representaron el 54.17% de la cartera reprogramada por COVID-19 y la modalidad individual el 45.83%. De igual manera, al corte de análisis, el Estado de Resultados incluye el reconocimiento de ingresos financieros devengados por créditos directos que han sido reprogramados y no necesariamente cobrados, los cuales podrían ser extornados en el caso de créditos minoristas que cambien a la situación contable de vencido luego de que se reanude la obligación de pago, lo que podría generar igualmente un efecto negativo en los resultados de la Caja, aunque se debe precisar que el extorno podrá ser proporcional en un plazo de seis meses para los créditos que pasen a situación de vencidos hasta el 31 de marzo de 2021. A pesar de lo anterior, y del crecimiento registrado en las colocaciones brutas de la Caja al 30 de junio de 2020 (+11.00% interanual y +3.59% semestral), los ingresos financieros mostraron un retroceso interanual de 12.67%, lo cual se explicó principalmente por el congelamiento de cuotas antes mencionado, además de las reprogramaciones y las menores tasas de interés activas asociadas a los créditos otorgados bajo Reactiva Perú, todo lo cual conllevó a un menor devengamiento de intereses. En esa línea, resulta importante mencionar que los rendimientos por cobrar asociados a créditos se incrementaron de manera importante (+247.06% interanual), lo cual recoge el impacto de las reprogramaciones. En tanto, los gastos financieros de la Caja aumentaron interanualmente en 21.59%, debido al mayor volumen depósitos captados y de adeudados por Reactiva Perú y FAE-MYPE. Lo anterior, aunado al incremento del gasto por provisiones neto (+22.24% interanual) y de otros gastos no operacionales, propició un fuerte ajuste en el resultado neto del periodo, el mismo que disminuyó en 85.99% respecto al

¹ Solicitado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), mediante Oficio Múltiple No 13805-2020-SBS de fecha 7 de agosto de 2020.

mismo periodo de 2019. Lo anterior resultó a su vez en un deterioro de los indicadores de rentabilidad de la Entidad (ROAE y ROAA), los cuales se situaron por debajo del promedio del sistema de CMACs, tendencia que se espera se mantenga en los siguientes meses.

Otras limitaciones de CMAC Cusco desde evaluaciones anteriores corresponden al bajo respaldo patrimonial que ostenta, teniendo en cuenta que la Municipalidad Provincial de Cusco, su único accionista, no dispone de una partida destinada al fortalecimiento patrimonial de la Entidad, dependiendo de su propia generación para el crecimiento futuro. En esa línea, cabe mencionar que, según el Decreto de Urgencia N° 053-2020, la Caja ha capitalizado el 100% de utilidades del ejercicio 2019, lo cual se plasmará en el incremento del capital social al 30 de setiembre de 2020, según lo manifestado por la Gerencia. Asimismo, como parte de la estrategia de fortalecimiento patrimonial, la Caja cuenta con una carta de intención para una línea de crédito de deuda subordinada por US\$8.0 millones con OIKO Credit International; así como de una línea para la toma de deuda subordinada con COFIDE por S/60.0 millones, disponible al 50% a la fecha del presente informe.

Por otro lado, al 30 de junio de 2020, los ratios de liquidez regulatorios en moneda nacional y moneda extranjera se ubicaron por debajo del promedio de sus pares. La evaluación también pondera la concentración que presenta la Entidad en la cartera de créditos refinanciados (los 20 principales representaron el 31.01% de dicha cartera al 30 de junio de 2020), aunque se debe mencionar que su participación en el total de las colocaciones brutas se mantiene baja. Por otro lado, la exposición de la Caja con Financiera TFC, entidad que fue intervenida por la SBS en el mes de diciembre de 2019 y, cuyo proceso de liquidación se encuentra temporalmente suspendido a la fecha, comprende cuatro depósitos a plazo fijo por un total de US\$7.0 millones, monto que ha disminuido a US\$3.4 millones, producto de las devoluciones que ha recibido CMAC Cusco entre febrero y julio del presente año. Sin embargo, debido a la situación judicial que viene atravesando Financiera TFC y los retrasos que se estarían presentando, podría tener un efecto negativo en los resultados de CMAC Cusco, en la medida que se requiera de la constitución de mayores provisiones. Al respecto, de acuerdo con la información brindada por la Gerencia, la Caja tiene previsto constituir provisiones por S/7.0 millones en el 2020, la misma que se viene aplicando todos los meses de manera proporcional, habiendo constituido, al 30 de junio de 2020, S/3.5 millones de estas provisiones.

Como hecho relevante del periodo, la propagación de la pandemia COVID-19 en el país y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a ésta última² han resultado en una menor actividad económica que se ha visto reflejada igualmente en una menor generación de ingresos a nivel de empresas y familias, todo lo cual se ha traducido en un aumento en la tasa de desempleo. De lo anterior, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) proyecta para el 2020 una recesión al estimar una contracción del PBI de 12.7%, todo lo cual ha deteriorado el entorno operativo y viene incidiendo en principales métricas del Sistema Financiero Peruano³. Ante esta situación, y desde el inicio del Estado de Emergencia Nacional, el Gobierno, el BCRP y la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) han adoptado diversas medidas a fin de inyectar liquidez al Sistema Financiero, sostener la cadena de pagos, así como para contener el riesgo de crédito y preservar su solvencia⁴, lo cual ha conllevado a que todo el Sistema Financiero re programe un volumen importante de créditos. A pesar de las diversas medidas adoptadas, el impacto será fuerte, aunque también hay que señalar que se exhibe una reactivación gradual de la economía desde el mes de mayo producto del inicio del Plan de Reactivación Económica. Por otro lado, si bien se estima una tasa de recuperación importante para el 2021 al proyectar el BCRP un crecimiento del PBI de 11.0%, el mismo no sería suficiente para recuperar los niveles de producción previos a la crisis sanitaria, lo cual recién se daría en el 2022. Por otro lado, la recuperación también enfrenta riesgos habituales de incertidumbre asociado al proceso de elecciones presidenciales. De esta manera, se prevé un deterioro en los indicadores de morosidad del Sistema Financiero en el 2020, considerando además el levantamiento de algunas de las medidas de la SBS a partir del 1 de setiembre, según normativa vigente. A fin mitigar lo anterior, el Sistema Financiero ha venido constituyendo mayores provisiones voluntarias que, sumado a los menores ingresos financieros producto de la reprogramación de créditos y menores tasas de interés por los créditos otorgados bajo los programas de Reactiva Perú y FAE-MYPE, han resultado en un ajuste importante en los márgenes e indicadores de rentabilidad al 30 de junio de 2020, tendencia que se espera se mantenga en los siguientes trimestres. Lo anterior también debilita la capacidad del Sistema para seguir fortaleciendo su patrimonio a través de la capitalización de utilidades, aunque existen riesgos diferenciados por tipo de entidad.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de CMAC Cusco, así como la evolución de sus principales indicadores financieros, toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de la pandemia COVID-19 sobre los mismos debido que se trata de un evento que sigue en curso, conllevando a que las clasificaciones continúen bajo presión a la fecha. En línea con lo anterior, se hará especial seguimiento a las proyecciones 2020-2021 contenidas en su Plan de Gestión, siendo importante mencionar que, de registrarse desviaciones significativas que comprometan la solvencia y/o liquidez de la Caja, las clasificaciones podrían verse

² El 15 de marzo de 2020, el Gobierno declaró el Estado de Emergencia Nacional a partir del día siguiente, lo cual incluyó medidas de inmovilización y aislamiento social obligatorios a nivel nacional hasta el 30 de junio de 2020, luego de lo cual se mantiene una cuarentena focalizada en algunos departamentos y provincias del país.

³ Se sugiere revisar las siguientes publicaciones relacionadas en: <https://www.moodylocal.com/country/pe>

- Moody's Local publica comentario sobre la exposición del COVID-19 en el sistema financiero peruano (20 de marzo de 2020).

- Moody's Local expone los principales fundamentos detrás de la mayor volatilidad esperada en los resultados del Sistema Microfinanciero Peruano (30 de julio de 2020).

- Moody's Local publica análisis sobre el resultado del Sistema Microfinanciero Peruano al 30 de junio de 2020 (17 de agosto de 2020).

⁴ Para mayor detalle, referirse al apartado de Desarrollos Recientes.

modificadas hacia una categoría inferior. Moody's Local comunicará al mercado de forma oportuna cualquier variación relevante en el riesgo de la Caja y de los instrumentos clasificados.

Factores que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Disminución en el volumen de créditos reprogramados registrados a la fecha, ubicándose en niveles pre pandemia.
- » El ingreso de un accionista que brinde soporte patrimonial a la Caja y que a su vez complemente con experiencia financiera.
- » Diversificación de la cartera de colocaciones, tanto a nivel de producto como geográfica.
- » Mejora de los indicadores de liquidez de la Caja, especialmente en moneda local.
- » Disminución gradual en el porcentaje de concentración de la cartera refinanciada, teniendo en cuenta los principales clientes refinanciados respecto al total de dicha cartera.

Factores que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Deterioro en la cartera de colocaciones de créditos que han sido reprogramados producto del impacto de la pandemia COVID-19, que comprometa la generación de flujos futura de la Caja y conlleve a un deterioro importante de sus indicadores de calidad de cartera, rentabilidad, liquidez y solvencia.
- » Desviaciones significativas respecto de las proyecciones 2020-2021 contenidas en el Plan de Gestión enviado a la SBS, que comprometa la solvencia y liquidez de la Caja.
- » Incremento en la concentración de los principales depositantes, generando un potencial riesgo de liquidez.
- » Descalces pronunciados y sostenidos entre activos y pasivos, aunado a un acceso restringido a líneas de crédito y/o una baja disponibilidad de estas.
- » Injerencia política en las decisiones de la Caja que impacte negativamente en la misma.
- » Modificaciones regulatorias que impacten de forma negativa en las operaciones de CMAC Cusco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO CUSCO S.A.

	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Colocaciones Brutas (S/ Millones)	3,212	3,101	2,714	2,336	1,980
Ratio de Capital Global	15.32%	14.14%	14.84%	15.58%	15.40%
Ratio de Liquidez en M.N.	33.70%	32.49%	26.15%	18.86%	17.07%
Ratio de Liquidez en M.E.	76.04%	81.69%	95.51%	95.63%	73.72%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	5.65%	5.84%	5.72%	6.28%	6.09%
Provisiones / Cartera Problema	134.0%	115.19%	117.23%	105.07%	112.55%
ROAE (anualizado)	8.34%	15.28%	16.08%	16.04%	16.63%

Fuente: SBS, CMAC Cusco / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

Mediante Resolución N° 1277-2020 de fecha 6 de abril de 2020, la SBS autorizó a CMAC Cusco expedir y administrar tarjetas de crédito. Con ello, una vez lanzado el producto, CMAC Cusco ampliará su oferta de productos de consumo, además de facilitar algunos procesos de desembolsos de financiamientos.

En Junta General de Accionistas del 1 de junio 2020, se aprobó la capitalización de utilidades del ejercicio 2019 por S/72.3 millones, monto registrado en Capital Adicional al 30 de junio de 2020, dado que se encuentra en proceso de inscripción en Registros Públicos. Asimismo, se aprobó el incremento de la Reserva legal por S/8.6 millones. Posteriormente, el 21 de julio de 2020, mediante Resolución

de la Intendencia General SMV N° 037-2020, se dispuso la inscripción del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables hasta por un monto máximo en circulación de S/100.0 millones, con una vigencia de seis años.

Al corte de evaluación, CMAC Cusco mantiene una exposición con Financiera TFC, entidad que fue intervenida por la SBS en diciembre de 2019, encontrándose a la fecha en proceso de liquidación. Dicha exposición está conformada por cuatro depósitos a plazo fijo por un total de US\$7.0 millones y podría tener un efecto negativo en los resultados del ejercicio 2020, en la medida que requieran ser provisionados. Al respecto, y de acuerdo con la información proporcionada por la Gerencia, a junio de 2020, la Caja ha constituido provisiones por S/3.5 millones asociadas a dicha exposición. Adicionalmente, según lo manifestado por la Gerencia, los abonos realizados por TFC a favor de la Caja, ascendieron a US\$3.6 millones hasta julio de 2020. Por otro lado, el 14 de setiembre de 2020, la Caja ingresó un expediente a la SBS, a fin de obtener autorización para la emisión de Bonos Corporativos hasta por un monto de S/200.0 millones que, de ser aprobado, supondría una fuente adicional de fondeo para la Caja.

Es de mencionar la adaptación y transformación digital de CMAC Cusco frente a la coyuntura actual, habiendo lanzado en mayo de 2020 su propia aplicación "Wayki App", que se suma a los canales que ofrece la Caja para realizar pagos y transferencias, además de permitir la apertura digital de cuenta de ahorros. Asimismo, la Caja logró desarrollar una alianza con Yape, para transferencias de pagos digitales.

Ante la situación de Emergencia Nacional en la que se encuentra el país desde el 16 de marzo del presente ejercicio por el brote y rápida propagación de la pandemia COVID-19, la misma que está ocasionando pérdidas económicas y problemas para que los deudores puedan cumplir con el pago de los créditos minoristas y no minoristas, la SBS emitió el Oficio Múltiple N° 11150-2020 de fecha 16 de marzo de 2020, y el Oficio Múltiple N° 11170-2020 de fecha 20 de marzo de 2020, a través de los cuales estableció medidas de excepción y medidas prudenciales complementarias que puedan ser aplicadas a los créditos por los motivos antes señalados. En ese sentido, las empresas del Sistema Financiero tienen la facultad de modificar, previo análisis de cartera, las condiciones contractuales de los créditos sin que dicha modificación constituya una refinanciación, en la medida que el plazo total de los referidos créditos no se extienda por más de seis meses del plazo original y que, a la fecha de la declaratoria de emergencia, los deudores se encuentren al día en sus pagos, debiendo considerar para ello como criterio -y únicamente para efectos de esta emergencia nacional- que el crédito de un deudor presente como máximo 15 días calendario de atraso al 29 de febrero de 2020. En el caso de deudores que presentaban créditos con más de 15 días de atraso a la fecha señalada, las empresas del sistema financiero podrían mantener la situación contable de dichos créditos, quedando suspendido el conteo de días de atraso hasta el levantamiento del Estado de Emergencia (modificado posteriormente).

Adicionalmente, mediante el Oficio Múltiple N° 11170-2020, la SBS estableció criterios diferenciados para el registro contable de los intereses asociados a los créditos minoristas y no minoristas que sean objeto de modificación de condiciones contractuales en el marco del Oficio Múltiple N° 11150-2020 y modificatorias. Lo anterior también permite que las empresas del Sistema Financiero puedan aplicar el criterio de devengado para el registro contable de los intereses asociados a los créditos minoristas, mientras que, para los créditos no minoristas, el criterio de lo percibido. Al respecto, al 30 de junio de 2020, el 88.06% de las colocaciones de la Caja corresponden a créditos minoristas. Asimismo, mediante Oficio Múltiple N° 11148-2020 de fecha 16 de marzo de 2020, la SBS dispuso la suspensión temporal del cumplimiento de los límites de los ratios de cobertura de liquidez (RCL) en ambas monedas, hasta nuevo aviso. De lo anterior, resulta importante realizar un seguimiento cercano al flujo de efectivo e indicadores de la liquidez de la Caja, siendo importante mencionar que, al corte de análisis, todos los indicadores de liquidez regulatorios de Caja Cusco, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, se sitúan por encima del límite mínimo establecido por la SBS.

Posteriormente, la SBS emitió Oficios Múltiples con medidas complementarias como consecuencia de la ampliación del Estado de Emergencia Nacional. Entre estos se encuentra el Oficio Múltiple N° 13805-2020, de fecha 29 de mayo de 2020, el cual estableció que las modificaciones en las condiciones contractuales relacionadas a las reprogramaciones podrán extenderse unilateralmente hasta por 12 meses del plazo original (antes, hasta seis meses), lo cual aplica para todos los créditos minoristas y créditos a medianas empresas que hayan sido sujetos a modificación desde la emisión del Oficio Múltiple N° 11150-2020, antes citado. Otro aspecto importante del Oficio Múltiple N° 13805-2020 es que las empresas del sistema financiero debían remitir a la SBS, hasta el 31 de julio de 2020, el Plan de Gestión aprobado por el Directorio, el mismo que tiene como objetivo que las entidades financieras determinen las posibilidades de recuperación de sus clientes en sus diferentes portafolios y el riesgo de impago de sus operaciones crediticias, el cual está sujeto a un seguimiento mensual. Cabe indicar que, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, la Caja cumplió con la presentación del Plan de Gestión aprobado por el Directorio.

Así también, mediante Oficio Múltiple N° 14355-2020-SBS de fecha 9 de junio de 2020, se precisó respecto al numeral 5 del Oficio Múltiple N° 13805-2020-SBS que, a partir del 1 de julio de 2020, en el caso de nuevas modificaciones contractuales de créditos revolventes por tarjeta de crédito, no proceden aquellas que consideren una extensión o periodo de gracia para el pago mínimo, debiendo considerarse el íntegro de la deuda en un nuevo cronograma. Por otro lado, mediante Oficio Múltiple N° 15944-2020-SBS

de fecha 2 de julio de 2020, se dejó sin efecto el numeral 8 del Oficio Múltiple N° 13805-2020-SBS. El referido Oficio también estableció que, si como consecuencia del conteo de días de atraso el deudor mejora su clasificación y, por tanto, reduce su requerimiento de provisiones, las provisiones liberadas deberán ser reasignadas a la constitución de otras provisiones obligatorias o, en su defecto, a provisiones voluntarias, no pudiendo, en ningún caso, afectarse resultados del ejercicio o alguna cuenta patrimonial por la reversión de dichas provisiones. Posteriormente, mediante el Oficio Múltiple N° 19109-2020 SBS emitido el 7 de agosto de 2020, se estableció, entre otras medidas, que la suspensión en el conteo de días de atraso se extienda hasta el 31 de agosto de 2020, pudiendo mantenerse la situación contable de dichos créditos hasta la misma fecha. Las medidas descritas anteriormente resultan importantes, toda vez que dilatarían eventualmente el momento en el cual se vería reflejado el impacto real del COVID-19 en los indicadores de calidad de cartera tanto de la Caja, como de las empresas del Sistema Financiero en general.

Asimismo, mediante, Resolución SBS N° 1870-2020 de fecha 29 de julio, se incorporó como disposición complementaria al Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema Financiero, que retrasos temporales en los pagos de clientes en el marco de una declaratoria de estado de emergencia deberán establecer políticas y procedimientos para el tratamiento de los referidos clientes y ofrecer alternativas acordes con su situación financiera y capacidad de pago, en vigencia a los 30 días de la publicación de la Resolución.

Al 30 de junio de 2020, el saldo de capital de créditos reprogramados por CMAC Cusco ascendió a S/2,798 millones, habiendo representado el 87.11% de las colocaciones brutas. Asimismo, del total de reprogramaciones, el 54.17% fue realizado bajo la modalidad masiva a junio de 2020 (46.58% del saldo de créditos reprogramados al cierre de julio de 2020). Dichas operaciones implicaron una extensión del plazo de los créditos, en su mayoría hasta por tres meses. De acuerdo con las proyecciones 2020-2021, en el marco del Plan de Gestión⁵ remitido a la SBS, la Caja espera un deterioro de la Cartera Problema, pero la cobertura de esta con provisiones se ubicaría por encima de 100% durante dicho periodo. Cabe indicar que, en el marco del Plan de Gestión, la Caja ha segmentado internamente su cartera por nivel de riesgo, estimando que aproximadamente el 24.7% y 8.8% de la cartera bruta total corresponde a Riesgo Alto Viable y Riesgo Alto No Viable, respectivamente, sobre la cual resultará importante que la Caja realice un adecuado seguimiento y gestión de cobranza. En línea con lo anterior, también se espera un ajuste en los indicadores de rentabilidad en los siguientes meses debido principalmente a los menores ingresos financieros esperados producto del congelamiento y reprogramaciones de créditos y menores tasas de interés activas, así como por un mayor gasto por provisiones a fin de contener el deterioro futuro de la calidad de la cartera. La menor utilidad esperada debilitará la capacidad futura de la Caja para fortalecer su patrimonio a través de la capitalización de utilidades, aunque la Caja espera mantener un Ratio de Capital Global por encima de 14% en lo que resta del 2020 y durante el 2021, lo cual a su vez se sustentaría en que el crecimiento esperado en colocaciones en el 2020 estaría basado en parte en créditos otorgados bajo los programas Reactiva Perú, FAE-MYPE y FAE-Turismo, cuyo factor de ponderación para el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito es de 0% por la parte cubierta con garantía del Gobierno. Asimismo, resulta importante que los ratios de liquidez de la Caja se mantengan en niveles adecuados, lo cual toma relevancia en el contexto económico actual y por el elevado nivel de créditos reprogramados registrado, existiendo incertidumbre sobre el comportamiento de pago futuro de dichos créditos, una vez que se retome la obligación de pago de los mismos. De lo anterior, desviaciones significativas en las proyecciones 2020-2021, contenidas en el Plan de Gestión enviado a la SBS, que comprometan la solvencia y/o liquidez de la Caja, podría conllevar a una modificación de las clasificaciones de riesgo de CMAC Cusco.

⁵ Basado en información financiera al 31 de mayo de 2020.

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO CUSCO S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS	3,899,408	3,775,149	3,443,193	3,267,310	2,748,361	2,293,645
Fondos Disponibles	681,171	706,742	608,201	599,314	451,611	347,473
Colocaciones Vigentes	3,030,546	2,919,803	2,719,314	2,558,998	2,189,729	1,859,288
Créditos Refinanciados y Reestructurados	41,405	40,361	37,961	34,918	45,100	31,296
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	140,224	140,697	136,461	120,404	101,542	89,209
Colocaciones Brutas	3,212,175	3,100,861	2,893,736	2,714,320	2,336,372	1,979,793
Provisiones de Créditos Directos	(243,385)	(208,568)	(202,289)	(182,081)	(154,076)	(135,622)
Colocaciones Netas	2,966,874	2,890,106	2,688,496	2,528,830	2,179,374	1,842,022
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	125,139	61,895	41,564	36,736	27,483	21,739
Inversiones Financieras Permanentes	1,549	1,549	1,549	1,807	2,424	2,387
Activos Fijos Netos	73,651	70,699	67,692	69,734	59,451	56,756
TOTAL PASIVO	3,350,144	3,231,870	2,939,582	2,788,231	2,327,355	1,924,563
Depósitos y Obligaciones	3,136,182	3,046,851	2,750,835	2,607,562	2,146,013	1,812,474
Adeudados y Obligaciones Financieras	97,335	50,395	58,441	82,821	106,982	50,635
Cuentas por Pagar	49,066	70,220	69,163	45,980	34,735	27,645
Intereses y Otros Gastos por Pagar	59,255	51,321	46,591	41,592	35,618	25,955
TOTAL PATRIMONIO NETO	549,263	543,279	503,611	479,079	421,006	369,082
Capital Social	354,930	354,930	306,400	306,400	264,195	227,583
Reservas	115,827	107,260	107,260	99,587	92,483	83,868
Resultados Acumulados y del Ejercicio	5,571	80,826	41,213	72,380	63,378	57,430

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos Financieros	240,182	567,699	275,029	494,949	418,384	354,237
Gastos Financieros	(79,159)	(138,453)	(65,104)	(112,440)	(94,135)	(79,028)
Margen Financiero Bruto	161,023	429,246	209,925	382,509	324,249	275,210
Provisiones para Créditos Directos	(41,684)	(69,683)	(34,099)	(60,130)	(41,740)	(35,981)
Margen Financiero Neto	119,339	359,563	175,826	322,379	282,508	239,229
Ingresos por Servicios Financieros	10,860	22,997	11,007	19,389	17,627	13,949
Gastos por Servicios Financieros	(4,994)	(10,756)	(5,109)	(9,383)	(8,131)	(6,981)
Gastos Operativos	(101,328)	(248,452)	(118,533)	(219,189)	(194,041)	(160,231)
Margen Operacional Neto	23,877	123,352	63,191	113,195	97,963	85,965
Ingresos / Gastos No Operacionales	(3,351)	1,132	226	1,033	1,876	880
Otras Provisiones y Depreciaciones	(9,232)	(11,958)	(5,442)	(9,842)	(8,826)	(7,844)
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	5,571	78,114	39,755	72,380	63,378	57,430

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO CUSCO S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Liquidez						
Fondos Disponibles / Depósitos Totales	21.72%	23.20%	22.11%	22.98%	21.04%	19.17%
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	94.60%	94.86%	97.73%	96.98%	101.55%	101.63%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	3.00%	5.00%	9.00%	12.00%	14.00%	10.10%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	723.99%	463.92%	245.66%	191.53%	150.32%	189.83%
Ratio de Liquidez M.N.	33.70%	32.49%	28.24%	24.89%	18.86%	17.07%
Ratio de Liquidez M.E.	76.04%	81.69%	95.87%	94.82%	95.63%	73.72%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) MN	16.97%	14.21%	6.59%	7.82%	9.45%	14.69%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) ME	-	3.24%	8.75%	-	-	0.00%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) MN	136.22%	133.96%	119.09%	117.93%	129.15%	97.63%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) ME	279.67%	296.16%	271.02%	247.56%	336.12%	312.64%
Solvencia						
Ratio de Capital Global (%)	15.32%	14.14%	14.78%	14.84%	15.58%	15.40%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	13.80%	12.59%	13.12%	13.48%	13.60%	13.23%
Cartera Atrasada / Patrimonio	25.53%	25.90%	27.10%	25.13%	24.12%	24.17%
Compromiso Patrimonial Neto ¹	-11.24%	-5.06%	-5.53%	-5.59%	-1.77%	-4.10%
Calidad de Activos						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.37%	4.54%	4.72%	4.44%	4.35%	4.51%
Créditos Atrasados con más de 90 días de atraso / Créditos Directos	3.72%	3.78%	4.02%	3.59%	3.76%	3.94%
Cartera Problema ² / Colocaciones Brutas	5.65%	5.84%	6.03%	5.72%	6.28%	6.09%
(Cartera Problema+Castigos LTM)/(Colocaciones Brutas+Castigos LTM)	6.79%	7.23%	7.20%	6.91%	7.26%	6.90%
Provisiones / Cartera Atrasada	173.57%	148.24%	148.24%	151.23%	151.74%	152.03%
Provisiones / Cartera Problema	134.00%	115.19%	115.98%	117.23%	105.07%	112.55%
Provisiones / Cartera Crítica ³ (Veces)	119.42%	103.94%	103.30%	106.34%	93.13%	101.07%
Rentabilidad						
Margen Financiero Bruto	67.04%	75.61%	76.33%	77.28%	77.50%	77.69%
Margen Financiero Neto	49.69%	63.34%	63.93%	65.13%	67.52%	67.53%
Margen Operacional Neto	9.94%	21.73%	22.98%	22.87%	23.41%	24.27%
Margen Neto	2.32%	13.76%	14.45%	14.62%	15.15%	16.21%
ROAE ⁴ (*)	8.34%	15.28%	15.73%	16.08%	16.04%	16.63%
ROAA ⁵ (*)	1.20%	2.22%	2.33%	2.41%	2.51%	2.61%
Rendimiento Sobre Activos de Intermediación ^(*)	14.41%	15.91%	16.37%	16.19%	16.31%	15.85%
Costo de Fondo ^(*)	4.60%	4.36%	4.31%	4.11%	4.16%	3.97%
Spread Financiero ^(*)	9.81%	11.55%	12.06%	12.08%	12.16%	11.87%
Otros Ingresos y Gastos / Utilidad Neta	-60.16%	1.45%	0.57%	1.43%	2.96%	1.53%
Eficiencia						
G. Operativos / Ingresos Financieros	42.19%	43.76%	43.10%	44.29%	46.38%	45.23%
Eficiencia Operacional ⁶	61.96%	56.13%	54.86%	55.70%	57.82%	56.61%
Información Adicional						
Número de deudores	284,096	306,058	282,008	259,707	214,837	157,233
Crédito promedio	10,746	10,278	9,571	10,643	11,600	13,278
Número de Personal	2,643	2,708	2,546	2,444	2,150	1,959
Número de Oficinas (según SBS)	105	102	97	96	91	84
Castigos LTM (en miles) ^(*)	39,066	46,426	36,416	34,484	24,698	17,189
Castigos LTM / (Colocaciones Brutas Promedio + Castigos LTM) ^(*)	1.26%	1.57%	1.33%	1.35%	1.13%	0.92%

*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 Clasificación^{1/}

Caja Municipal de Ahorro Y Crédito Cusco S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.04.20) ^{2/}	Clasificación Actual (al 30.06.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	B+	B+	La Entidad posee una buena estructura financiera y económica y cuenta con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Depósitos de Corto Plazo	ML 2+.pe	ML 2+.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	A-.pe	A-.pe	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Primer Programa de Certificado de Depósito Negociables Primera Emisión (hasta por S/100.0 millones)	ML 2+.pe	ML 2+.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de Moody's Local.

^{2/} Sesión de Comité del 25 de junio de 2020.

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032- 2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 31 de agosto de 2020, los ingresos percibidos de Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A. correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.145% de sus ingresos totales.

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2019 y 2020 de Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco 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 vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 27/03/20. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2020 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, 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.

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 INFORMACIÓN.

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 JPY125.000 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, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. 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.

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 www.moodylocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.