

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de marzo de 2021

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Caja Municipal de Ahorro y Crédito
Tacna S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	C

(* Para mayor detalle sobre la definición de la clasificación asignada, ver Anexo I.

CONTACTOS

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

María Luisa Tejada
AVP Analyst
marialuisa.tejada@moodys.com

Fernando Cáceres
Analyst
fernando.caceres@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna S.A. - CMAC Tacna

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría C como Entidad a Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna (en adelante, CMAC Tacna, la Caja o la Entidad). Es de señalar que a la fecha la clasificación continúa bajo presión¹ debido al entorno operativo desafiante en el que opera la Caja a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía², todo lo cual ha incidido en los resultados de la Entidad a lo largo del 2020.

La clasificación otorgada recoge de manera positiva los indicadores de solvencia que la Caja ha logrado mantener a pesar de la coyuntura desfavorable por la pandemia, la misma que ha conllevado a que los indicadores rentabilidad de la Entidad se vean afectados. Asimismo, los ratios de liquidez, en ambas monedas, han logrado situarse en niveles adecuados, habiendo mejorado inclusive algunas métricas. Al respecto, pondera de manera positiva el adecuado calce contractual entre activos y pasivos, así como la reducida concentración en sus principales depositantes para mitigar posibles escenarios de estrés en la liquidez. Por otro lado, ponderaron positivamente los esfuerzos realizados para mejorar los indicadores de eficiencia, reflejados en una importante reducción de los gastos operativos como porcentaje de los ingresos financieros.

No obstante lo anterior, limita a la Caja poder ostentar una mayor clasificación, y presiona hacia la baja la actual, el elevado porcentaje de créditos reprogramados que registra, los cuales representaron el 41.07% de las colocaciones brutas al 31 de diciembre de 2020 y de los cuales aproximadamente el 13.00% estaría presentando problemas de pago a la fecha de presente análisis. Lo expuesto anteriormente cobra relevancia al considerar que, al 31 de diciembre de 2020, la Caja exhibe una migración importante de su cartera de Normal a CPP (Con Problemas Potenciales), situación que podría generar a futuro un mayor deterioro en los indicadores de calidad de cartera de trasladarse dicha migración a tramos de mayor mora. Es de recordar que los indicadores de calidad de cartera presentaron un incremento material en el 2019 producto de inadecuadas prácticas en la admisión de créditos y gestión del riesgo durante la gestión del 2017 y 2018 y, si bien estos se han mantenido estables durante el año 2020, exponen a la entidad a un mayor deterioro dado que dichos indicadores todavía no recogen completamente el riesgo de la elevada reprogramación de créditos que presentan. Ante este escenario, la Caja ha venido mejorando sus ratios de cobertura de la cartera problema (créditos atrasados y refinanciados) pero al mismo tiempo ha estado afectada por los resultados negativos registrados en los dos últimos ejercicios, situación que podría limitar su capacidad para constituir provisiones y absorber pérdidas, lo cual se refleja en el hecho de que, al cierre del ejercicio 2020, el saldo de provisiones voluntarias sea acotado, lo cual resulta relevante ya que se proyecta un aumento importante en la cartera de alto

¹ En el informe de clasificación emitido el 30 de marzo de 2020, Moody's Local puso bajo presión la clasificación de Caja Tacna.

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.

riesgo durante el 2021, según proyecciones de la Caja. Adicionalmente, resulta relevante señalar que, al 31 de diciembre de 2020, aproximadamente 36.04% de los ingresos financieros de la Entidad correspondieron a ingresos devengados no cobrados producto de créditos reprogramados por la COVID-19. Por otro lado, resulta importante que la Caja mejore sus niveles de rentabilidad y dinámica en el crecimiento de la cartera de colocaciones, para lo cual deberá continuar con las mejoras en sus procesos comerciales. No menos importante resulta el limitado respaldo patrimonial de la Caja, así como el riesgo de injerencia política, su impacto en las decisiones del negocio y las estrategias de mediano y largo plazo.

Otras limitaciones de CMAC Tacna observadas desde revisiones anteriores corresponden a la elevada concentración en los 10 principales refinanciados, siendo importante mencionar que el principal crédito refinanciado entró en situación de vencido durante el segundo semestre del 2019, correspondiente a una mediana empresa del sector inmobiliario que cuenta con garantía hipotecaria. A la fecha, si bien se cuentan con negociaciones favorables, todavía no se ha podido concretar la recuperación. Suma a lo anterior que la Caja mantiene una contingencia por aproximadamente S/1.5 millones asociada a una corrección en el cálculo de primas para el Fondo de Seguro de Depósitos para el periodo 2012-2017 y segundo semestre del 2019.

Por último, en el marco del Plan de Gestión³ remitido a la SBS, la Caja ha segmentado internamente su cartera por nivel de riesgo, estimando que aproximadamente el 43% y 18% de la cartera bruta total corresponde a Riesgo Alto Viable y Riesgo Alto No Viable, respectivamente. En este sentido, resulta relevante realizar un seguimiento cercano al comportamiento de pago de dichos deudores, pues un nivel de atrasos significativo tendrá un efecto negativo en los indicadores de calidad de cartera, pudiendo conllevar también a un ajuste de los indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez de CMAC Tacna. De lo expuesto anteriormente, y ante la actual coyuntura económica desfavorable, también resulta importante realizar un seguimiento cercano al flujo de efectivo e indicadores de liquidez de la Caja, debiendo señalarse que estos últimos se mantienen por encima de los límites mínimos regulatorios al corte de análisis.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Caja Tacna, 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. En este contexto, resulta relevante que la Caja realice esfuerzos orientados a mantener adecuados indicadores de liquidez, solvencia y revierta los ajustados indicadores de rentabilidad. Esto también implica mantener un indicador de cobertura de la cartera problema con provisiones consistentemente por encima del 100%, con la finalidad de que el ratio de compromiso patrimonial no se vea afectado.

Factores que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Disminución en el volumen de créditos reprogramados, ubicándose en niveles pre pandemia.
- » Crecimiento del portafolio de colocaciones, acompañado de niveles de morosidad controlados.
- » Crecimiento del principal activo generador que permita a la Caja obtener mayores ingresos financieros y a su vez mejorar los márgenes del negocio y revertir las pérdidas registradas, de manera sostenida en el tiempo.
- » Constitución de provisiones voluntarias que permitan cubrir la cartera problema por lo menos al 100% de manera sostenida, con el consecuente impacto favorable en la exposición patrimonial.
- » Disminución en la concentración de los 10 principales refinanciados.
- » Disminución gradual del crédito promedio.
- » Incorporación de un socio estratégico de elevada calidad crediticia que brinde mayor respaldo patrimonial y *know-how* al negocio.

Factores que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Deterioro en la cartera de colocaciones 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.
- » Desviaciones significativas en las proyecciones para el periodo 2021 contenidas en el Plan de Gestión enviado a la SBS, que comprometa la solvencia y liquidez de la Caja.
- » Descalces pronunciados entre activos y pasivos por tramos, así como un acceso restringido y/o baja disponibilidad de líneas de crédito.
- » Riesgo de injerencia política que se vea plasmado negativamente en la Caja.

³ Basado en información financiera al 31 de diciembre de 2020.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Si bien se contó con las proyecciones remitidas a la SBS al cierre del ejercicio 2020, la Gerencia indicó que estas se iban a revisar dado el impacto que había significado la inmovilización social del mes de febrero de 2021. A la fecha de análisis, la Entidad todavía se encuentra trabajando en ellas.

Indicadores Clave

Tabla 1

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE TACNA S.A.

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Colocaciones Brutas (S/ Millones)	742.9	810.6	834.3	771.0
Ratio de Capital Global	15.43%	14.37%	14.08%	14.25%
Ratio de Liquidez en M.N.	51.40%	39.92%	29.89%	22.94%
Ratio de Liquidez en M.E.	106.38%	89.72%	80.43%	92.79%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	11.78%	12.19%	9.95%	8.29%
Provisiones / Cartera Problema	128.32%	97.39%	84.09%	92.65%
ROAE*	-2.16%	-2.87%	7.66%	8.16%

* Últimos 12 meses.

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna S.A. inició operaciones el 1 de junio de 1992 y se rige por la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS). Asimismo, se encuentra regulada por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y es supervisada por la SBS, la Contraloría General de la República y por la Federación de Cajas Municipales (FEPMAC). La gama de productos que ofrece CMAC Tacna incluye créditos comerciales, pignoratícios, a microempresas, de consumo e hipotecarios, tanto en moneda nacional como extranjera. Desde el año 2002, la Caja viene canalizando recursos del Fondo MiVivienda a través del otorgamiento de créditos hipotecarios. La institución también capta recursos financieros a través de depósitos de ahorro, a plazo fijo y CTS; esto adicionalmente al fondeo que mantiene con adeudados.

Al 31 de diciembre de 2020, la Caja contó con 31 agencias, las mismas que estuvieron geográficamente distribuidas en los departamentos de Madre de Dios, Moquegua, Puno, Tacna, Lima, Ica, Arequipa y Cusco. Al 31 de diciembre de 2020, a nivel agregado de Cajas Municipales, la Caja ocupa el octavo lugar en créditos directos, depósitos y patrimonio.

Tabla 2

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE TACNA S.A.

Participación de Mercado dentro del Sistema de Cajas Municipales

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Créditos Directos	2.81%	3.44%	3.90%	3.92%
Depósitos Totales	3.37%	3.70%	4.01%	4.16%
Patrimonio	3.47%	3.60%	4.20%	4.22%

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

En sesión de Directorio de fecha 27 de enero de 2020, se designó al señor Edgar Mamani (quien actuaba como Vicepresidente de Directorio) como Presidente encargado. Asimismo, el 12 de febrero de 2020, se designó al señor Jesús Arenas como Director en representación de la mayoría. Por otro lado, el cargo de Director de la minoría, que fue ocupado por el señor Guillermo MacLean desde el 22 de noviembre de 2019 hasta el 5 de febrero de 2020, se encuentra ocupado por la señora Luciana Biondi Acosta, quien anteriormente ya ha sido miembro del Directorio.

A partir del 30 de mayo de 2020, el señor Guillermo Portugal asumió la Gerencia de Negocios en reemplazo del señor Miguel Nolé; no obstante, el señor Guillermo Portugal ocupó dicho cargo hasta el 3 de agosto de 2020, siendo reemplazado por el señor Richard Bayona a partir del 14 de agosto de 2020. Anteriormente, el señor Richard Bayona ocupaba el cargo de Subgerente de Negocios, posición que fue creada por la Caja durante el presente ejercicio. Asimismo, la Gerencia de Operaciones y Finanzas fue ocupada por el señor Oscar Bohórquez hasta el 17 de julio de 2020, asumiendo la encargatura de dicha posición la señora Roxana Vargas, quien actualmente ocupa la Subgerencia de Administración.

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 original⁴ (y no más de 12 meses del plazo original, para reprogramaciones unilaterales asociados a créditos minoristas y créditos a medianas empresas⁵) 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 2020⁶. 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. Al respecto, al 31 de diciembre de 2020, el 95.32% de las colocaciones brutas de la Caja correspondieron a créditos minoristas.

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 Problemas Potenciales (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, a la fecha del presente análisis, la cartera que se beneficia con esta Ley todavía es mínima. Por otro lado, la Caja mantiene líneas adjudicadas por FAE-MYPE y Reactiva Perú por S/1.4 millones y S/49.5 millones respectivamente, con una utilización del 98.31%.

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

⁴ Oficio Múltiple N° 11150-2020-SBS, emitido el 16 de marzo de 2020.

⁵ Oficio Múltiple N° 13805-2020-SBS, emitido el 29 de mayo de 2020.

⁶ Oficio Múltiple N° 19109-2020-SBS, emitido el 7 de agosto de 2020.

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

informado por la Gerencia. Al 31 de diciembre de 2020, la aplicación de la resolución SBS N° 3155-2020 para créditos reprogramados COVID-19 ascendió a S/18.1 millones.

Posteriormente, el 23 de diciembre de 2020, mediante Oficio Múltiple N° 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, la Caja no se ha acogido a esta normativa.

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, la Caja 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 N° 06302-2021 del 5 de febrero de 2021- que se pueden seguir efectuando reprogramaciones en el marco de la 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.

Por su lado, mediante Decreto de Urgencia N° 018-2021 de fecha 11 de febrero de 2021, el Gobierno dispuso la capitalización del 100% de las utilidades del año 2020 obtenidas por las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito y las Cajas Municipales de Crédito Popular, tomando en cuenta las limitaciones de la capacidad de su principal accionista de realizar aportes de capital en efectivo y la mayor vulnerabilidad de sus deudores y sus depositantes, quienes -en su gran mayoría- pertenecen al segmento de micro y pequeña empresa (MYPE). Adicionalmente, mediante Decreto de Urgencia N° 019-2021 de fecha 12 de febrero de 2021, el Gobierno creó el Programa de Apoyo Empresarial a las micro y pequeñas empresas (PAE-MYPE), con un fondo de S/2,000 millones para promover el financiamiento (con garantías estatales) del capital de trabajo, otorgando un periodo de gracia de pago de 12 meses, dentro de los 36 meses de plazo. Las MYPEs podrán acceder al mencionado Programa hasta el 30 de junio de 2021 y los empresarios podrán acceder a préstamos de hasta S/20,000 y de hasta S/60,000, los cuales contarán con garantía del Gobierno por hasta 98% y 90%, respectivamente.

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 será 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. 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 Caja Tacna.

Al 31 de diciembre de 2020, el saldo de capital de créditos reprogramados de CMAC Tacna ascendió a S/305.1 millones (S/495.2 millones a junio de 2020), representando el 41.07% de las colocaciones brutas (66.71% a junio de 2020). Asimismo, del total de reprogramaciones, el 99.88% fue realizado bajo la modalidad masiva al corte mencionado. Dichas operaciones implicaron una extensión del plazo de los créditos considerando un periodo de gracia de hasta 12 meses (9-10 meses en promedio ponderado), siendo importante mencionar que el periodo de gracia del 58.4% de los créditos reprogramados vence en enero de 2021, respectivamente. Lo anterior resulta importante, puesto que el mayor impacto en los indicadores de calidad de cartera de la Caja se visualizará durante el 2021. Cabe

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.

señalar que, de acuerdo con lo señalado por la Gerencia, el saldo de créditos reprogramados a la fecha del presente análisis es de aproximadamente el 39.00% de la cartera, dentro de los cuales el 60.00% estaría pagando con normalidad, el 13.00% se encuentra vencido, el 12.00% vence en los próximos meses y el 15.00% vence en marzo. Sobre este último porcentaje la gerencia está evaluando aplicar un plan de condonaciones de interés, previa evaluación dado que muchos de estos créditos se vieron afectados por la inmovilización social ocurrida en el mes de febrero de 2021.

Finalmente, 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 Financiera, 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/49.7 millones en intereses devengados por cobrar asociados a créditos reprogramados por COVID-19, que representaron el 36.04% de los ingresos financieros del ejercicio 2020.

Análisis Financiero de Caja Municipal de Ahorro y Crédito Tacna S.A.

Activos y Calidad de Cartera

RATIO DE MORA SE MANTIENE ESTABLE PRODUCTO DEL ALTO VOLÚMEN DE CRÉDITOS REFINANCIADOS

Al 31 de diciembre de 2020, las colocaciones brutas de la Caja se redujeron en 8.35% respecto al ejercicio 2019. Al respecto, la Gerencia manifestó que dicho comportamiento se debió al inicio del estado de emergencia y las medidas de inmovilización social adoptadas, afectando de manera importante la producción de la fuerza de ventas, a lo cual se suman los castigos de cartera realizados. Si bien las colocaciones de la Caja comenzaron a reactivarse en el último trimestre del 2020, no pudieron compensar el retroceso previo. Cabe señalar igualmente que la Caja no pudo tener acceso oportuno a los créditos con garantía del Gobierno Nacional.

Respecto de la calidad de la cartera, el ratio de mora asociado a los créditos vencidos se ha mantenido sin mayor variación respecto al ejercicio 2019, debiendo recordar que en dicho año la cartera atrasada creció de manera importante producto de malas cosechas relacionadas a colocaciones efectuadas en los ejercicios 2017 y 2018. Cabe mencionar que si bien la Caja no ha variado sus políticas de originación, si ha realizado planes de condonación de intereses con ciertos clientes.

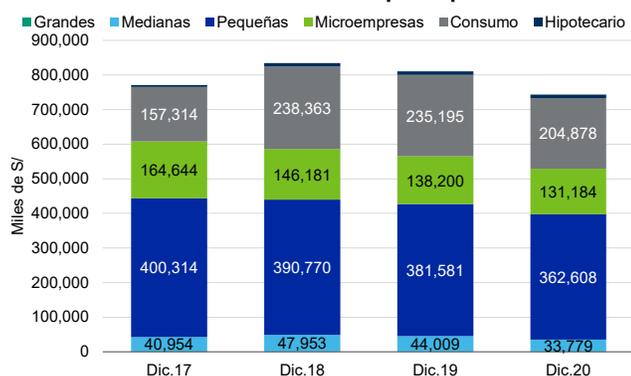
Con relación al *stock* de provisiones para créditos directos, las mismas se incrementaron en 16.69% respecto al 2019, lo cual ha permitido que la Caja registre una mejora en la cobertura de la cartera problema con provisiones, al situarse en 128.32% (97.39% al cierre de 2019); no obstante, este indicador aún se sitúa en una posición desfavorable respecto al promedio del Sistema de CMACs (129.99% a diciembre de 2020). Por otro lado, cabe indicar que, al cierre de 2020, la Caja consumió todas las provisiones voluntarias, de acuerdo con lo reportado por la Gerencia. En la misma línea, el indicador de compromiso patrimonial se redujo favorablemente hasta -18.10% (1.84% al cierre del ejercicio 2019).

Por su lado, la Caja mantiene una elevada concentración en créditos a pequeña empresa (48.81% al cierre de 2020), siendo importante resaltar lo anterior dado que este segmento es uno de los cuales ha estado más afectado ante las medidas de inmovilización social. Cabe mencionar la importante ponderación de la cartera atrasada (7.60% del total de activos), lo cual se explica principalmente por el desplazamiento de créditos refinanciados de montos elevados (mediana empresa y pequeña empresa) hacia créditos vencidos y judicial, como consecuencia de la implementación de una recomendación de la SBS asociada al tratamiento de condonaciones, así como a políticas de refinanciamiento más restrictivas⁹, con la finalidad de sincerar el riesgo de la cartera de créditos. Lo anterior también se ve reflejado en una menor participación de los créditos clasificados en categoría Normal al reducirse considerablemente a 53.62%, desde 83.10% en el 2019, mientras que la participación de la cartera crítica (deficiente, dudoso y pérdida) se incrementó a 19.43%, desde 13.13% el ejercicio previo. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2020, el 48.02% de los 20 principales clientes de la Caja, que equivale aproximadamente a S/7.1 millones se encuentra clasificado principalmente como Pérdida.

⁹ De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, desde junio de 2019, todas las operaciones de créditos refinanciados pasan por opinión vinculante del área de Riesgos.

Gráfico 1

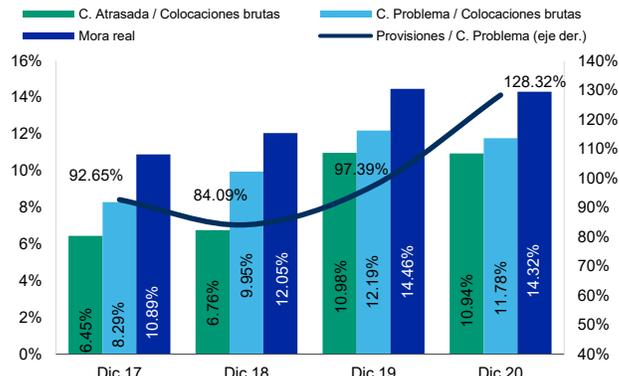
Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito



Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Pasivos y Estructura de Fondo

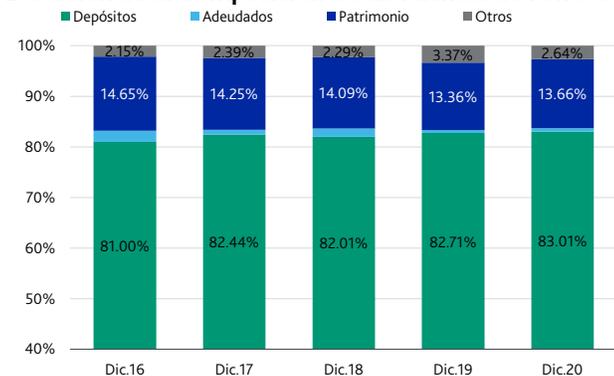
SE MANTIENE LA BAJA CONCENTRACIÓN EN LOS PRINCIPALES DEPOSITANTES

Para fondear sus operaciones, la Caja se sostiene principalmente en depósitos, los cuales registraron una variación interanual negativa en 0.83% al 31 de diciembre de 2020. Dicha variación fue baja considerando que la Caja redujo las tasas pasivas de depósitos a plazo fijo y depósitos CTS. Por otro lado, al cierre del ejercicio 2020, la Caja continuó reduciendo su posición de adeudos con COFIDE considerando la disponibilidad de fondos por depósitos, sumado a un contexto de contracción de colocaciones brutas. Por otro lado, la concentración en los principales depositantes continuó mostrando una tendencia decreciente.

Por el lado del patrimonio, si bien el capital social de la Caja se ha visto fortalecido por la capitalización de las utilidades acumuladas (+S/7.3 millones), el patrimonio neto de Caja Tacna registró un ligero retroceso de (-2.06% interanual) debido a la pérdida registrada durante el 2020.

Gráfico 3

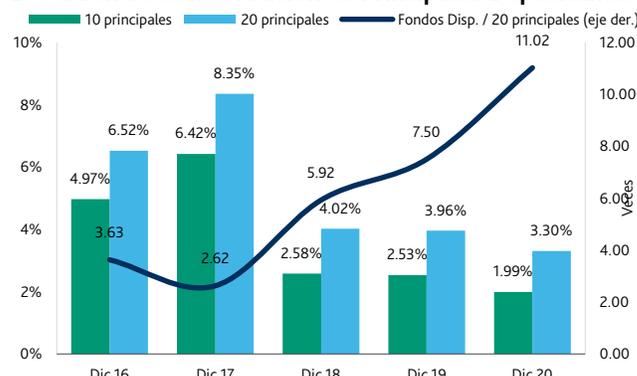
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución de Concentración de Principales Depositantes



Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Solvencia

A PESAR DE LA PERDIDA NETA DEL EJERCICIO 2020, LOS INDICADORES DE SOLVENCIA SE MANTIENEN ESTABLES

Al 31 de diciembre de 2020, el Ratio de Capital Global de la Caja se situó en 15.43%, desde 14.37% al cierre de 2019, ubicándose ligeramente por debajo del promedio del Sistema de CMACs (15.55% al cierre de 2020). El sostenimiento del Ratio de Capital Global de la Caja recoge el menor crecimiento de la cartera de créditos, así como la capitalización de las utilidades de ejercicios anteriores. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, la Caja se encuentra realizando esfuerzos para optimizar los activos ponderados por riesgo (APRs) con la finalidad de obtener un Ratio de Capital Global no menor a 14% al cierre del presente ejercicio. El cumplimiento de esto último resulta relevante para la clasificación, toda vez que la Caja depende de su propia generación para fortalecer su patrimonio y crecer en colocaciones. Con respecto al indicador de suficiencia patrimonial TIER 1, el mismo se ubicó en 15.03% al cierre del ejercicio 2020, mostrando una mejora respecto al 2019 (13.71%), esto debido a la reducción de los APRs a causa de las menores colocaciones.

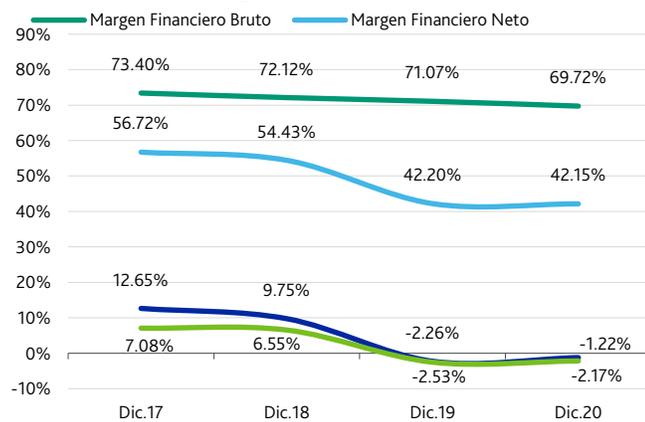
Rentabilidad y Eficiencia

MENORES INGRESOS FINANCIEROS IMPACTAN EN LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD

Al 31 de diciembre del 2020, los ingresos financieros de CMAC Tacna disminuyeron en 15.06% respecto al 2019, debido a la contracción de las colocaciones, así como a una menor tasa promedio ponderada activa. Por su lado, la Caja registró también un decremento en los gastos financieros de 11.09% asociado a la reducción de obligaciones con el público. Producto de lo anterior, el margen financiero bruto de la Entidad se contrajo en 16.68% durante el ejercicio 2020. Asimismo, si bien el gasto de provisiones fue menor, esto no pudo evitar la disminución del margen financiero neto (-15.18% interanual). Frente a dicha situación, la Gerencia realizó una reestructuración de salarios y gastos discrecionales, producto de lo cual los gastos operativos se redujeron en 17.15%; no obstante, dado el ajuste importante previo, la Entidad registró una pérdida neta de S/2.9 millones. Lo señalado previamente originó que Caja Tacna registre un rendimiento promedio del patrimonio (ROAE) y del activo (ROAA) negativos (ver Gráfico 6).

Gráfico 5

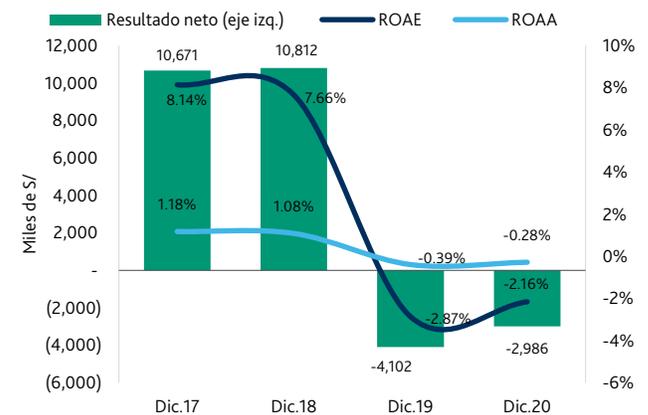
Evolución de los Márgenes



Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

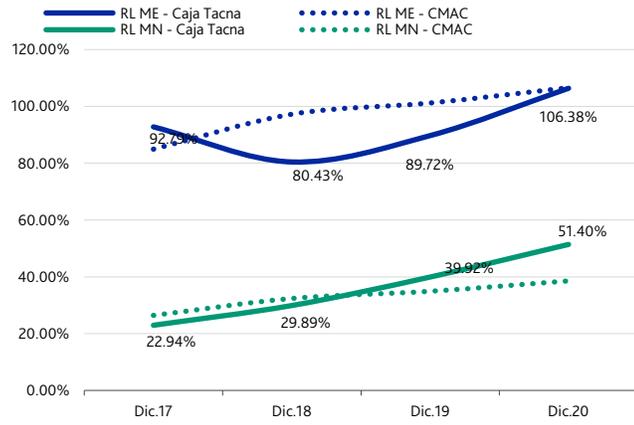
Liquidez y Calce de Operaciones

INDICADORES DE LIQUIDEZ Y CALCE CONTRACTUAL ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS SE MANTIENEN EN NIVELES ADECUADOS

Al 31 de diciembre de 2020, los fondos disponibles registraron una variación interanual de 21.53%. En consecuencia, de cara a rentabilizar sus excedentes y de optimizar sus activos ponderados por riesgo, la Caja incrementó su posición en CDs del BCRP en el portafolio de inversiones. Lo anterior resultó en una mejora de los ratios de liquidez, situándose el Ratio de Liquidez en Moneda Nacional (RL_{MN}) por encima del promedio del Sistema de CMACs (ver Gráfico 7) y del mínimo regulatorio. En relación con los indicadores de liquidez adicionales - RCL_{MN} , RCL_{ME} y RIL_{MN} -, Caja Tacna cumplió también con los límites mínimos establecidos por el Regulador. Al margen de una ligera desviación en el Calce por Plazo y Moneda Nacional a 30 días, la Caja mantiene un adecuado calce entre activos y pasivos por plazo de vencimiento y por moneda. Es importante señalar que, en caso de una situación de estrés de liquidez, al 31 de diciembre de 2020, la Caja mantenía líneas de crédito *Back to Back* aprobadas con seis entidades financieras locales por un equivalente a S/53.3 millones, registrando una disponibilidad del 100% de las mismas al corte de análisis.

Gráfico 7

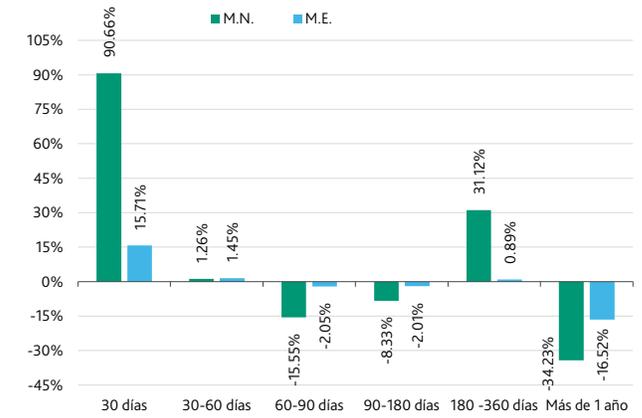
Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Calce entre Activos y Pasivos sobre Patrimonio Efectivo



Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE TACNA S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	1,070,193	1,046,680	1,040,055	953,054
Fondos disponibles	312,338	257,011	202,860	172,070
Colocaciones vigentes	655,382	711,793	751,260	707,066
Créditos refinanciados y reestructurados	6,197	9,760	26,574	14,213
Créditos vencidos y en cobranza Judicial	81,299	89,026	56,436	49,731
Colocaciones brutas	742,878	810,580	834,270	771,010
Provisiones para créditos directos	(112,272)	(96,210)	(69,804)	(59,241)
Colocaciones netas	628,560	711,667	761,306	710,657
Intereses, comisiones y cuentas por cobrar	58,372	12,208	12,057	12,154
Activos fijos netos	38,411	42,057	44,637	43,805
TOTAL PASIVOS	933,282	906,885	893,556	817,202
Depósitos y obligaciones	858,560	865,730	852,930	785,657
Adeudados	4,011	5,916	16,790	8,731
Cuentas por pagar	53,802	15,335	5,642	7,108
Intereses y otros gastos por pagar	13,192	14,675	15,302	12,540
TOTAL PATRIMONIO	136,911	139,794	146,499	135,852
Capital social	115,605	108,307	98,702	94,170
Reservas	28,200	28,200	31,921	26,052
Resultados acumulados	(7,088)	3,197	15,614	15,204

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos financieros	137,913	162,367	165,012	150,831
Gastos financieros	(41,763)	(46,971)	(46,009)	(40,127)
Margen financiero bruto	96,150	115,396	119,003	110,704
Provisiones para créditos directos, neto	(38,025)	(46,869)	(29,192)	(25,157)
Margen financiero neto	58,125	68,527	89,812	85,547
Ingresos por servicios financieros	1,948	2,078	1,969	1,821
Gastos por servicios financieros	(1,432)	(1,474)	(1,369)	(1,453)
Utilidad (Pérdida) por venta de cartera	0	0	0	0
Gastos administrativos	(60,320)	(72,808)	(74,316)	(66,840)
Margen operacional neto	(1,679)	(3,677)	16,095	19,075
Ingresos (gastos) no operacionales	3,816	4,415	5,344	3,767
Otras provisiones y depreciaciones	(6,206)	(5,445)	(5,202)	(5,859)
Resultado neto del ejercicio	(2,986)	(4,102)	10,812	10,671

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE TACNA S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Liquidez				
Fondos Disponibles / Depósitos a la Vista y Ahorro	154.95%	149.81%	114.52%	106.61%
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	73.21%	82.20%	89.26%	90.45%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	3.30%	3.96%	4.02%	8.35%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	1,102.10%	750.17%	592.36%	262.45%
Ratio de liquidez M.N.	51.40%	39.92%	29.89%	22.94%
Ratio de liquidez M.E.	106.38%	89.72%	80.43%	92.79%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	61.08%	37.64%	13.70%	15.30%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.E.	0.00%	29.14%	25.58%	8.88%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	252.27%	197.72%	113.60%	108.78%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	244.81%	508.96%	477.04%	397.87%
Solvencia				
Ratio de Capital Global	15.43%	14.37%	14.08%	14.25%
Fondos de Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	15.03%	13.71%	13.38%	13.55%
Cartera Atrasada / Patrimonio	59.38%	63.68%	38.52%	36.61%
Compromiso Patrimonial ⁽¹⁾	-18.10%	1.84%	9.01%	3.46%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	10.94%	10.98%	6.76%	6.45%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	10.80%	9.16%	6.11%	6.03%
Cartera Problema ⁽²⁾ / Colocaciones Brutas	11.78%	12.19%	9.95%	8.29%
Cartera Problema ⁽²⁾ + Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	14.32%	14.46%	12.05%	10.89%
Provisiones / Cartera Atrasada	138.10%	108.07%	123.69%	119.12%
Provisiones / Cartera Problema ⁽²⁾	128.32%	97.39%	84.09%	92.65%
Provisiones / Cartera Crítica ⁽³⁾	73.70%	90.66%	82.42%	90.47%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	69.72%	71.07%	72.12%	73.40%
Margen Financiero Neto	42.15%	42.20%	54.43%	56.72%
Margen Operacional Neto	-1.22%	-2.26%	9.75%	12.65%
Margen Neto	-2.17%	-2.53%	6.55%	7.08%
ROAE*	-2.16%	-2.87%	7.66%	8.14%
ROAA*	-0.28%	-0.39%	1.08%	1.18%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	12.93%	15.34%	16.55%	16.73%
Costo de Fondeo*	4.07%	4.61%	4.82%	4.63%
Spread Financiero*	8.86%	10.73%	11.73%	12.09%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-127.79%	-107.64%	49.43%	35.30%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	43.74%	44.84%	45.04%	44.31%
Eficiencia Operacional ⁽⁴⁾	60.03%	60.46%	59.48%	58.20%
Información Adicional				
Número de deudores	47,153	56,143	52,873	50,079
Crédito promedio (S/)	15,060	14,616	14,110	13,012
Número de Personal	761	836	775	726
Número de oficinas (según SBS)	31	31	30	30
Castigos LTM (S/ Miles)	22,008	21,572	22,483	0
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	2.76%	2.56%	3.00%	0.00%

*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 / (Margen Financiero Bruto + Ingresos por Servicios Financieros Netos + Ingresos No Operacionales Netos)

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.06.20) ^{2/}	Clasificación Actual (al 31.12.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	C	C	La Entidad posee una estructura financiera y económica con ciertas deficiencias y cuenta con una moderada capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece, o en la economía

^{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 29 de septiembre 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.pe>) 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 Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna S.A., así como información adicional proporcionada por la Compañía. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Riesgos de Entidades Financieras e Instrumentos Emitidos por Éstas 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.

© 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 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. ("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, se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.