



Código: JCRLATAM-
METIDI - 004

Aprobado: Directorio
20.01.2020

Versión: V04

Metodología de Clasificación de Bonos Corporativos, Instrumentos de Deuda de Corto y Largo Plazo y Acciones Preferentes¹

Antes de iniciar el proceso de clasificación, se verifica la información presentada por el emisor, esta debe ser válida y representativa, solamente si se cumplen estas dos condiciones se procede a iniciar el trabajo de análisis.

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

2. Procedimientos de Clasificación de Instrumentos de Deuda

La metodología para clasificar instrumentos de deuda se realiza en base al análisis y evaluación de información cuantitativa y cualitativa, que implica determinar la capacidad de pago histórica y proyectada, posteriormente sometida a una sensibilización; identificar las características cualitativas del emisor; identificar las características de la emisión y de sus garantías y resguardos; y analizar el entorno. En base a esta combinación se procederá a asignar el rating a la emisión evaluada.

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** no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.



Código: JCRLATAM-
METIDI - 004

Aprobado: Directorio
20.01.2020

Versión: V04

Serán reconocidos como instrumentos de deuda las emisiones de instrumentos (Bonos y Papeles Comerciales), depósitos de corto y de largo plazo.

En cuanto a las acciones preferentes al ser de característica similar a deuda y patrimonio, se analizará como deuda de largo plazo, por esta razón el significado de las categorías es igual que aquella de obligaciones a plazo, por ello los significados para estos símbolos son iguales que para estas obligaciones, se contempla la capacidad de pago está referida al compromiso de pagar el dividendo declarado.

3. Capacidad de Pago Histórica y Proyectada

a. Análisis de la Solvencia y Liquidez Histórica

Comprende el determinar la capacidad de pago histórica de los gastos financieros, para el cálculo de esta cobertura se consideran los efectos del uso de recursos captados en la colocación y factores adicionales que se consideren necesarios.

b. Análisis de Solvencia y Liquidez Proyectada.

Por medio de proyecciones, en base a la situación financiera esperada de la empresa, se evalúa la capacidad de los flujos futuros de cubrir con sus obligaciones financieras.

Para los puntos anteriores (análisis de solvencia histórica y proyectada) se trabaja con indicadores financieros donde cada uno de estos es analizado objetivamente, evaluando su evolución, el impacto sobre la empresa y los riesgos potenciales que muestren. Entre los indicadores a considerar tenemos:

- Cobertura de gastos financieros
- Estabilidad de la cobertura de gastos financieros:
- Rentabilidad
- Flujo de caja
- Calces de flujos de efectivo
- Liquidez
- Endeudamiento
- Calce de monedas
- Calce de plazos
- Contratos a futuro
- Incidencia de los resultados no operativos e Ítems extraordinarios
- Garantías y contingencias
- Acceso al crédito
- Operaciones con vinculadas o relacionadas
- Otra información relevante

4. Características Cualitativas del Emisor

a. Riesgo Macroeconómico

En el análisis macroeconómico se evalúan 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 emisora.



Código: JCRLATAM-METIDI - 004	Aprobado: Directorio 20.01.2020	Versión: V04
--------------------------------------	--	---------------------

b. Riesgos de la Industria

Se analiza y evalúa, entre otros, los siguientes aspectos:

- Crecimiento (estable o decreciente) del sector.
- Sensibilidad del sector frente a factores de mercado (divisas, sueldos y salarios, cambios en el producto bruto interno, regímenes impositivos, tarifarios, entre otros).
- Barreras de entrada y salida, regulaciones, beneficios propios, capacidad de alinearse a cambios tecnológicos en los procesos productivos, entre otros.
- Competencia

c. Riesgos de la Empresa

Se analiza y evalúa, entre otros, los siguientes aspectos:

- Ubicación de la empresa dentro del sector
- Tipo de bienes o servicios (inferiores, normales, superiores) y grado de sustitución; existencia de bienes complementarios; origen de los bienes o servicios.
- Relevancia de competencia; ubicación de la empresa en el mercado; origen de la competencia relevante.
- Proveedores: diversificación o concentración; disponibilidad; comportamiento de la oferta; concertación de precios, entre otros.
- Imagen en relación a distribución, precios, calidad, entre otros.
- Posición de la empresa respecto de innovación y desarrollo de nuevos productos, inversión en investigación y desarrollo, entre otros.

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.

5. Determinación de la Clasificación Preliminar

En base a lo anterior se emite una clasificación preliminar que será complementada posteriormente con el examen a las características del instrumento (garantías y resguardos).

6. Características del Instrumento

Para completar la clasificación de los instrumentos de deuda, se analizan las características de los resguardos y las garantías.

a. Resguardos del instrumento

Representan aquellas cláusulas que se incluyen en el prospecto de emisión en las que el emisor se compromete, durante el plazo de vigencia de los instrumentos, a:



Código: JCRLATAM-METIDI - 004	Aprobado: Directorio 20.01.2020	Versión: V04
--------------------------------------	--	---------------------

- Mantener algunos de los indicadores financieros claves dentro de ciertos márgenes (liquidez, calidad de activos, solvencia, gestión, rentabilidad)
- Establecer ciertas limitaciones en operaciones, en activos libres de gravamen, no participar en nuevos mercados.
- Cumplir determinadas condiciones en el negocio tendientes a evitar efectos negativos para los tenedores de los valores (relegar dividendos, limitación en endeudamiento, aseguramiento de los principales activos operativos, entre otros)
- Preeminencia del pago de capital no amortizado e intereses devengados, que se activa con el incumplimiento de pago.
- Establecer procedimientos a seguir en caso de fusión, adquisición, transformación o escisión del emisor.

Cualquier incumplimiento de al menos uno de los puntos anteriores genera, por disposición expresa del prospecto de emisión, la exigibilidad inmediata del pago de deuda.

b. Garantías del instrumento

Las garantías de un instrumento son todas las cauciones, reales y/o personales, que se estipulan en el contrato de emisión y que tiene por objeto proteger el pago de las obligaciones del instrumento, pueden estar respaldadas por medio de hipotecas, prendas de efecto público, garantías del Estado, de personas jurídicas de derecho público interno o de alguna entidad para estatal.

Deberán considerarse los casos de instrumentos de deuda sin garantía específica, subordinados y estos presentan o no resguardos y, si en el caso de presentarlos son suficientes. Se entenderá que, si existiesen tres tipos de instrumentos de deuda de una misma empresa emisora, el instrumento de deuda sin garantía específica tendría la menor clasificación y el que tuviese garantías tendría la mayor clasificación.

Las condiciones mínimas que deben cumplirse son:

- Valor estimado calculado por métodos estándares sean razonables.
- Que los ítems que garanticen una emisión tengan mercado secundario en caso sean activos y que puedan ser colocados en plazos adecuados.
- Plazo de ejecución razonable y que sean preferentemente realizables en el país (esto deberá analizarse por empresa)



Código: JCRLATAM-
METIDI - 004

Aprobado: Directorio
20.01.2020

Versión: V04

- Cuenten con seguros mínimos exigibles

7. Clasificación final

En la clasificación final se toma primero la clasificación base (sin resguardos ni garantías) para luego asignárselas pudiendo mejorar la clasificación de riesgo en caso tenga sólo garantías o tenga garantías y resguardos; si existiese sólo resguardos suficientes la clasificación final corresponderá a la preliminar y; finalmente, en caso estos no existan o sean insuficientes, la clasificación preliminar podría ser de mayor riesgo.

En el caso de bonos corporativos, depósitos a plazos mayor a un año y acciones preferentes:

Escala	Clasificación de Depósitos de Mediano y Largo Plazo, Bonos Corporativos y Acciones Preferentes
AAA	Presenta el grado más alto de calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen mínimo riesgo crediticio. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes, estando ligeramente por encima de una obligación de mediano y largo plazo libre de riesgo.
AA	Presenta una alta calidad crediticia, y ofrece gran seguridad para el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. Cuenta con fuertes factores de protección.
A	Presenta una buena calidad crediticia con un cumplimiento oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. Los riesgos son mayores que la categoría inmediatamente superior en periodos de desaceleración económica.
BBB	Presenta una seguridad adecuada en el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos.
BB	Presenta una clasificación situada por debajo del grado de inversión, ofrece poca seguridad para el pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes. Mantienen un alto riesgo crediticio. Confluyen fuertemente los efectos de variaciones en la economía con la débil capacidad de gestión.
B	Presenta una limitada capacidad de pago oportuno del principal e intereses o de dividendos preferentes manteniendo un alto riesgo crediticio. Son susceptibles a caer en default. Confluyen fuertemente los efectos de variaciones en la economía, la situación del sistema financiero y la débil capacidad de gestión.
CCC	Presenta una altísima probabilidad de no pago del principal e intereses o de dividendos preferentes en condiciones pactadas. Factores de protección débiles para afrontar el riesgo existente. Existe alta probabilidad de caer en default en el pago de las obligaciones de deuda.
DD	Presenta escasa capacidad de cumplir el pago del principal e intereses o dividendos preferentes. El emisor se encuentra próximo a la insolvencia.
D	Presenta incumplimiento en el pago de principal e intereses o de dividendos preferentes en las condiciones y términos pactados.
Diferida	Corresponde a aquella clasificación que ha sido diferida por eventos internos y externos que imposibilitan medir su capacidad de honrar sus obligaciones
Sin información	Sin información suficiente

Las clasificaciones de "AA" a "BBB" 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.



Código: JCRLATAM-
METIDI - 004

Aprobado: Directorio
20.01.2020

Versión: V04

En el caso de emisiones e instrumentos de deuda de corto plazo:

Escala	Clasificación de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo y Depósitos a Plazo hasta de un año
CP1	Presenta el grado más alto de clasificación crediticia de corto plazo, cuenta con la más alta capacidad de pago del principal e intereses dentro del plazo de contrato suscrito. Igualmente, válida para instrumentos de corto plazo al descuento que presenten el menor riesgo de incumplimiento.
CP2	Presenta un alto grado de clasificación crediticia de corto plazo, se cuenta con la certeza en el pago oportuno del principal e intereses. Existen factores de riesgo mínimos. En el caso de instrumentos de corto plazo al descuento presentan un riesgo bajo de incumplimiento.
CP3	Presenta un grado aceptable de clasificación crediticia de corto plazo. Aspectos como liquidez y otros factores de protección la definen como inversión aceptable o regular. Cuenta con suficiente capacidad para el pago oportuno del principal e intereses. En el caso de instrumentos de corto plazo al descuento presentan un riesgo promedio de incumplimiento.
CP4	Presenta un grado bajo de clasificación de corto plazo. Aspectos de liquidez y temas de acceso al mercado entre otros, inciden fuertemente en la capacidad de honrar el pago del principal e intereses. Instrumentos de corto plazo al descuento que presentan dificultades para cumplir con sus compromisos.
CP5	Presenta escasa capacidad de cumplir con obligaciones. El emisor se encuentra próximo a la insolvencia.
CP6	Presenta incumplimiento del principal e intereses. El emisor se encuentra en situación de insolvencia
Diferida	Corresponde a aquella clasificación que ha sido diferida por eventos internos y externos que imposibilitan medir su capacidad de honrar sus obligaciones.
Sin Información	Sin información suficiente

Las tres primeras clasificaciones pueden ser modificadas con los signos "+" o "-", para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel. La clasificación cualitativa 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.

8. Disclaimer

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