

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de setiembre de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Empresa Electricidad del Perú –
ELECTROPERU S.A.

Domicilio	Perú
Emisor	AAA.pe
Perspectiva	Estable

() 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

Mariena Pizarro
Jefe de Analistas
mpizarro@classrating.com

Jennifer Cárdenas
Analista Senior
jcardenas@classrating.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 446 1500

Empresa Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A.

Resumen

Class & Asociados afirma la categoría AAA.pe como Emisor a Empresa Electricidad del Perú - ELECTROPERU S.A. (en adelante, ELECTROPERU o la Empresa). La perspectiva se mantiene Estable.

La categoría otorgada se sustenta en el respaldo patrimonial del Estado Peruano, como único accionista indirecto de la empresa, a través de sus participaciones en la propiedad, tanto a nombre del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR), como del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), quien ejerce la administración de la titularidad del 100% de las acciones representativas del capital social, aprueba el presupuesto consolidado, designa a los representantes ante la Junta General de Accionistas y establece las decisiones relacionadas con el fortalecimiento patrimonial de la institución.

Asimismo, la clasificación otorgada recoge su capacidad de generación de ingresos, y sobre todo en los adecuados indicadores de rentabilidad, liquidez y solvencia. Resalta la adecuada administración de la liquidez, en base a esquemas de recaudación como es el del Fideicomiso establecido con el Banco de Crédito del Perú (BCP), mediante el cual se busca contar siempre con un nivel suficiente de efectivo para enfrentar cualquier requerimiento financiero, a la vez de maximizar la rentabilidad de sus recursos disponibles. En cuanto a la solvencia, se considera además su potencial para financiar inversiones con recursos propios, contando a la vez con capacidad de endeudamiento a largo plazo. Adicionalmente, su plan de inversiones, tanto el ejecutado en los últimos años, como el que está en desarrollo, está destinado al mantenimiento y a la modernización de instalaciones, con el objetivo permanente de mejorar la capacidad de generación eléctrica.

Por otro lado, la clasificación pondera la importancia del Complejo Hidroeléctrico del Mantaro de propiedad de ELECTROPERU, con relación a la capacidad de generación eléctrica del país (ELECTROPERU participa con 12.79% del total de energía eléctrica producida en el SEIN en el primer semestre del 2022). Es relevante mencionar que la venta de dicha energía eléctrica se efectúa a través de contratos de suministro de electricidad de largo plazo con empresas distribuidoras y con clientes libres, reduciendo así la incertidumbre en cuanto a sus futuros ingresos.

La categoría de clasificación de riesgo asignada, también toma en cuenta factores adversos, como son las variables condiciones hidrológicas del país y su dependencia de las condiciones climatológicas y ambientales. Adicionalmente, se consideran las regulaciones comerciales y legales existentes en el mercado peruano de energía eléctrica, además de las condiciones de mercado de las tarifas reguladas y de los precios de los procesos de licitación de suministro de largo plazo organizados por OSINERGMIN, y de los concursos convocados por los clientes libres que podrían afectar los resultados de la empresa.

Por otro lado, se considera el riesgo de injerencia política en la gestión al ser una empresa de propiedad del estado peruano, además, de los efectos adversos que se han generado por el menor dinamismo actual de la economía nacional, con impacto directo en la demanda de

energía por parte la población, debido al menor dinamismo económico actual y la incertidumbre sobre el impacto de variables macroeconómicas y la coyuntura política.

En cuanto al análisis financiero con cifras no auditadas al 30 de junio de 2022, los activos de la Empresa alcanzaron S/3,812.1 millones, disminuyendo 6.56% con respecto a lo registrado al cierre de 2021, por menores activos corrientes (ajuste de 21.08% en las inversiones financieras) además de una disminución de 2.37% en los activos no corrientes, explicado por la depreciación de los activos fijos. Cabe mencionar que, al corte evaluado, los activos corrientes representaron el 41.49% del total de activos, mientras que la partida de propiedad, planta y equipo (neto) representó el 55.09%. Es de mencionar que a inicios de 2013, el Directorio de la Empresa aprobó la constitución de un Fideicomiso de Administración con el BCP, a ser establecido con fondos actuales y futuros, al cual se han cedido los derechos de cobranza y la obligación de pago de los compromisos de la empresa. El Fideicomiso administra suficiente disponible frente a la posibilidad de comprometer financiamiento, además de permitir a la Empresa el diversificar sus recursos en el sistema financiero y rentabilizar los fondos.

En cuanto a la posición de liquidez al 30 de junio de 2022, se mantiene en niveles holgados (el efectivo y equivalentes sumado a las inversiones financieras permiten cubrir 1.67x las obligaciones corrientes de la Empresa y el 96.18% de los pasivos totales). Cabe resaltar que las inversiones financieras por S/941.6 millones estuvieron compuestas 6.49% por depósitos a plazo y 93.51% en bonos soberanos. Sin embargo, se observa un ajuste semestral en el capital de trabajo a S/890.5 millones desde S/1,328.4 millones en diciembre y en el indicador de liquidez corriente (a 2.29x desde 3.85x en diciembre), lo cual se explica principalmente por el pago de dividendos por S/652 millones realizado en el segundo semestre, y que fue parcialmente financiado a través de la obtención de obligaciones financieras a corto plazo.

ELECTROPERU cuenta con un Manual de Políticas de Gestión de Activos y Pasivos Financieros concordante con los lineamientos establecidos por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Este Manual define: (i) el nivel de endeudamiento de acuerdo a los planes de crecimiento de la empresa, que puedan contemplar inversiones de diversificación de capacidad de generación eléctrica y/o programas de fortalecimiento patrimonial; (ii) las obligaciones financieras, a ser asumidas en las mejores condiciones que ofrezcan los mercados financieros y de capitales, buscando un equilibrio con el capital propio a través de la capitalización de utilidades o en su defecto con amortización de capital a sus accionistas; y (iii) el endeudamiento asumido en la medida que éste mejore el valor de la empresa y que los riesgos de la obligación financiera no comprometan el capital o el efectivo disponible. Al 30 de junio, el pasivo de ELECTROPERU estuvo compuesto principalmente por cuentas por pagar comerciales (incluyendo relacionadas); deuda financiera de corto plazo y pasivo diferido por impuesto a las ganancias.

Los pasivos totales de la Empresa crecieron 20.62% en el semestre, totalizando S/1,197.8 millones, aumento asociado principalmente a la toma de obligaciones financieras a corto plazo (+S/323.5 millones incluyendo intereses), que fue compensada por menores impuestos por pagar (-S/71.4 millones) y reducción de las provisiones de beneficios a los empleados (-S/30.1 millones). En cuanto al patrimonio neto, este se ajustó 15.30% con respecto a diciembre 2021, por la distribución de dividendos mencionada líneas arriba, además de mayores pérdidas no realizadas por las inversiones financieras. Es importante comentar que, a pesar de la mayor deuda financiera, los indicadores de endeudamiento se mantienen en niveles que se consideran reducidos. Así, el apalancamiento contable se ubicó en 0.46x a junio de 2022, incrementándose desde 0.32x al cierre fiscal 2021, mientras que el apalancamiento financiero (Deuda Financiera¹/EBITDA LTM) creció a 0.32x desde 0.04x en el mismo período por el efecto de la deuda obtenida.

En cuanto a los resultados al 30 de junio de 2022, a pesar de mayores ingresos por ventas de energía y un aumento de otros ingresos operativos, la utilidad neta de ELECTROPERU (S/273.7 millones) se mantuvo estable con respecto a la obtenida al mismo período del año anterior (S/273.6 millones), por mayores pérdidas por diferencia de cambio y aumento del impuesto a la renta. Con respecto a los ingresos por venta de energía al primer semestre de 2022, estos mostraron un crecimiento interanual de 7.84%, a pesar de una ligera reducción (-1.87% interanual) de los MW/H facturados (principalmente a empresas distribuidoras). Por línea de negocio, i) las ventas a empresas distribuidoras (neto de la aplicación de activo por derecho de opción) representaron 18.00% de los ingresos por ventas de energía y fueron 6.90% inferiores respecto a los generados a junio 2021 (S/208.4 millones); ii) las ventas a clientes libres (41.71% de los ingresos) fueron 17.45% superiores a los registrados por este concepto en la primera mitad de 2021 (S/483 millones) y iii) las ventas generadas por contratos de suministro de electricidad derivados de la licitación "Energía de Centrales Hidroeléctricas", realizada por Proinversión en el año 2011 (40.34% de los ingresos por ventas), fueron 6.46% superiores a las registradas al mes de junio de 2021. Lo anterior propició un incremento en el resultado bruto de 5.27% con respecto a junio de 2021. Por otro lado, la Empresa generó ingresos adicionales en 2022 por recuperación de incobrables y otros, además de registrar menores provisiones por litigios que impulsaron el resultado operativo, sin embargo, este efecto fue

¹ Incluye pasivo por arrendamiento

compensado por la generación de pérdidas por diferencia cambiaría de S/18.6 millones (ganancias por S/10.3 millones al mismo corte en 2021), además de mayor gasto por impuesto a la renta (+12.56%). En cuanto a los indicadores de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) y sobre patrimonio promedio (ROAE), estos mostraron una evolución favorable con respecto al primer semestre del año anterior, incrementándose a 16.47% y 22.52% desde 14.52% y 19.04%, respectivamente.

Finalmente, en cuanto a los indicadores de cobertura de servicio de deuda con EBITDA y el FCO en términos anualizados, se mantuvieron en niveles holgados al corte evaluado.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorarla.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Cambios en el marco regulatorio del sector eléctrico que afecten la situación financiera de la Compañía.
- » Injerencia política que afecte negativamente el desempeño de la Compañía.
- » Incremento de la palanca financiera que no solo impacte en los indicadores de solvencia, sino que también afecte la cobertura del Servicio de Deuda.
- » Deterioro significativo en la generación de caja medida a través del EBITDA y del Flujo de Caja Operativo

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Jun-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos (S/ millones)	3,812	4,080	3,945	3,630	3,861
Ingresos (S/ millones)	2,378	2,293	1,862	1,726	1,698
EBITDA (S/ millones)	999	957	592	633	609
Deuda Financiera / EBITDA*	0.32x	0.04x	0.00x	0.00x	0.00x
EBITDA* / Gastos Financieros*	168.39x	424.77x	518.53x	562.35x	225.17x
FCO* / Servicio de la Deuda*	33.92x	164.87x	136.12x	186.91x	175.98x

*Últimos doce meses (LTM)

Fuente: ELECTROPERU S.A. / Elaboración: Class

Desarrollos Recientes

El 10 de junio del 2022 se comunicó mediante un Hecho de Importancia, donde se informa que la Empresa fue notificada con el laudo que rechaza la demanda que presentó ELECTROPERU S.A. contra Empresa de Generación Huallaga S.A. ante el Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Lima, sobre aplicación del denominado Caso Especial. La pretensión de ELECTROPERU S.A. ascendía a S/28.05 millones.

El 26 de abril del 2022 se comunicó mediante un Hecho de Importancia la designación del Sr. Alex Contreras Miranda como Director de la Empresa.

El 25 de abril del 2022 se comunicó mediante un Hecho de Importancia, el resultado del laudo emitido en arbitraje iniciado por ELECTROPERU S.A. contra Sociedad Minera Cerro Verde S.A., en el cual el tribunal arbitral declaró improcedentes los pedidos de interpretación e integración de ELECTROPERU S.A. contra el laudo de fecha 3 de marzo de 2022, culminando así el proceso de arbitraje.

El 28 de marzo del 2022 se comunicó mediante un Hecho de Importancia, la demanda arbitral interpuesta por ELECTROPERU S.A. contra la empresa de generación eléctrica EGECUSCO, pretendiendo el pago de una penalidad derivada de la resolución de contrato por incumplimiento. La penalidad asciende a US\$4.73 millones más los intereses correspondientes.

ELECTROPERU S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVOS	3,812,144	4,079,813	4,107,150	3,944,529	3,630,310	3,860,636
Efectivo y Equivalente de Efectivo	210,444	192,808	315,577	132,796	201,287	274,142
Inversiones Financieras	941,576	1,193,140	1,096,810	1,121,221	752,543	867,863
Cuentas por Cobrar Comerciales	197,105	183,150	201,998	165,278	112,412	99,688
Cuentas por Cobrar Comerciales a Relacionadas	186,556	163,302	159,291	118,643	94,719	82,776
Suministros	5,723	5,386	5,173	4,734	3,930	3,333
Activo Corriente	1,581,558	1,795,116	1,813,630	1,589,941	1,196,286	1,365,310
Propiedades, Planta y Equipo, neto	2,100,071	2,152,791	2,183,618	2,244,745	2,358,871	2,453,629
Activo No Corriente	2,230,586	2,284,697	2,293,520	2,354,588	2,434,024	2,495,326
TOTAL PASIVO	1,197,799	993,068	931,120	925,812	838,337	904,214
Obligaciones Financieras	323,460	0	0	0	0	0
Pasivo por arrendamiento	1,299	1,637	2,018	1,924	747	0
Cuentas por Pagar Comerciales	224,962	191,906	246,987	221,273	139,341	119,663
Cuentas por Pagar Comerciales a Relacionadas	21,330	37,901	15,570	28,128	28,156	35,380
Otras Cuentas por Pagar	75,402	89,223	61,361	60,678	40,292	103,729
Provisión por Beneficios a los Empleados	32,450	62,512	42,226	38,451	43,493	41,011
Pasivo Corriente	691,055	466,732	385,094	365,953	252,029	299,783
Provisión por Beneficios a los Empleados	33,395	33,395	29,853	29,853	32,781	34,558
Pasivo diferido por impuesto a las ganancias	473,349	492,941	516,172	530,006	553,527	569,873
Pasivo No Corriente	506,744	526,336	546,025	559,859	586,308	604,431
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,614,345	3,086,745	3,176,030	3,018,717	2,791,973	2,956,422
Capital social	2,162,646	2,162,646	2,162,646	2,162,646	2,162,646	2,162,646
Reserva legal	432,529	432,529	432,529	432,529	432,529	432,529
Resultados acumulados	273,659	651,954	697,119	423,542	196,798	361,247

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ventas netas	1,157,973	2,293,480	1,073,831	1,862,224	1,726,067	1,698,397
Costo de ventas	(754,442)	(1,504,189)	(690,517)	(1,321,429)	(1,171,485)	(1,107,994)
RESULTADO BRUTO	403,531	789,291	383,313	540,795	554,582	590,403
Gastos de venta y administración	(36,489)	(81,415)	(34,607)	(65,538)	(78,201)	(78,823)
Otros Ingresos/Gastos Operativos Neto	9,523	125,070	(14,261)	(10,061)	32,718	(32,914)
RESULTADO OPERATIVO	376,566	832,946	334,446	465,196	509,098	478,666
Ingresos Financieros	34,147	40,355	30,436	105,363	51,286	36,352
Gastos Financieros	(4,192)	(2,254)	(512)	(1,141)	(1,125)	(2,700)
Diferencia en cambio, neta	(18,612)	40,952	10,307	3,641	1,305	1,838
RESULTADO NETO	273,659	651,954	273,577	423,542	394,787	361,247

ELECTROPERU S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	0.46x	0.32x	0.29x	0.31x	0.30x	0.31x
Deuda Financiera / Pasivo	0.30x	0.04x	0.03x	0.03x	0.00x	0.00x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.14x	0.01x	0.01x	0.01x	0.00x	0.00x
Pasivo / Activo	0.31x	0.24x	0.23x	0.23x	0.23x	0.23x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.58x	0.47x	0.41x	0.40x	0.30x	0.33x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.42x	0.53x	0.59x	0.60x	0.70x	0.67x
Deuda Financiera / EBITDA*	0.32x	0.04x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2.29x	3.85x	4.71x	4.34x	4.75x	4.55x
Prueba Ácida	2.26x	3.78x	4.68x	4.28x	4.71x	4.45x
Liquidez Absoluta	0.30x	0.41x	0.82x	0.36x	0.80x	0.91x
Capital de Trabajo (en miles de S/)	890,503	1,328,384	1,428,535	1,223,988	944,257	1,065,527
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	3.15%	3.55%	3.22%	3.52%	4.53%	4.64%
Gastos financieros / Ingresos	0.36%	0.10%	0.05%	0.06%	0.07%	0.16%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	58	49	52	47	41	40
Días promedio de Cuentas por Pagar	90	57	100	57	50	45
Días promedio de Inventarios	1	1	1	1	1	(1)
Ciclo de conversión de efectivo	(31)	(7)	(47)	(8)	(8)	(3)
RENTABILIDAD						
Margen bruto	34.85%	34.41%	35.70%	29.04%	32.13%	34.76%
Margen operativo	32.52%	36.32%	31.15%	24.98%	29.49%	28.18%
Margen neto	23.63%	28.43%	25.48%	22.74%	22.87%	21.27%
ROAA*	16.47%	16.25%	14.52%	11.18%	10.54%	9.44%
ROAE*	22.52%	21.36%	19.04%	14.58%	13.74%	12.29%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de S/)	241,168	639,274	118,368	417,211	349,900	475,139
FCO* (en miles de S/)	762,074	639,274	118,368	417,211	349,900	475,139
EBITDA (en miles de S/)	438,607	957,428	396,738	591,644	632,641	607,959
EBITDA* (en miles de S/)	999,297	957,428	773,595	591,644	632,641	607,959
Margen EBITDA	37.88%	41.75%	36.95%	31.77%	36.65%	35.80%
COBERTURAS						
EBITDA* / Gastos Financieros*	168.39x	424.77x	592.39x	518.53x	562.35x	225.17x
EBITDA* / Servicio de Deuda*	138.15x	246.06x	232.71x	193.03x	337.95x	225.17x
FCO* / Gastos Financieros*	107.91x	284.62x	351.60x	365.65x	311.02x	175.98x
FCO* / Servicio de Deuda*	88.53x	164.87x	138.12x	136.12x	186.91x	175.98x

(*) Últimos doce meses

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Empresa Electricidad del Perú – ELECTROPERU S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.12.2021) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.2022) ^{3/}	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Emisor	AAA	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.classrating.com/>

^{2/} Sesión de Comité del 27 de abril de 2022, con información financiera auditada al 31.12.21. La simbología indicada corresponde a la vigente a dicha fecha.

^{3/} Sesión de Comité del 29 de setiembre de 2022, con información financiera al 30.06.22.

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<https://www.classrating.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021; así como Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2021 y 30 de junio de 2022 de ELECTROPERU S.A. Class comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Class no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras aprobada en Sesión de Directorio de fecha 09 de agosto de 2022.

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

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.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 61 003 399 657 AFSL 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 JPY100.000 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, Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa <https://www.classrating.com/>, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"

