



INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
23 de setiembre de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	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

Carla Chang
Analista
cchang@classrating.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 446 1500

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Resumen

Class afirma la categoría AAA.pe asignada a la Primera y Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Cementos Pacasmayo ("Grupo Pacasmayo" o "CPSAA"). La perspectiva se mantiene Estable.

El análisis se basa sobre las cifras consolidadas de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias en vista que la estructura del Segundo Programa de Bonos Corporativos contempla la constitución de Fianzas Solidarias por parte de: Cementos Selva S.A.C., Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L., Empresa de Transmisión Guadalupe S.A.C., y Dinosevsa Iquitos S.A.C., así como de cualquier otra subsidiaria del Emisor que se incorpore a la Fianza, en calidad de fiador solidario.

Las clasificaciones se fundamentan en el posicionamiento de CPSAA que le permite ocupar la primera posición en producción y venta de cemento en el norte del país (98.24% de participación a abril de 2022) a través de sus tres Plantas de producción (Planta Pacasmayo, Planta Rioja y Planta Piura), y la segunda a nivel nacional con una participación de 24.2% del mercado. Asimismo, toma en consideración la estabilidad de su nivel de liquidez asociado a su capacidad de generación de flujos, que le permite tener la holgura necesaria para atender sus necesidades de CAPEX. De igual manera se recoge la recuperación de sus ingresos y las eficiencias logradas por la menor utilización de clínker importado que ha permitido registrar un margen bruto a niveles casi prepandemia (31.42% a junio de 2022 vs 34.96% a diciembre de 2019). A lo anterior se suma el incremento de su utilidad neta que ha permitido registrar un Retorno Promedio Anualizado de los Activos (ROAA) y un Retorno Promedio Anualizado del Patrimonio (ROAE) de 5.84% y 15.73% (4.93% y 11.95% a diciembre de 2021). Es importante mencionar el crecimiento del EBITDA LTM a junio de 2022, el cual le ha permitido incrementar la cobertura de gastos financieros y servicio de deuda. La clasificación además considera, tanto la diversificación del portafolio por segmentos y productos que le permite incrementar la demanda, como la construcción del Horno 4 que le permitirá alcanzar una capacidad operativa en todas sus plantas de 2.78 millones TM/año de clínker (1.75 millones TM/año clínker en la Planta Pacasmayo), y con ello generar mayores márgenes y eficiencias operativas. Adicionalmente, las clasificaciones recogen como factor positivo el respaldo patrimonial del Grupo Hochschild-Pacasmayo y las sinergias que resultan por integración administrativa vertical. A lo que suma el Gobierno Corporativo con el que CPSAA cuenta, conformado además por 3 miembros independientes, a lo que se agrega la experiencia y estabilidad de su Plana Gerencial.

Es de mencionar que CPSAA a junio de 2022 cuenta con un nivel de endeudamiento incluyendo pasivos por arrendamiento aún a nivel superior a prepandemia. A lo anterior se agrega el nivel de Palanca Financiera (deuda financiera/EBITDA LTM), el cual se mantiene a nivel de 3.01 veces (3.42 veces a diciembre de 2021). A ello se suma la contracción del capital de trabajo en -\$/141.4 millones principalmente por el incremento de la parte corriente de las obligaciones financieras. Por otro lado se exhibe a junio de 2022 un incremento en los días de inventario lo que ha llevado a reportar un ciclo de conversión de caja menos eficiente. Es importante mencionar que CPSAA es altamente sensible (al igual que sector) a los ciclos económicos debido al impacto en la capacidad de gasto del segmento de autoconstrucción, a lo que se suma el lento dinamismo de las obras de infraestructura de carácter público por temas gubernamentales, que hace que el sector no crezca como debería.

Con relación al análisis financiero, al 30 de junio de 2022, CPSAA registró activos totales ascendentes a S/3,271.4 millones, de los cuales 37.02% corresponden a activos corrientes, 19.97% superiores respecto a diciembre de 2021, principalmente explicado por un mayor nivel de existencias, que generó un mayor requerimiento de capital de trabajo, el cual fue cubierto por la generación del negocio junto con las operaciones bancarias de corto plazo. Los activos fijos representan 59.53% del total activo, principalmente conformado por inversión en terrenos, plantas, unidades de transporte y equipos. Respecto a los pasivos, estos ascendieron a S/1,981.6 millones, retrocediendo 1.21% respecto a diciembre de 2021 debido principalmente a la contracción del pasivo no corriente (-28.61%) asociado al reperfilamiento de su deuda financiera. Los pasivos corrientes presentaron un crecimiento de 47.48% producto del crecimiento de las obligaciones financieras de corto plazo y de mayores cuentas por pagar comerciales (+S/332.8 millones en conjunto). Es de mencionar que, su principal obligación financiera se encuentra conformada por emisiones de bonos corporativos, en el mercado nacional e internacional (54.08% del total pasivos). A junio de 2022, el Grupo Pacasmayo registró un ratio de liquidez corriente de 1.14 veces, inferior al registrado a diciembre del 2021 (1.40 veces) principalmente por el incremento de pasivos financieros de corto plazo. Respecto al patrimonio, este fue S/ 1,289.8 millones, 7.86% superior a lo registrado a diciembre del 2021 (S/ 1,195.8 millones), producto del mayores utilidades acumuladas (S/251.8 millones). Con relación a los resultados, en el primer semestre del 2022 registró una utilidad de S/93.7 millones (+57.58% respecto al mismo periodo del 2021). Esto recoge ingresos por S/1,028.3 millones, 13.53% superiores al mismo periodo del 2021 debido al aumento en el precio promedio del cemento en bolsa por mayores presiones inflacionarias sobre los costos de materia prima y energía. Es de mencionar que en el primer semestre CPSAA despachó un menor volumen de cemento y concreto frente al mismo periodo del 2021 (-3.7%). El costo de venta ascendió a S/705.2 millones, 7.49% superior, no obstante, este registra 68.58% de los ingresos (71.13% a diciembre de 2021, 72.44% a junio de 2021) producto de la optimización de costos por la producción de clínker y la menor importación de dicho producto. Ello generó que CPSAA registre un margen bruto de 31.42%, llegando casi a nivelar el periodo prepandemia (34.96% a diciembre 2019). El resultado bruto (S/323.0 millones) ha sido suficiente para cubrir los gastos operativos y gastos financieros de la Compañía. Ello se reflejó en un EBITDA LTM ascendente a S/506.7 millones, 11.66% superior al registrado en el ejercicio 2021 (S/ 453.8 millones), y superior al del ejercicio 2020 (S/ 315.3 millones). En términos relativos el margen EBITDA fue de 24.12%, aún por debajo del promedio prepandemia (28.75%).

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que la clasificación actual 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
- » Disminución del EBITDA y del Flujo de Caja que deteriore la cobertura del Servicio de Deuda
- » Incumplimiento de los resguardos financieros asociados al Segundo Programa de Bonos Corporativos
- » Incremento sostenido y gradual de la Palanca Financiera con impacto en el deterioro de sus indicadores de solvencia
- » Materialización de riesgos políticos que impacten directamente en las operaciones de CPSAA y Subsidiarias
- » Incremento sostenido de su ciclo de conversión de efectivo con impacto sustancial en su Flujo de Caja Operativo

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

Indicadores Clave

Tabla 1

CEMENTOS PACASMAYO Y SUBSIDIARIAS S.A.A.

Indicadores	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos (S/Miles)	3,271,384	3,201,772	3,016,284	2,931,558	2,864,624
Ingresos (S/ Miles)	1,028,295	1,937,767	1,296,334	1,392,701	1,262,934
EBITDA* (S/ Miles)	506,730	453,817	315,277	400,343	371,552
Deuda Financiera / EBITDA*	3.01x	3.42x	4.04x	2.76x	2.92x
EBITDA* / Gasto Financieros	5.41x	5.10x	3.55x	5.13x	4.25x
FCO / Servicio de la Deuda	3.17x	3.19x	4.68x	3.65x	3.56x

*Últimos doce meses

Fuente: Cementos Pacasmayo / Elaboración: Class

Desarrollos Recientes

El 29 de marzo de 2022 la Junta de Accionistas Obligatoria Anual aprobó la ratificación de la distribución de dividendos efectuada durante el ejercicio 2021 por el monto de S/366.7 millones con cargo a los resultados acumulados obtenidos por los ejercicios 2014 al 2019, de los cuales S/28.5 corresponden a acciones de inversión adquiridas por la Compañía (acciones en tesorería), por lo que al mantenerse dicho monto en el patrimonio, el monto del dividendo correspondiente a terceros fue de S/338.2 millones. De igual forma, aprobó la aplicación de las utilidades del ejercicio 2021 a la cuenta "Resultados Acumulados" y la delegación de facultades al Directorio para el pago de dividendos con cargo a la cuenta Resultados Acumulados.

CEMENTOS PACASMAYO Y SUBSIDIARIAS S.A.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	3,271,384	3,201,772	3,142,658	3,016,284	2,931,558	2,864,624
Efectivo y equivalentes de efectivo	277,990	273,402	368,652	308,912	68,266	49,067
Cuentas por cobrar comerciales, neto	91,756	85,533	94,923	68,042	96,454	78,033
Inventarios	720,603	605,182	500,267	460,610	519,004	424,783
Total Activo Corriente	1,210,916	1,009,390	1,002,898	877,739	748,330	619,332
Propiedades, planta y equipo, neto	1,947,571	1,974,931	1,979,265	2,014,508	2,100,682	2,152,724
Activos intangibles, neto	51,716	50,494	49,665	49,640	47,366	40,881
Total Activo No Corriente	2,060,468	2,192,382	2,139,760	2,138,545	2,183,228	2,245,292
TOTAL PASIVO	1,981,600	2,005,967	2,049,307	1,648,729	1,509,907	1,413,261
Obligaciones financieras	792,602	450,964	228,588	65,232	98,774	60,822
Cuentas por pagar comerciales	232,867	111,336	200,135	83,754	84,894	68,066
Cuentas por pagar diversas	16,419	116,218	342,341	104,122	150,490	86,499
Total Pasivo Corriente	1,065,041	722,160	788,746	265,070	352,676	261,840
Obligaciones financieras	726,754	1,094,391	1,076,610	1,203,352	1,003,130	1,022,555
Pasivo por impuesto a la renta diferido	146,067	148,804	148,900	149,864	145,099	123,489
Total Pasivo No Corriente	916,559	1,283,807	1,260,561	1,383,659	1,157,231	1,151,421
TOTAL PATRIMONIO NETO	1,289,784	1,195,805	1,093,351	1,367,555	1,421,651	1,451,363
Capital social y adicional	856,647	856,647	856,647	856,647	856,647	856,647
Acciones de inversión	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279
Acciones en tesorería	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)
Reserva legal	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,356
Otros resultados integrales y resultados acumulados	345,480	251,501	149,047	423,251	477,347	507,339

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ventas netas	1,028,295	1,937,767	905,728	1,296,334	1,392,701	1,262,934
Costo de ventas	(705,248)	(1,378,336)	(656,101)	(921,048)	(905,806)	(796,206)
RESULTADO BRUTO	323,047	559,431	249,627	375,286	486,895	466,728
Gastos de administración	(108,250)	(196,069)	(94,302)	(163,369)	(174,482)	(172,141)
Otros Ingresos/Gastos Operativos Neto	(33,995)	(51,520)	(28,355)	(40,153)	(44,533)	(44,117)
RESULTADO OPERATIVO	179,467	318,250	127,399	176,110	270,525	241,773
Gastos Financieros	(46,608)	(88,965)	(41,890)	(88,694)	(77,986)	(87,338)
RESULTADO NETO	93,704	153,170	59,465	57,894	132,047	75,146

CEMENTOS PACASMAYO Y SUBSIDIARIAS S.A.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1.54x	1.68x	1.87x	1.21x	1.06x	0.97x
Deuda Financiera / Pasivo	0.77x	0.77x	0.64x	0.77x	0.73x	0.77x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.18x	1.29x	1.19x	0.93x	0.78x	0.75x
Pasivo / Activo	0.61x	0.63x	0.65x	0.55x	0.52x	0.49x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.54x	0.36x	0.38x	0.16x	0.23x	0.19x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.46x	0.64x	0.62x	0.84x	0.77x	0.81x
Deuda Financiera / EBITDA*	3.00x	3.41x	2.95x	4.03x	2.76x	2.92x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.14x	1.40x	1.27x	3.31x	2.12x	2.37x
Prueba Ácida	0.43x	0.53x	0.60x	1.55x	0.62x	0.72x
Liquidez Absoluta	0.26x	0.38x	0.47x	1.17x	0.19x	0.19x
Capital de Trabajo (en miles de S/)	145,875	287,230	214,152	612,669	395,654	357,492
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	13.83%	12.78%	13.54%	15.70%	15.73%	17.12%
Gastos financieros / Ingresos	4.53%	4.59%	4.63%	6.84%	5.60%	6.92%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	16	14	16	23	23	23
Días promedio de Cuentas por Pagar	38	23	37	35	28	31
Días promedio de Inventarios	169	139	132	191	188	180
Ciclo de conversión de efectivo	147	130	111	179	183	172
RENTABILIDAD						
Margen bruto	31.42%	28.87%	27.56%	28.95%	34.96%	36.96%
Margen operativo	17.45%	16.42%	14.07%	13.59%	19.42%	19.14%
Margen neto	9.11%	7.90%	6.57%	4.47%	9.48%	5.95%
ROAA*	5.84%	4.93%	4.85%	1.95%	4.56%	2.65%
ROAE*	15.73%	11.95%	12.27%	4.15%	9.19%	5.08%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de S/)	151,243	289,912	138,169	422,079	284,924	310,756
FCO* (en miles de S/)	302,986	289,912	506,297	422,079	284,924	310,756
EBITDA (en miles de S/)	247,997	453,817	443,771	315,277	400,343	371,552
EBITDA* (en miles de S/)	506,730	453,817	233,625	315,277	400,343	371,552
Margen EBITDA	24.12%	23.42%	21.54%	24.32%	28.75%	29.42%
COBERTURAS						
EBITDA* / Gastos Financieros*	5.41x	5.10x	5.11x	3.55x	5.13x	4.25x
EBITDA* / Servicio de Deuda*	5.30x	5.00x	5.02x	3.49x	5.13x	4.25x
FCO LTM / Gastos Financieros*	3.23x	3.26x	5.83x	4.76x	3.65x	3.56x
FCO LTM / Servicio de Deuda*	3.17x	3.19x	5.72x	4.68x	3.65x	3.56x

(*) Indicadores anualizados.

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.21) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.22) ^{3/}	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Cementos Pacasmayo (Por hasta por S/600 millones)	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.
Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Cementos Pacasmayo (Por hasta por S/600 millones)	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 24 de mayo de 2022, con información financiera al 31.12.21. La simbología indicada corresponde a la vigente a dicha fecha.

^{3/} Sesión de Comité del 23 de setiembre de 2022, con información financiera al 30.06.22.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Segundo Programa de Bonos Corporativos Cementos Pacasmayo S.A.A.

El monto es de hasta S/1,000'000,000 o su equivalente en dólares, inscrito en enero de 2019, con una vigencia de seis (6) años contados a partir de su fecha de inscripción, colocado en oferta pública con garantías genéricas sobre el patrimonio del Emisor o garantías específicas según se estime conveniente.

	Primera Emisión	Segunda Emisión
Serie	Serie A	Serie A
Monto máximo de Emisión*	S/600 millones	S/600 millones
Plazo de la Emisión	10 años	15 años
Monto Colocado	S/260 millones	S/310 millones
Fecha de Colocación	01/02/2019	01/02/2019
Fecha de Vencimiento	01/02/2029	01/02/2034
Tasa de Interés	6.68750%	6.84375%
Garantía	Fianza Solidaria por parte de: Cementos Selva S.A.C., Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L., Empresa de Transmisión Guadalupe S.A.C., y Dinonselva Iquitos S.A.C., y cualquier otra subsidiaria del Emisor que se incorpore a la Fianza, en calidad de fiador solidario.	Fianza Solidaria por parte de: Cementos Selva S.A.C., Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L., Empresa de Transmisión Guadalupe S.A.C., y Dinonselva Iquitos S.A.C. y cualquier otra subsidiaria del Emisor que se incorpore a la Fianza, en calidad de fiador solidario.
Resguardos	i. Ratio de cobertura de intereses mínimo de 2.50 veces ii. Ratio de deuda consolidada sobre EBITDA, no podrá ser mayor que 3.50 veces	i. Ratio de cobertura de intereses mínimo de 2.50 veces ii. Ratio de deuda consolidada sobre EBITDA, no podrá ser mayor que 3.50 veces

*El monto máximo de Emisión es hasta S/600 millones, ya sea a través de la Primera Emisión, Segunda Emisión, o una combinación de ambas

Fuente: Cementos Pacasmayo / Elaboración: Class

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 2021, 2020, 2019 y 2018; así como Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2022 y 30 de junio de 2021 de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. 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.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 61 003 399 657 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"

