

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
26 de marzo de 2021

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Caja Rural de Ahorro y Crédito CAT
PERÚ S.A.

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

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

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

Fernando Cáceres
Analyst
fernando.caceres@moodys.com

César Cáceres
Associate Analyst
cesar.caceres-non-empl@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Caja Rural de Ahorro y Crédito Cencosud Scotia Perú S.A. (antes Caja Rural de Ahorro y Crédito CAT Perú S.A.)

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría A- otorgada como Entidad a Caja Rural de Ahorro y Crédito Cencosud Scotia Perú S.A. (en adelante Cencosud Scotia Perú, la Caja o la Entidad). Del mismo modo, mantiene las clasificaciones asignadas a sus depósitos tanto de corto como de mediano y largo plazo. No obstante, a la fecha, las clasificaciones asignadas continúan bajo presión¹ debido al entorno operativo desafiante en el cual se encuentra operando la Caja a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía².

La clasificación asignada se sustenta en el respaldo patrimonial y soporte que ostenta Cencosud Scotia Perú al tener como accionista mayoritario a Scotiabank Perú S.A. (en adelante, Scotiabank), tenedor del 51% de las acciones. Scotiabank es una de las entidades bancarias más importantes del sistema financiero local, contando con una clasificación local A+ como Entidad otorgada por Moody's Local y una clasificación internacional A3 para sus depósitos de largo plazo, con perspectiva estable, otorgada por Moody's Investors Service (MIS). Pondera igualmente el soporte que le confiere Cencosud S.A., a través de Cencosud Perú S.A., quien cuenta con una calificación Baa3, con perspectiva estable (a marzo 2021), para su deuda de largo plazo otorgada por MIS. Pondera igualmente de manera favorable el know how que le brinda Scotiabank de cara a poder afianzarse en el segmento consumo con una adecuada gestión del riesgo, así como las facilidades de fondeo que viene brindándole desde mediados del 2018. La clasificación recoge también las sinergias operativas y comerciales que mantiene la Entidad con las empresas retail que forman parte del Grupo Cencosud en Perú. Adicionalmente, la clasificación considera el nivel de solvencia que registra la Caja al corte de análisis, medido a través del ratio de capital global, lo cual toma mayor relevancia en la coyuntura económica actual. Asimismo, se pondera la constitución de provisiones voluntarias por parte de la Entidad, las mismas que han venido incrementándose en los últimos meses a fin de mitigar el potencial deterioro de la calidad de cartera en los siguientes meses, producto del alto porcentaje de cartera reprogramada, lo cual se traduce en importantes niveles de cobertura. Cabe resaltar que, según lo indicado por la Gerencia, las provisiones realizadas durante el 2020 cubren el 100% de las pérdidas esperadas del portafolio reprogramado. También se recoge el adecuado calce entre activos y pasivos que registra la Caja al corte de análisis, lo cual viene acompañado de líneas de crédito disponibles con entidades financieras locales (utilizadas al 11% al 31 de diciembre de 2020), siendo relevante mencionar que Scotiabank es su principal acreedor.

No obstante lo anterior, a la fecha, la clasificación asignada se ve limitada y se mantiene bajo presión debido al elevado nivel de créditos reprogramados que mantiene la Caja, representando el 56.99% de las colocaciones brutas al 31 de diciembre de 2020, los cuales corresponden a créditos de consumo que, por su propia naturaleza, no cuentan con garantías reales. Lo anterior supone un aumento en el riesgo de deterioro futuro de la calidad de cartera que, se espera se empiece a

¹ En el informe de clasificación emitido el 29 de julio de 2020, Moody's Local puso bajo presión las clasificaciones otorgadas a CRAC Cencosud Scotia Perú.

² Se sugiere revisar las siguientes publicaciones relacionadas en: <https://www.moodyslocal.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, 30 de julio de 2020.
- Moody's Local publica análisis sobre resultado del Sistema Microfinanciero Peruano al 30 de noviembre de 2020, 3 de febrero de 2021.

plasmarse en la medida que culmine el periodo de gracia de los créditos reprogramados. Adicionalmente a ello y como consecuencia del inicio del Estado de Emergencia Nacional, la Caja registró una disminución en la recaudación de los meses de marzo, abril, mayo y junio, ubicándose en todos los casos por debajo del promedio registrado previo a la pandemia, debido principalmente a las medidas de inmovilización y aislamiento social y, en parte, a las reprogramaciones realizadas; no obstante, se exhibe una mejora paulatina desde el mes de mayo dado el fortalecimiento de la gestión de cobranzas y de los canales de recaudación tanto físicos como digitales tanto para los préstamos no reprogramados como para los reprogramados. De lo anterior, resulta relevante que se realice un seguimiento cercano al comportamiento de pago de los deudores cuyos créditos fueron reprogramados, así como una adecuada gestión de cobranzas, pues un nivel de atrasos significativo tendría un efecto negativo en los indicadores de calidad de cartera que, dependiendo de la magnitud, podría conllevar también a un ajuste de los indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez de Cencosud Scotia Perú.

Por otro lado, el estado de resultados incluye el reconocimiento de ingresos financieros devengados por créditos directos que han sido reprogramados y no necesariamente cobrados al corte de análisis, los cuales podrían ser extornados en el caso de créditos minoristas que cambien a la situación contable de vencidos luego de que se reanude la obligación de pago, lo que tendría 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. En tal sentido, al 31 de diciembre de 2020 existen aproximadamente S/9.1 millones en intereses devengados por cobrar asociados a créditos reprogramados por COVID-19 (S/6.0 millones a enero 2021), que representan el 2.84% de los ingresos financieros del ejercicio 2020.

En adición a lo anterior, a la fecha limita a Cencosud Scotia Perú poder contar con una mayor calificación, los altos niveles de morosidad, los cuales se han incrementado a diciembre 2020 debido principalmente al importante crecimiento de los créditos vencidos y refinanciados respecto al cierre de 2019. Cabe destacar que a enero 2021 se observa un incremento importante en la mora contable y la mora CAR, registrando valores de 12.83% y 18.40% respectivamente. Respecto de la mora CAR, esta se encuentra por encima de lo proyectado para enero 2021 en el último Plan de Gestión (13.10%). Asimismo, la mora real (que incluye los castigos de los últimos 12 meses) aún se mantiene en niveles elevados. Lo anterior es relevante teniendo en consideración que las colocaciones de la Entidad están enfocadas en créditos de consumo revolvente, lo cual, si bien es propio de su modelo de negocio, implica un mayor riesgo en comparación a otras entidades que cuentan con mayor diversificación de cartera por tipo de crédito, sumado a que los créditos de consumo no cuentan con garantías asociadas y son más susceptibles a deteriorarse ante ciclos económicos desfavorables como el actual. Adicionalmente, pondera de manera negativa el ajuste observado en sus principales márgenes e indicadores de rentabilidad, lo cual recoge principalmente el mayor gasto por provisiones voluntarias. Esto último, aunado a los menores ingresos financieros registrados, conllevó a un ajuste importante en la rentabilidad de Cencosud Scotia Perú en el 2020. Adicionalmente, resulta importante mencionar el cierre de las Tiendas Paris en Perú en el mes de julio del presente ejercicio, siendo que éstas representaban aproximadamente el 10.0% del total de la facturación de la Caja. Cabe destacar que a enero de 2021 se observa una pérdida mensual de -S/2.6 millones, sin embargo, dicho niveles de pérdida se encuentran de acuerdo a las proyecciones realizadas, se estima que a partir del segundo semestre del 2021 la Caja recupere la utilidad neta mensual, empezando a tener utilidad neta acumulada a partir de octubre 2021.

Respecto a las últimas proyecciones 2021 remitidas por la Entidad, en el marco del Plan de Gestión solicitado por la SBS, éstas contemplan estrategias de recuperación diferenciadas por riesgo y un decremento esperado de colocaciones en el 2021, producto del plan de reapertura gradual de la venta que se llevará a cabo durante el 2021. Asimismo, la Caja espera un incremento en los indicadores de mora de la cartera problema durante el 2021, respecto a los observados al cierre de 2020. A pesar de lo anterior, las proyecciones contemplan ratios de cobertura de la cartera problema con provisiones que se mantendrían por encima de 100% durante el 2021, así como un ratio de capital global que permanecería en niveles adecuados durante el horizonte de proyección mencionado. De lo anterior, desviaciones significativas en las proyecciones remitidas por la Caja que comprometan sus indicadores de solvencia y liquidez, podría conllevar a una modificación a la baja de la clasificación.

Moody's Local seguirá realizando el monitoreo al desempeño de los principales indicadores financieros y capacidad de pago de Cencosud Scotia Perú, toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de las reprogramaciones realizadas por esta, en vista que la pandemia COVID-19 se trata de un evento que sigue en curso. 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

- » Incremento sostenido de la escala operativa de la Entidad, a nivel de colocaciones y penetración de mercado, acompañado de mejoras en sus márgenes de rentabilidad.
- » Mejora sustancial de la calidad crediticia del portafolio, reflejándose en una disminución de la mora real.
- » Diversificación de la cartera de colocaciones por tipo de crédito.

Factores que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Deterioro en la cartera de colocaciones de créditos que han sido reprogramados producto del impacto de la pandemia COVID-19, comprometiendo la generación de flujos futuros de la Caja y conllevando a un deterioro importante de sus indicadores de calidad de cartera, liquidez y solvencia.
- » Deterioro importante y sostenido en el calce entre activos y pasivos por tramos, además de un acceso restringido y/o una baja disponibilidad de líneas de crédito con el sistema financiero.
- » Incremento en la competencia del sector que impacte negativamente en el crecimiento del portafolio de colocaciones.
- » Desaceleración del sector *retail* que impacte de forma negativa en el crecimiento del Grupo Económico, afectando la generación futura estimada para la Caja.
- » Cambios regulatorios que afecten la operatividad de la Entidad como Caja Rural de Ahorro y Crédito.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

CRAC CENCOSUD SCOTIA PERÚ S.A.

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Colocaciones Brutas (\$/ Millones)	760	889	816	616
Ratio de Capital Global	15.26%	17.11%	16.37%	16.57%
Ratio de Liquidez en M.N.	41.67%	32.00%	42.35%	54.43%
Ratio de Liquidez en M.E.	429.01%	371.43%	271.18%	239.56%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	12.32%	8.06%	6.17%	4.71%
Provisiones / Cartera Problema	261.51%	109.29%	127.69%	134.70%
ROAE*	-11.20%	10.65%	6.84%	7.45%

*Últimos 12 meses.

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

Banco Cencosud S.A., fue constituido el 23 de marzo de 2011 en el Perú como una empresa subsidiaria de Cencosud Perú S.A. El Banco obtuvo la autorización de funcionamiento de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (en adelante, SBS) el 18 de junio de 2012 a través de la Resolución SBS N° 3589-2012, con lo cual dio inicio a sus operaciones el 2 de agosto de 2012. El 26 de febrero de 2019, Banco Cencosud S.A. comunicó que la SBS, mediante Resolución SBS N° 753-2019, aprobó la conversión de Banco Cencosud, quien pasó de operar bajo una licencia bancaria a una de Caja Rural de Ahorro y Crédito (en adelante, CRAC); cambiando la denominación de Banco Cencosud S.A. a Caja Rural de Ahorro y Crédito CAT Perú S.A. En este sentido, mediante hecho de importancia de fecha 26 de febrero de 2019, Scotiabank comunicó que la SBS, a través de la Resolución SBS N° 754-2019, le autorizó la adquisición del 51% de las acciones de CRAC CAT Perú. El 1 de marzo de 2019 Scotiabank comunicó, mediante hecho de importancia, el haber concretado la adquisición del 51% de las acciones de la Caja.

Durante el 2019, primer año de integración con Scotiabank, la institución estuvo enfocada en fortalecer la gestión de riesgos a fin de mejorar la calidad del portafolio, para lo cual se implementaron las mejores prácticas de *Business Intelligence* y *Risk Analytics* de su matriz Scotiabank. Cabe señalar que, de acuerdo con lo mencionado por la Gerencia, la ventaja competitiva de la institución es la gestión de riesgo e inteligencia comercial con una estrategia multicanal. En el 2020, se creó la Gerencia de Ventas, cuyas funciones eran realizadas previamente por la Gerencia Comercial. Por otro lado, mediante Resolución SBS N° 1667-2020 de fecha 17 de junio de 2020, la SBS autorizó a la Caja Rural de Ahorro y Crédito CAT Perú S.A. el cambio de denominación social a "Caja Rural de Ahorro y Crédito Cencosud Scotia Perú S.A."

A la fecha, el negocio de CRAC Cencosud Scotia Perú gira en torno a los créditos de consumo revolvente relacionados al uso de la tarjeta de crédito de sus empresas vinculadas (Supermercados Wong y Metro), así como al uso de la Tarjeta Cencosud en comercios asociados. Adicionalmente, ofrece productos de uso de efectivo denominados Avance Efectivo y Súper Avance Efectivo. Al 31 de diciembre de 2020, la Caja mantiene una participación del 1.32% del total de créditos de consumo del sistema financiero peruano. Asimismo, mantiene una participación de 3.60% del total de créditos de consumo revolvente del sistema financiero. A nivel agregado en Cajas Rurales, Cencosud Scotia Perú ocupa el primer lugar en patrimonio, el segundo lugar en créditos directos y el tercer lugar en cuanto a depósitos, con niveles de participación que se presentan en la siguiente tabla:

Tabla 2

CRAC CENCOSUD SCOTIA PERÚ S.A.

Participación de Mercado dentro del Sistema de Cajas Rurales

	Dic-20	Dic-19
Créditos Directos	31.74%	37.04%
Depósitos Totales	17.16%	24.08%
Patrimonio	37.37%	40.64%

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

En Junta General de Accionistas realizada el 27 de marzo de 2020, se aprobó capitalizar S/11.1 millones de resultados acumulados, con la finalidad de fortalecer el patrimonio efectivo y mejorar los ratios de solvencia de la Entidad. A la fecha, dicha capitalización se encuentra en proceso legal de suscripción de acciones en registros públicos.

Durante el mes de julio de 2020, las Tiendas Paris, pertenecientes al Grupo Cencosud y cuyos créditos de consumo eran manejados por la Caja, cerraron operaciones comerciales en Perú, ello representó un impacto del 10.00% en el total de la facturación de la Entidad.

Durante los primeros meses del año 2021, en Junta General de Accionistas, se aprobó la reducción del capital social en S/30.0 millones, mediante la amortización de acciones, a fin de constituir nuevas provisiones crediticias específicas al cierre del ejercicio 2020 y para cubrir la pérdida esperada de su portafolio reprogramado como consecuencia de la declaratoria de Estado de Emergencia originada por la pandemia del COVID 19. Esta reducción fue autorizada por la SBS, con efecto retroactivo al 31 de diciembre de 2020, mediante resolución SBS N° 145-2021 de fecha 15 de enero de 2021. El impuesto resultante fue registrado directamente en el rubro de resultados acumulados del estado de situación financiera, generando un menor pago de impuestos equivalente a S/9 millones.

Ante la situación de emergencia nacional en la que se encuentra el país desde el 16 de marzo de 2020 por el brote y rápida propagación de la pandemia COVID-19, la SBS emitió varios Oficios Múltiples durante el 2020, a través de los cuales estableció medidas de excepción y medidas prudenciales complementarias que puedan ser aplicadas a los créditos afectados por la pandemia. En ese sentido, la SBS otorgó a las empresas del sistema financiero la facultad de modificar las condiciones contractuales de los créditos (reprogramación), previo análisis de la cartera, sin que dicha modificación constituya una refinanciación, en la medida que el plazo total de los referidos créditos no se extendiera por más de seis meses del plazo original³ (y no más de doce meses del plazo original, para reprogramaciones unilaterales asociados a créditos minoristas y créditos a medianas empresas⁴) y que, a la fecha de la declaratoria de emergencia, los deudores se encontraran al día en sus pagos (cuando 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 pudieron mantener la situación contable de dichos créditos, quedando suspendido el conteo de días de atraso hasta el 31 de agosto de 2020⁵. Cabe recordar que, a partir del 1 de julio, 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 cronograma⁶. Por otro lado, en el 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, pudiendo las empresas del sistema financiero 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 percibido⁷.

³ Oficio Múltiple N° 11150-2020-SBS, emitido el 16 de marzo de 2020.

⁴ Oficio Múltiple N° 13805-2020-SBS, emitido el 29 de mayo de 2020.

⁵ Oficio Múltiple N° 19109-2020-SBS, emitido el 7 de agosto de 2020.

⁶ Oficio Múltiple N° 14355-2020-SBS, emitido el 9 de junio de 2020.

⁷ Oficio Múltiple N° 11170-2020-SBS, emitido el 20 de marzo de 2020.

Por otro lado, el 8 de octubre de 2020, se promulgó la Ley N° 31050, que establece disposiciones extraordinarias para la reprogramación y congelamiento de deudas a fin de aliviar la economía de las personas naturales y las MYPES como consecuencia del COVID-19, bajo el otorgamiento de garantías del Gobierno Nacional a través del Programa de Garantías COVID-19, a ser administrado por COFIDE. Esta Ley aplica a aquellos créditos, cuyos beneficiarios registren una calificación de riesgo Normal o Con Problema Potencial (CPP) al 29 de febrero de 2020, en los créditos de consumo, créditos personales, créditos hipotecarios para vivienda, créditos vehiculares y créditos MYPE. Bajo esta Ley, la garantía del Estado tiene coberturas que van desde 40% hasta 80%, siendo la más alta si el deudor pagó las dos terceras partes de las cuotas de su cronograma de pagos. Cabe indicar que, las entidades financieras que deseen acogerse a esta Ley deberán reducir el costo del crédito en por lo menos 15%, 20% o 25% dependiendo de la tasa original o reprogramada (la mayor). El plazo del crédito es mínimo 6 meses y máximo 36 meses. Según lo comunicado por la Gerencia, Cencosud Scotia Perú no ha participado de estos programas de garantía del Gobierno Nacional.

El 17 de diciembre de 2020, mediante Resolución SBS No 3155-2020, la SBS modificó el Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones (Resolución SBS No 11356-2008). Dicha resolución establece que se debe aplicar provisiones específicas correspondientes a la categoría CPP sobre los créditos reprogramados por la COVID-19, siendo ello aplicable a los créditos de consumo, microempresa y pequeña empresa. Al respecto, la SBS otorgó un plazo de adecuación para la constitución de provisiones por el capital de los créditos reprogramados hasta el 31 de diciembre de 2021, para lo cual la entidad financiera deberá definir un cronograma que permita reconocer oportunamente las provisiones durante el presente ejercicio. Adicionalmente, por los intereses devengados de los créditos reprogramados, en situación contable de vigente, correspondiente a los tres tipos de crédito antes mencionados, por los que el cliente no haya efectuado el pago del al menos una cuota completa que incluye capital en los últimos 6 meses al cierre de la información contable, se les aplicará un requerimiento de provisiones correspondiente a la categoría de riesgo Deficiente. Es importante mencionar que todo lo descrito anteriormente no afectará la clasificación del deudor en el Reporte Crediticio de Deudores. Asimismo, en la resolución mencionada se establece que, a partir de su vigencia, los intereses devengados no cobrados a la fecha de la reprogramación, reconocidos como ingresos, que se capitalicen por efecto de la reprogramación, deberán extornarse y registrarse como ingresos diferidos, contabilizándose como ingresos en base al nuevo plazo del crédito y conforme se vayan cancelando las respectivas cuotas. Por otro lado, las entidades financieras no podrán, en ningún caso, generar utilidades o generar mejores resultados por la reversión de provisiones, debiendo reasignarlas para la constitución de provisiones específicas obligatorias. Al respecto, según lo informado por la Gerencia, los cambios emitidos en dicha resolución se encuentran incluidos en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2020.

Posteriormente, el 23 de diciembre de 2020, mediante Oficio Múltiple No 42138-2020, la SBS dispuso que, con carácter excepcional y sujeto a su autorización previa, las empresas del sistema financiero podrán reducir su capital social, reserva legal y/u otras cuentas patrimoniales con el objeto de constituir nuevas provisiones específicas y/o genéricas (incluyendo voluntarias) para su cartera crediticia, para lo cual deberán cumplir ciertas condiciones establecidas en el citado Oficio Múltiple. Según lo manifestado por la Gerencia, el 31 de diciembre de 2020 la Junta General de Accionistas aprobó la reducción del capital social por S/30.0 millones con esta finalidad.

Cabe recordar que, 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. Al respecto, a diciembre de 2020, CRAC Cencosud Scotia viene cumpliendo con todos los límites regulatorios de los indicadores de liquidez, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

Como hechos de relevancia del 2021, producto de las nuevas medidas de cuarentena rígidas impuestas por el Gobierno durante el pasado mes de febrero, la SBS estableció -mediante Oficio Múltiple No 06302-2021 del 5 de febrero de 2021- que se pueden seguir efectuando reprogramaciones en el marco del COVID-19, previa evaluación individual de la capacidad de pago del cliente, pudiendo registrar contablemente los intereses de dichos créditos por el criterio de lo devengado. Por otro lado, establece que a partir de la fecha mencionada, solo se podrán efectuar modificaciones unilaterales de créditos, siempre y cuando el cliente haya realizado -desde la última modificación aplicada a dicha operación por la pandemia- al menos el pago de una cuota que incluye capital e intereses, no pudiendo el cronograma de pago extenderse por más de tres meses en total⁸; en tanto, el registro contable de los intereses asociados a dichos créditos reprogramados a partir de la fecha de manera unilateral deberá efectuarse bajo el criterio de lo percibido. En el caso de los créditos en situación contable de refinanciados, estos podrán ser materia de modificaciones contractuales previa evaluación individual, manteniendo la última clasificación de riesgos registrada al momento de la modificación contractual, siempre y cuando se encuentren al día en sus pagos (cuando el crédito de un deudor presente como máximo 30 días calendario de atraso real al momento de la modificación contractual) y el nuevo cronograma no se extienda por más de tres meses en total, considerando el último cronograma de pago del cliente.

⁸ Dejando sin efecto lo dispuesto en el numeral 2 del Oficio Múltiple N° 13805-2020-SBS, respecto al plazo máximo de los créditos sujeto a las modificaciones de las condiciones contractuales no podrá extenderse por más de doce meses del plazo original.

Recientemente, el 20 de febrero de 2021, la Comisión de Defensa de Consumidor del Congreso aprobó por insistencia el texto de la autógrafa de Ley observada por el Poder Ejecutivo, que establece la fijación de topes a las tasas de interés de créditos, las cuales serían establecidas por el BCRP de manera semestral. Las tasas de interés que superen dichos límites serán consideradas de usura y tipificadas como delito, en tanto, el cumplimiento de dichos límites sería vigilado y supervisado por la SBS. Asimismo, entre los alcances del texto de la Ley contempla, además, la eliminación del cobro por membresía anual para los usuarios de tarjetas de crédito que estén al día en sus pagos, así como la devolución gradual de los pagos hechos por concepto de seguro de desgravamen y de la comisión interplaza, una vez que el deudor haya terminado de pagar el préstamo otorgado. Adicionalmente, el 11 de marzo de 2021, el Congreso de la República aprobó el dictamen de insistencia de la ley que fija topes a las tasas de interés. En ese sentido, Moody's Local continuará monitoreando de cerca el potencial impacto que esto podría tener en el desempeño tanto del sistema financiero como de CRAC Cencosud Scotia.

Análisis Financiero de CRAC CENCOSUD SCOTIA PERÚ S.A.

Activos y Calidad de Cartera

INCREMENTO DE PROVISIONES PERMITIÓ UNA ADECUADA COBERTURA ANTE EL INCREMENTO DE LA MORA

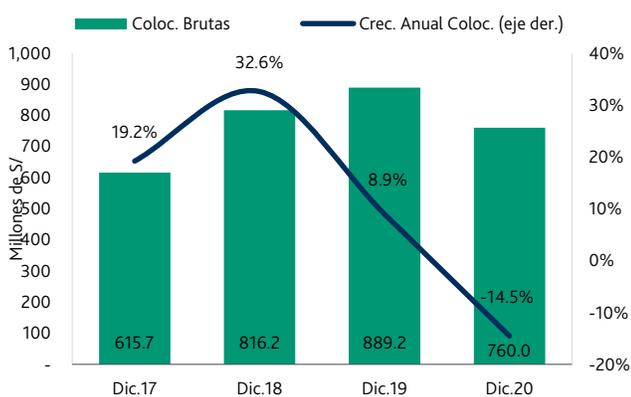
Al 31 de diciembre de 2020, los activos de la Caja retrocedieron, en línea con la disminución de las colocaciones netas, las cuales alcanzaron los S/515.1 millones (-36.48% anual). Esta disminución se debe a una mayor constitución de provisiones (+S/166.6 millones respecto del ejercicio 2019) ante la mayor cantidad de créditos reprogramados, así como a una disminución en las colocaciones vigentes por tarjeta de crédito (-S/151.2 millones anual), saldo que se vio afectado por una menor cantidad de tarjetas nuevas activadas al mes, especialmente a partir del mes de abril, producto de las restricciones originadas por el Estado de Emergencia ante la pandemia del COVID 19; asimismo, el mix de portafolio de la entidad presentó variaciones, siendo los ingresos derivados del uso de tarjetas de crédito para compras retail el principal componente, lo cual impactó en la estabilidad de la cartera al presentar amortizaciones con plazos más cortos.

En lo que concierne a los principales indicadores de calidad de cartera, tales como el ratio de Cartera Atrasada y el ratio de Cartera Problema, estos presentaron un deterioro respecto del ejercicio 2019 al incrementarse a 7.73% y 12.32%, desde 4.66% y 8.06%, respectivamente. Por otro lado, la mora real⁹ presentó una evolución anual favorable al situarse en 22.31% desde 24.15%. Cabe destacar que estos indicadores se encuentran por debajo de los niveles promedio observados en las Empresas Financieras de Consumo. Es relevante indicar que el mayor monto de provisiones constituidas ha impactado positivamente en los niveles de cobertura, es así como la Cobertura sobre la Cartera Atrasada y la Cobertura sobre la Cartera Problema se incrementan a niveles de 416.84% y 261.51% respectivamente, desde los niveles de 189.0% y 109.29% registrados al cierre del ejercicio 2019. Asimismo, la cobertura de la cartera crítica ha presentado una evolución favorable al incrementarse anualmente a 94.35% desde 64.87%.

Al 31 de diciembre de 2020, el saldo de capital de créditos reprogramados de CRAC Cencosud Scotia ascendió a S/433.1 millones (S/403.9 millones a enero 2021), reduciendo su participación en el total de colocaciones brutas a 56.99% desde el 59.18% registrado a junio 2020. Cabe destacar que el 38.55% de los créditos reprogramados corresponden a reprogramaciones individuales, mientras que el 61.45%, a reprogramaciones masivas. Para el presente ejercicio, no se espera realizar nuevas reprogramaciones. Asimismo, de acuerdo con lo indicado por la Gerencia, a la fecha del presente informe los niveles de efectividad de cobranza de la cartera ya presentan una mejora significativa registrando niveles similares a los observados antes de la pandemia. Cabe señalar que la entidad no mantiene exposición por créditos con garantías del Gobierno Nacional.

Gráfico 1

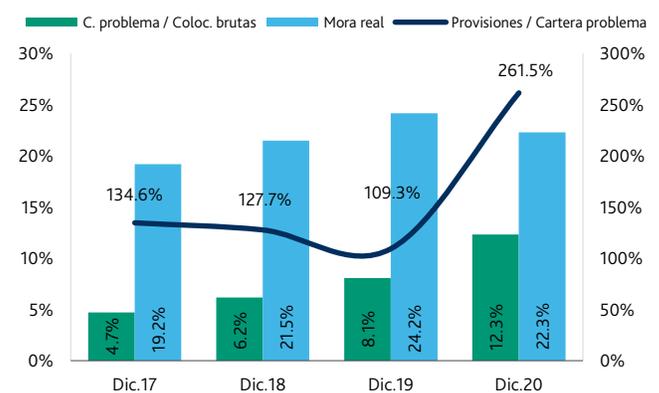
Evolución de Colocaciones Brutas



Fuente: SBS, CRAC Cencosud Scotia Perú / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: SBS, CRAC Cencosud Scotia Perú / Elaboración: Moody's Local

⁹ Mora real: (créditos atrasados + refinanciados + castigos anualizados) / (colocaciones brutas + castigos anualizados)

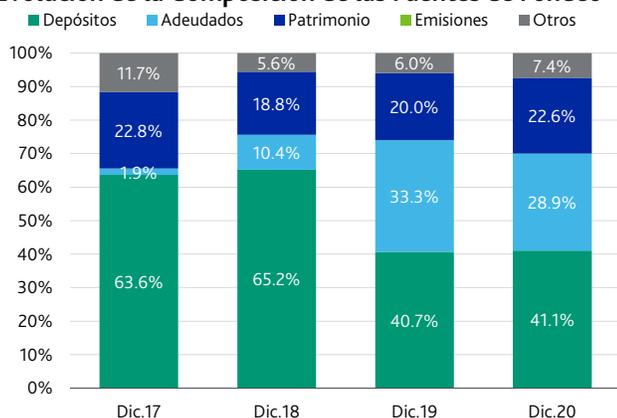
Pasivos y Estructura de Fondo

DEPÓSITOS Y ADEUDOS SE MANTIENEN COMO PRINCIPAL FUENTE DE FONDEO

Al 31 de diciembre de 2020, los depósitos se constituyen como la principal fuente de fondeo de la Entidad al representar 41.10% del total de activos, aunque retroceden anualmente a S/305.5 millones desde S/427.1 millones. Cabe destacar que se observan disminuciones importantes en la tasa de fondeo producto de las menores tasas de referencia. Por otro lado, los adeudos (principalmente Scotiabank) disminuyeron su participación dentro de las fuentes de fondeo al pasar a representar el 28.92% desde el 33.34% registrado al cierre del 2019. En cuanto al patrimonio, este incrementa anualmente su nivel de participación a 22.56% desde 19.99%, ello a pesar de haber presentado una reducción en el capital social la cual fue destinada a la constitución de provisiones voluntarias por S/30.0 millones. Asimismo, se observa una disminución en la concentración de los principales depositantes a diciembre 2020.

Gráfico 3

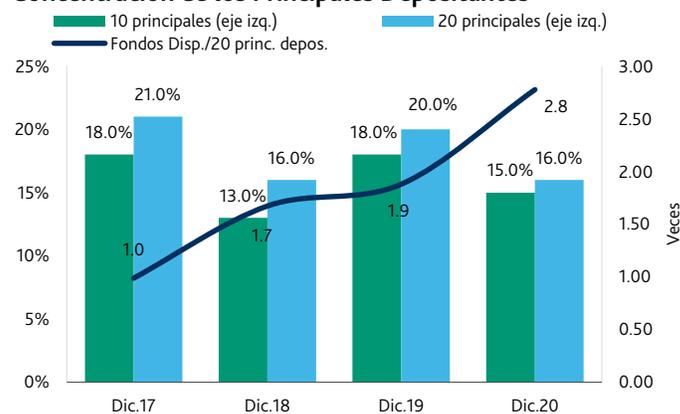
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: SBS, CRAC Cencosud Scotia Perú / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Concentración de los Principales Depositantes



Fuente: SBS, CRAC Cencosud Scotia Perú / Elaboración: Moody's Local

Solvencia

RATIO DE CAPITAL GLOBAL DISMINUYE EN EL PERIODO EVALUADO Y SE UBICA LIGERAMENTE POR DEBAJO DEL PROMEDIO DE SUS PARES

Al 31 de diciembre del 2020, el ratio de capital global de la Entidad ascendió a 15.26%, situándose ligeramente por debajo de lo exhibido por las entidades financieras de consumo (15.68% a diciembre 2020), así como por encima del límite interno de la Entidad (14.00%). No se ha tenido conocimiento de algún mecanismo de fortalecimiento patrimonial para el presente periodo.

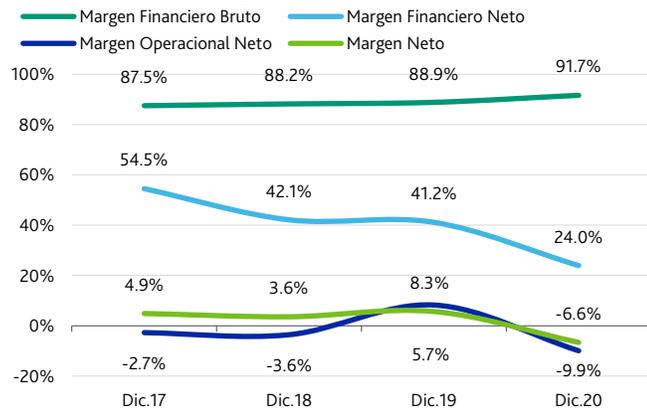
Rentabilidad y Eficiencia

MAYORES GASTOS DE PROVISIONES Y MENORES INGRESOS FINANCIEROS IMPACTAN NEGATIVAMENTE EN LOS RESULTADOS

Al 31 de diciembre de 2020, los ingresos financieros presentaron una reducción anual del -14.15%, como consecuencia de los menores niveles de consumo mensual con tarjeta de crédito, los cuales registraron una drástica caída en el mes de abril, pero que paulatinamente se han venido recuperando. Cabe destacar, que al cierre del ejercicio 2020 los ingresos mensuales ya han presentado una recuperación cercana a los niveles observados pre-pandemia, en línea con el retiro progresivo de las medidas de inmovilización social. Cabe destacar que los gastos financieros presentaron una reducción anual del -35.76%, toda vez que se logró una disminución en los costos de fondeo principalmente por la reducción en las tasas de referencia. A pesar de lo comentado anteriormente, estos menores gastos no pudieron frenar la caída del margen financiero bruto el cual retrocedió anualmente en -11.44%. Ello, aunado al mayor gasto por provisiones (aproximadamente S/98.0 millones de gastos de provisiones voluntarias) conformadas para poder responder ante posibles pérdidas esperadas de la cartera reprogramada que puedan darse durante la primera mitad del 2021; derivó en la reducción anual del Margén Financiero neto en -50.04%. Adicionalmente, los ingresos por servicios financieros también presentaron un retroceso anual del -26.21%. Por otro lado, si bien la Caja realizó esfuerzos destinados a reducir sus gastos operativos a través del redimensionamiento de sus actividades y la negociación de tarifas con proveedores, estos ahorros conseguidos no pudieron evitar que al cierre del 2021 la Entidad registre una pérdida neta de -S/21.1 millones, lo cual representa un retroceso anual de -199.64%. Cabe destacar que, ante la coyuntura actual, la Caja cuenta con un plan de reapertura de ventas enfocado en clientes con un mejor perfil de riesgo, el cual se estará desplegando a lo largo del ejercicio 2021 acompañado de una estrategia comercial enfocada en ampliar la oferta comercial, agilidad y simplicidad.

Gráfico 5

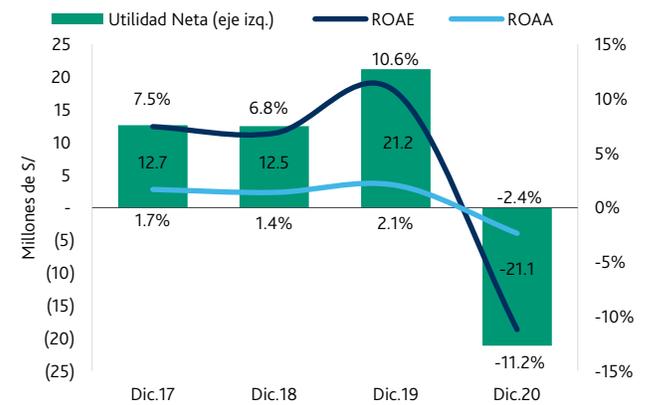
Evolución de los Márgenes



Fuente: SBS, CRAC Cencosud Scotia Perú / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: SBS, CRAC Cencosud Scotia Perú / Elaboración: Moody's Local

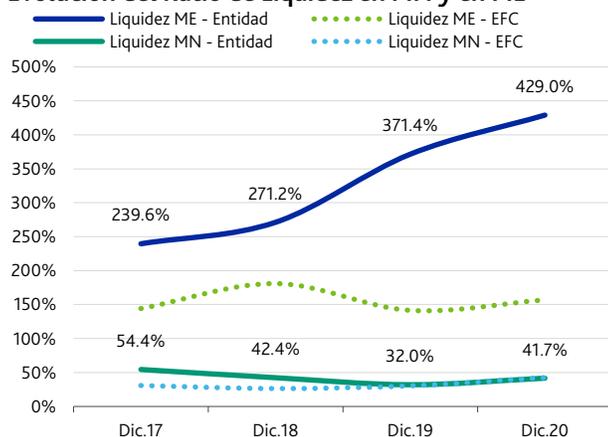
Liquidez y Calce de Operaciones

AJUSTE EN EL RATIO DE LIQUIDEZ EN MONEDA NACIONAL DEBIDO A MENORES FONDOS DISPONIBLES

Al 31 de diciembre de 2020, los fondos disponibles de la Caja alcanzaron los S/135.7 millones, presentando un retroceso anual de 15.43% sustentado en el menor saldo de bancos y corresponsales (-S/14.4 millones). A pesar de lo detallado, los principales indicadores de liquidez mejoran, el ratio de liquidez en moneda nacional pasa a 41.67% desde 32.00%, y el ratio de cobertura de liquidez en la misma moneda, a 134.29% desde 133.72% entre periodos analizados, ubicándose ambos indicadores por encima de los requerimientos mínimos regulatorios; pero ligeramente por debajo de lo presentado en promedio por sus pares. Por otro lado, la Caja presenta un adecuado calce entre activos y pasivos por plazo y moneda, observándose algunos descaldes en algunos tramos individuales; sin embargo, la brecha acumulada de la Entidad refleja una posición superavitaria global equivalente al 173.09% de su patrimonio efectivo al corte de análisis. Cabe destacar que la brecha observada en el tramo de 30 días se origina principalmente por obligaciones con adeudos, siendo el principal de ellos Scotiabank Perú S.A.A. Adicionalmente, la Entidad cuenta con un plan de contingencia, que incorpora lineamientos para hacer frente a posibles problemas de liquidez, estableciendo funciones y responsabilidades. Asimismo, la caja mantiene líneas disponibles con entidades financieras locales en moneda nacional y extranjera que podrían ser utilizadas ante escenarios de estrés de liquidez.

Gráfico 7

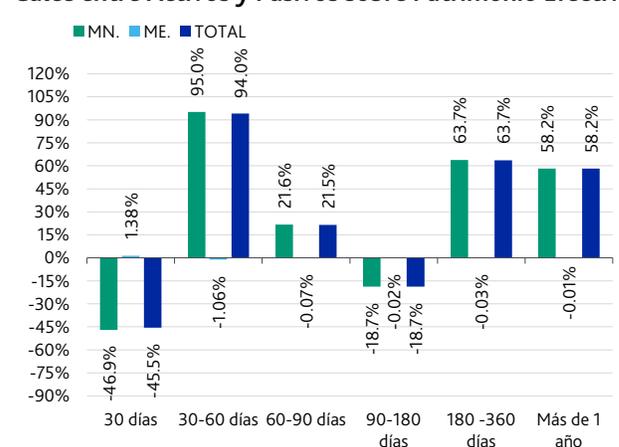
Evolución del Ratio de Liquidez en MN y en ME



Fuente: SBS, CRAC Cencosud Scotia Perú / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Calce entre Activos y Pasivos sobre Patrimonio Efectivo



Fuente: SBS, CRAC Cencosud Scotia Perú / Elaboración: Moody's Local

CRAC CENCOSUD SCOTIA PERÚ S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	743,322	1,049,870	1,004,984	773,973
Fondos Disponibles	135,720	160,485	175,314	102,081
Créditos Refinanciados y Reestructurados	34,904	30,240	3,951	4,068
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	58,762	41,464	46,393	24,948
Colocaciones Brutas	759,998	889,247	816,226	615,660
Provisiones de Créditos Directos	(244,943)	(78,367)	(64,285)	(39,058)
Colocaciones Netas	515,055	810,880	751,942	576,602
Otros rendimientos devengados y cuentas por cobrar	41,754	59,827	62,833	72,075
Activos fijos netos	4,829	5,759	4,025	5,055
TOTAL PASIVO	575,624	840,024	816,365	597,834
Depósitos y Obligaciones con el Público	305,496	427,125	655,420	492,609
Adeudados y Obligaciones Financieras	215,000	350,000	105,000	15,000
Cuentas por Pagar	40,368	43,304	37,152	69,978
Intereses y Otros Gastos por Pagar	5,103	12,882	12,890	4,470
PATRIMONIO NETO	167,698	209,846	188,618	176,139
Capital Social	166,610	196,610	196,610	196,610
Resultados acumulados	(12,139)	13,223	(7,992)	(20,471)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos Financieros	319,861	372,580	347,496	258,458
Gastos Financieros	(26,640)	(41,467)	(40,853)	(32,196)
Margen Financiero Bruto	293,221	331,113	306,642	226,263
Provisiones para Créditos Directos	(216,608)	(177,766)	(160,199)	(85,337)
Margen Financiero Neto	76,614	153,347	146,444	140,926
Ingresos por Servicios Financieros	46,693	63,276	20,793	14,402
Gastos por Servicios Financieros	(19,984)	(19,545)	(1,160)	(827)
Gastos Operativos	(135,063)	(166,269)	(178,428)	(161,539)
Margen Operacional Neto	(31,740)	30,809	(12,351)	(7,040)
Ingresos (Gastos) Netos No Operacionales	8,117	6,372	38,923	35,052
Otras Provisiones y Depreciaciones	(5,020)	(4,398)	(3,706)	(7,038)
Utilidad (Pérdida) Neta	(21,139)	21,215	12,479	12,653

CRAC CENCOSUD SCOTIA PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Liquidez				
Fondos Disponibles / Depósitos Totales	44.43%	37.57%	26.75%	20.72%
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	168.60%	189.85%	114.73%	117.05%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	16.00%	20.00%	16.00%	21.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	277.66%	187.87%	167.18%	98.68%
Ratio de liquidez M.N.	41.67%	32.00%	42.35%	54.43%
Ratio de liquidez M.E.	429.01%	371.43%	271.18%	239.56%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	76.57%	22.30%	18.20%	12.18%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.E.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	134.29%	133.72%	125.51%	102.92%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	177.16%	222.48%	337.07%	318.36%
Solvencia				
Ratio de Capital Global	15.26%	17.11%	16.37%	16.57%
Fondos de Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	10.88%	13.49%	13.12%	13.16%
Cartera Atrasada / Patrimonio	35.04%	19.76%	24.60%	14.16%
Compromiso Patrimonial ⁽¹⁾	-90.21%	-3.18%	-7.39%	-5.70%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	7.73%	4.66%	5.68%	4.05%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	6.82%	4.14%	4.80%	3.36%
Cartera Problema ⁽²⁾ / Colocaciones Brutas	12.32%	8.06%	6.17%	4.71%
Cartera Problema ⁽²⁾ + Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	22.31%	24.15%	21.50%	19.18%
Provisiones / Cartera Atrasada	416.84%	189.00%	138.57%	156.56%
Provisiones / Cartera Problema ⁽²⁾	261.51%	109.29%	127.69%	134.61%
Provisiones / Cartera Crítica ⁽³⁾	94.35%	64.87%	67.61%	67.26%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	91.67%	88.87%	88.24%	87.54%
Margen Financiero Neto	23.95%	41.16%	42.14%	54.53%
Margen Operacional Neto	-9.92%	8.27%	-3.55%	-2.72%
Margen Neto	-6.61%	5.69%	3.59%	4.90%
ROAE*	-11.20%	10.65%	6.84%	7.45%
ROAA*	-2.36%	2.06%	1.40%	1.68%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	32.87%	36.46%	40.62%	37.10%
Costo de Fondo*	3.93%	5.17%	6.01%	6.01%
Spread Financiero*	28.94%	31.29%	34.60%	31.09%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-38.40%	30.03%	311.90%	277.04%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	42.23%	44.63%	51.35%	62.50%
Eficiencia Operacional ⁽⁴⁾	41.17%	43.62%	48.86%	58.77%
Información Adicional				
Número de deudores	343,662	404,831	435,400	369,853
Crédito promedio (\$/)	2,203	2,030	1,778	1,572
Número de Personal	697	964	881	880
Número de oficinas (según SBS)	56	69	65	63
Castigos LTM (\$/ Miles)	97,679	188,601	159,387	110,245
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	10.59%	18.11%	18.21%	16.30%

*Últimos 12 meses.

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

(2) Cartera Atrasada, Refinanciada y Reestructurada

(3) Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

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

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Caja Rural de Ahorro y Crédito Cencosud Scotia PERÚ S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior ^{2/} (al 30.06.20)	Clasificación Actual (al 31.12.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A-	A-	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Depósitos de Corto Plazo	ML 1.pe	ML 1.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	AA-.pe	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

^{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 28 de setiembre de 2020.

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 2017, 2018, 2019 y 2020 de Caja Rural de Ahorro y Crédito Cencosud Scotia PERÚ S.A., así como información adicional proporcionados por la Compañía. Moody's Local PE 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 PE 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 Riesgos de Entidades Financieras e Instrumentos Emitidos por Éstas vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 27 de marzo de 2020. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2021 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, DIFUNDIRSE, 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 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. ("MJJK") 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 MJJK. 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. MJJK 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, MJJK 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 MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK 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, MJJK 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"