



Código: JCRLATAM-
MCA - 003

Aprobado: Directorio
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

Metodología de Clasificación de Acciones¹

La clasificación de acciones tiene como objetivo evaluar la capacidad de generar ganancias de las empresas y en las características de liquidez y rendimiento (variación de precios y dividendos) obtenidos por los accionistas o tenedores de acciones. La capacidad de generar ganancias se determina mediante la medición del efecto conjunto de la capacidad de pago esperado y la rentabilidad esperada.

1. Análisis Previo

En forma previa, a la implementación del procedimiento de clasificación, se verificará si el emisor presenta información válida y representativa. Sin perjuicio de lo que se indica a continuación se podrá incorporar en esta clasificación indicadores adicionales a los mencionados de acuerdo al sector y rubro del emisor, si a juicio de **JCR LATAM** resultase imposible o difícil usar la información como base para la clasificación.

Se entiende:

- La información no será válida si contiene historial falso que pudiese hacer que **JCR LATAM** fuese inducida a emitir conclusiones erróneas o inexactas respecto de la clasificación.
- La información es representativa cuando se puede analizar y permite razonablemente emitir opinión en relación a la situación financiera de la empresa.
- En el caso que la empresa se encuentre dentro de un periodo de modificaciones en: giro de negocio, procesos estratégicos, activos o si hubiese producido una situación que incidiese en el retorno o rentabilidad, situación que probablemente no se repitiese, y, sus estados financieros no pudiesen uniformizarse para incorporar el impacto de tales situaciones, se entenderá que la información no es representativa.
- En el caso de fusiones o adquisiciones, se entenderá que existe información válida y representativa, si la relacionada con las empresas objeto de la fusión o adquisición tienen estas características. En caso de escisiones, la información de la sociedad

¹ 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. **JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM)** ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que **JCR LATAM** considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. **JCR LATAM** no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. **JCR LATAM** no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.



Código: JCRLATAM-
MCA - 003

Aprobado: Directorio
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

que se separa corresponde a información válida y representativa si es razonablemente separable para los años de evaluación.

2. Procedimientos

La clasificación de acciones contempla los siguientes puntos de evaluación en base a un análisis cuantitativo y cualitativo, donde se establecen los siguientes rangos:

1. Análisis Cuantitativo

a. Liquidez de la Acción

1. Volatilidad de los Retornos: Nos permitirá analizar el riesgo o volatilidad de la acción en base a los retornos esperados².
2. Índice de Liquidez³: Se calcula el “Índice de Liquidez” para cada valor en función a un índice promedio geométrico que considera el monto negociado, el número de operaciones y la frecuencia de cotización.

b. Presencia Bursátil: Se analizará la presencia bursátil de las acciones a clasificar. Para ello se considera acciones con presencia bursátil aquellos que a la fecha de efectuar su determinación tengan un ratio igual o superior al 15%, que resulta de haber negociado diariamente más de cuatro (4) UITs en al menos 27 sesiones de las últimas 180 sesiones en Rueda de Bolsa anteriores a la enajenación⁴. En caso que un título accionario este en su primera emisión y se halla considerado los mecanismos para lograr una adecuada presencia bursátil durante los próximos 12 meses se obviará la clasificación. Entre otros indicadores a analizar son: ganancia por acción y la relación precio utilidad ente otros indicadores que se consideren relevantes para la clasificación de la acción. Una vez obtenido analizado y evaluado los indicadores de liquidez se procederá a establecer los porcentajes de ponderación de acuerdo al nivel de relevancia de cada indicador.

c. Dispersión de la Propiedad: Se considera que la propiedad se encuentra concentrada cuando, a juicio de la calificadora, los accionistas no controladores o minoritarios no tengan posibilidad de participación en el directorio de la sociedad, además de haber establecido mecanismos que

2 De requerirse de complementará con el análisis y evaluación de riesgo del mercado u otro índice como el índice S&P/BVL Perú General.

3 A diferencia de los demás índices, que serán de capitalización, el Lima 25 será el único índice basado en la liquidez, al medir el desempeño de las 25 acciones con mayor negociación dentro de la Bolsa de Valores de Lima. Estas acciones serán determinadas al evaluar los índices de liquidez de cada una de las acciones listadas, que considera el monto negociado, el número de operaciones y la frecuencia de cotización, en los que se desestima las operaciones atípicas. Este índice sigue la historia del índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL), que se remonta al 30 de diciembre de 1991

4 Referida a la cantidad de ruedas en que un valor tuvo negociación por más de 4 UITs en las últimas 180 ruedas, expresado en %. Ley 30341 y su Reglamento definido en el Decreto Supremo N° 382-2015-EF



Código: JCRLATAM-
MCA - 003

Aprobado: Directorio
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

permitan la injerencia de accionistas minoritarios en el directorio de la sociedad.

- d. Profundidad en el Mercado: Se analiza y evalúa la variedad y profundidad del mercado en los que el título valor es transado, valorando positivamente que sea transado en más de un mercado.
- e. Cumplimiento de Obligaciones y Solidez en la Rentabilidad: Se analizará y evaluará la proyección financiera, cobertura de gastos financieros e indicadores financieros; que en su conjunto nos permitirá saber si la empresa cuenta con la liquidez para el cumplimiento de sus obligaciones y la capacidad de mantener estable y creciente su rentabilidad:

1. Cumplimiento de Obligaciones:

El cumplimiento de obligaciones esperada se basará en el análisis de la proyección financiera, así como en la cobertura de gastos financieros y del servicio de la deuda, que complementado con el análisis cualitativo donde se analiza el riesgo macroeconómico, del sector y de la industria además del negocio y el gobierno corporativo en la entidad se podrá acercar a una mejor calificación de riesgo.

a. Proyección Financiera

Se analizará y evaluará la proyección del flujo de caja y de sus principales indicadores financieros dando énfasis a su asertividad en la predictibilidad de los resultados y en la capacidad de repago del servicio de la deuda en las condiciones pactadas.

b. Cobertura de gastos financieros

La cobertura de gastos financieros se calculará como el cociente entre el flujo esperado de utilidades antes de impuestos y los gastos financieros.

Los gastos financieros se calcularán como el producto del promedio ponderado de las tasas de interés pactadas, por el monto de la deuda afecta al pago de intereses que esté vigente a la fecha de clasificación, o el promedio de la deuda afecta a interés en los últimos doce meses considerados en la clasificación para el caso de empresas que estén afectas a variaciones estacionales en su nivel de deuda.



Código: JCRLATAM-MCA - 003	Aprobado: Directorio Sesión del 20.01.2020	Versión: V04
----------------------------	---	--------------

c. Cobertura del Servicio de la Deuda

La cobertura del Servicio de la Deuda se analizará considerando la capacidad de la Empresa, expresada en su flujo de caja proyectado, para generar en el futuro los recursos necesarios para el repago de sus deudas actuales en las condiciones pactadas.

2. Evaluación Indicadores Financieros

Al analizar y evaluar la situación de la entidad se evaluará los indicadores financieros representados en los siguientes bloques:

- a. Solvencia
- b. Liquidez
- c. Rentabilidad
- d. Gestión
- e. Cobertura

El análisis de los indicadores que corresponde a cada bloque no excluye que pueda adicionarse algún otro ratio que se considere relevante para la clasificación.

3. Análisis Cualitativo

a. Riesgo Macroeconómico

El análisis macroeconómico evaluará el riesgo que involucra las condiciones y estabilidad del entorno económico y político del país, así como su efecto en el sector o industria en el cual se desarrolla la empresa. En el caso de una empresa que exporta todo o una parte de su producción, el análisis puede incluir los mercados en donde participa.

b. Riesgo de la Industria

JCR LATAM evaluará el riesgo del entorno en que se desempeña el emisor ante cambios en el entorno económico local y de requerirse internacional⁵ (precios relativos, tasas de interés, nivel de remuneraciones, crecimiento del producto bruto interno, regímenes tarifarios, y otras que se estime adecuadas),

5 Se evaluará indicadores internacionales si solo si la empresa emite en bolsa de valores foráneos.



Código: JCRLATAM-MCA - 003	Aprobado: Directorio Sesión del 20.01.2020	Versión: V04
----------------------------	---	--------------

político (cambios en el marco institucional), socioculturales (cambios sociales y culturales), legales (cambios en el marco legales), cambios en el científico y en la infraestructura tecnológica y cambios medioambientales.

c. Riesgo de la Empresa

JCR LATAM evaluará la posición relativa de la empresa en su industria identificando sus fortalezas y debilidades internas y externas, así como sus ventajas y desventajas dentro de su sector. Entre los principales aspectos a analizar son:

1. Ubicación de la empresa dentro del sector.
2. Capacidad de negociación con sus proveedores.
3. Existencia de productos o servicios sustitutos.
4. Liderazgo y capacidad de inversión en investigación y desarrollo dentro de su industria.
5. Posicionamiento de mercado a través de procesos de integración vertical y horizontal, así como la evaluación de los objetivos estratégicos de la empresa comparado con la industria.
6. Flexibilidad en la gestión empresarial ante cambios en la normativa legal y cambios en las condiciones del mercado (cambios en la oferta y la demanda).

d. Propiedad y Administración

Se evalúa la composición y participación del accionariado en la empresa; la experiencia y relación de accionistas y gerencia en la toma de decisiones; la estructura organizativa; la planificación; planes de sucesión; concentración en la propiedad del emisor, las características e intereses de los propietarios, el grado de control e influencia de estos sobre la administración, el riesgo operacional, el grado de desarrollo tecnológico y otras variables relacionadas con la gestión y propiedad.

La metodología de clasificación de acciones se efectúa en función a los criterios de clasificación establecidos por la Ley de



Código: JCRLATAM-
MCA - 003

Aprobado: Directorio
Sesión del 20.01.2020

Versión: V04

Mercados de Valores de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV)⁶.

3. Clasificación Final

En función de a la evaluación de los puntos anteriores se elabora la clasificación final de la acción o título valor a clasificar. Los aspectos cuantitativos son los que se analizan en primer lugar para verificar la liquidez y rentabilidad de la acción, complementándose con el análisis cualitativo que incorpora Gobierno Corporativo, Gestión Integral de Riesgos y Cumplimiento Normativo.

4. Escalas de Clasificación

Escala	Clasificación de Acciones
Categoría 1	Corresponde a aquellas acciones con la más alta capacidad de generar ganancias y que presentan alta liquidez.
Categoría 2	Corresponde a aquellas acciones con una buena capacidad de generar ganancias y que presentan buena liquidez.
Categoría 3	Corresponde a aquellas acciones con una regular capacidad de generar ganancias y que presentan una liquidez media.
Categoría 4	Corresponde a aquellas acciones con una baja capacidad de generar ganancias y que presentan baja liquidez.
Categoría 5	Corresponde a aquellas acciones cuyo emisor presenta la mínima capacidad de generación de ganancias del mercado y que no poseen nivel de liquidez suficiente.
Categoría 6	Corresponde a aquellas acciones de emisores que se encuentran en situación de insolvencia.
Diferida	Corresponde a acciones cuya clasificación ha sido diferida por eventos internos y/o externos que imposibilitan medir su capacidad de generar ganancias y su grado de liquidez.
Sin Información	Acciones que no tienen información suficiente para clasificar.

Las tres primeras clasificaciones pueden ser modificadas con los signos "+" o "-", para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel. En caso que la clasificación cualitativa sea superior a la cuantitativa, el rating final podría subir un nivel como máximo, en caso contrario, cuando la clasificación cualitativa sea menor a la cuantitativa podría bajar en más de dos (2) niveles, dependiendo del caso.

5. Disclaimer

Japan Credit Rating Agency Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. JCR Latino América

6 Ley de Mercado de Valores Art. 286



Código: JCRLATAM-MCA - 003	Aprobado: Directorio Sesión del 20.01.2020	Versión: V04
----------------------------	---	--------------

Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (**JCR LATAM**) es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO.

La metodología, escala de clasificación de **JCR LATAM** y las decisiones del comité de clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por **JCR LATAM**, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.