



## Metodología de Clasificación de Instrumentos de Corto Plazo

### Introducción

La presente metodología tiene por finalidad establecer los lineamientos técnicos y criterios de evaluación que utiliza **JCR LATAM** Clasificadora de Riesgo para determinar la calificación de los instrumentos de deuda de corto plazo, tales como certificados de depósito, pagarés, letras financieras, instrumentos comerciales y otros títulos con vencimiento inferior a un año.

El proceso de clasificación busca estimar la probabilidad de cumplimiento oportuno de las obligaciones financieras asociadas al instrumento, reflejando el nivel relativo de riesgo crediticio asumido por los inversionistas en el horizonte temporal correspondiente.

Previo al inicio del proceso de clasificación, **JCR LATAM** verifica la validez y representatividad de la información proporcionada por el emisor, asegurando que los antecedentes financieros y operativos constituyan una base confiable para el análisis técnico.

Solo cuando se cumplen ambas condiciones —información válida y representativa— se procede con la aplicación de la metodología.

Se considera que:

- La información es válida cuando no presenta inconsistencias, omisiones ni distorsiones relevantes que puedan inducir a conclusiones erróneas o inexactas sobre la solvencia del emisor.
- La información es representativa cuando refleja de manera razonable la situación económica, financiera y operativa de la entidad, permitiendo emitir una opinión fundada sobre su capacidad de pago.

Asimismo, se reconoce que la información no será representativa en casos de cambios estructurales significativos —como fusiones, adquisiciones, escisiones, variaciones de giro o transformaciones operativas— que impidan la comparabilidad o la homogeneización de los estados financieros.

En estos supuestos, **JCR LATAM** podrá solicitar ajustes o información complementaria que permita uniformizar la base de análisis.

El proceso de clasificación contempla, además, la posibilidad de incorporar indicadores o variables adicionales según las particularidades del emisor o del sector económico, cuando ello resulte necesario para obtener una evaluación integral y técnicamente sustentada.

Esta metodología se sustenta en los principios de transparencia, consistencia y comparabilidad, conforme a lo dispuesto en la Resolución SMV N° 032-2011-EF/94.01.1, y en las mejores prácticas de rating crediticio.

Su aplicación uniforme garantiza que las calificaciones emitidas por **JCR LATAM** reflejen de manera objetiva la fortaleza financiera y la probabilidad de incumplimiento relativa de los emisores e instrumentos evaluados.

### 1. Análisis previo

Antes de la implementación del proceso de clasificación, se realiza un análisis previo de consistencia y suficiencia de información, con el fin de asegurar que los estados financieros y demás antecedentes del emisor constituyan una base sólida para la evaluación crediticia. Sin perjuicio de los criterios establecidos en la presente metodología, **JCR LATAM** podrá incorporar indicadores adicionales o variables específicas, de acuerdo con la naturaleza del emisor o el sector económico en el que opera, cuando a su juicio resulte necesario para obtener una apreciación más precisa del riesgo.

A efectos metodológicos, se considera como:

- Información válida: Aquella que no contiene inexactitudes, omisiones o distorsiones relevantes que pudieran inducir a **JCR LATAM** a formular conclusiones erróneas o inexactas sobre la capacidad de pago o la solvencia del emisor.

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

- Información representativa: Es aquella que permite analizar adecuadamente la situación económica, financiera y operativa del emisor, posibilitando emitir una opinión razonada sobre su capacidad de cumplimiento en el corto plazo.

Se toman en cuentas las siguientes consideraciones especiales:

- Cambios estructurales o no recurrentes: Si el emisor se encuentra en un periodo de transición relevante (por ejemplo, modificaciones en el giro de negocio, cambios en la estructura de activos o procesos estratégicos) que afecten significativamente sus resultados y no puedan ser homogeneizados en los estados financieros, se considerará que la información no es representativa.
- Fusiones y adquisiciones: Se considerará que la información es válida y representativa si las entidades involucradas en la operación cumplen con dichos criterios y los estados financieros combinados o proforma reflejan razonablemente la nueva estructura patrimonial y operativa.
- Escisiones: En los casos de separación de una unidad económica, la información será considerada representativa solo si los datos financieros y operativos son separables y consistentes con los ejercicios de evaluación.

## 2. Procedimientos de clasificación de instrumentos de deuda de corto plazo

La metodología de clasificación de instrumentos de deuda de corto plazo se sustenta en un análisis integral de factores cuantitativos y cualitativos, orientado a determinar la capacidad de pago y el perfil de riesgo crediticio del emisor y de la emisión.

Este procedimiento comprende las siguientes etapas principales:

### 1. Análisis financiero cuantitativo

Consiste en la evaluación de la capacidad de generación de recursos del emisor, su estructura financiera y su exposición al riesgo de liquidez.

El análisis incluye:

- **Revisión histórica y proyectada** de los estados financieros auditados, incluyendo la evolución de los flujos de caja, márgenes de rentabilidad y estructura de fondeo.
- **Cálculo e interpretación de indicadores financieros clave**, tales como: liquidez corriente, prueba ácida, endeudamiento, cobertura de intereses, rotación de cuentas por cobrar, capital de trabajo neto, entre otros.
- **Sensibilización de escenarios**, a fin de observar la capacidad de cumplimiento ante variaciones razonables en las condiciones de mercado (tasas de interés, costos operativos, plazos de cobranza o ventas proyectadas).

### 2. Evaluación cualitativa del emisor

Complementa el análisis financiero mediante la revisión de factores que inciden en la sostenibilidad del negocio y en la gestión del riesgo.

Entre los aspectos considerados se incluyen:

- Estrategia corporativa y modelo de negocio.
- Calidad del gobierno corporativo y de la gestión financiera.
- Experiencia y estabilidad de la plana directiva.
- Políticas de control interno, gestión de riesgos y transparencia informativa.
- Historial de cumplimiento de obligaciones financieras y reputación en el mercado.

### 3. Análisis de la emisión y garantías

Se evalúan las características específicas del instrumento objeto de clasificación, incluyendo:

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

- Monto, plazo y estructura de pago.
- Naturaleza de las garantías o resguardos, grado de cobertura y condiciones de ejecución.
- Posición del instrumento dentro de la estructura de pasivos del emisor (seniority).
- Aspectos legales y contractuales relevantes, conforme a los términos de emisión registrados ante la SMV.

#### 4. Evaluación del entorno

Considera la influencia de factores externos que pueden afectar la capacidad de pago del emisor en el corto plazo, tales como:

- Condiciones macroeconómicas y financieras locales e internacionales.
- Entorno competitivo del sector y tendencias del mercado.
- Factores regulatorios o contingencias legales.

#### 5. Integración y determinación del rating

Una vez evaluados los componentes anteriores, **JCR LATAM** realiza una ponderación integral de los resultados, determinando el nivel de riesgo crediticio asociado a la emisión.

El rating asignado refleja la probabilidad relativa de incumplimiento en el corto plazo, considerando tanto la fortaleza financiera del emisor como las condiciones de la emisión y el entorno operativo.

#### 6. Capacidad de pago histórica y proyectada

El análisis de la capacidad de pago constituye un elemento central en la evaluación del riesgo crediticio de los instrumentos de corto plazo. **JCR LATAM** analiza la capacidad histórica y proyectada del emisor para atender sus obligaciones financieras, considerando tanto los resultados pasados como la sostenibilidad futura de sus flujos de efectivo.

##### a. Análisis de la solvencia y liquidez histórica

Esta etapa tiene por objetivo determinar la capacidad histórica del emisor para cubrir los gastos financieros y las obligaciones de corto plazo, evaluando su desempeño financiero reciente y la estabilidad de sus fuentes de fondeo.

El análisis comprende:

- **Evaluación de la cobertura de gastos financieros**, mediante indicadores que reflejen la capacidad del emisor de generar utilidades o flujos operativos suficientes para atender el servicio de deuda.
- **Análisis de la estructura de liquidez**, considerando el volumen, composición y vencimiento de los activos y pasivos corrientes, así como las políticas de administración de capital de trabajo.
- **Identificación de variaciones significativas en las métricas históricas**, especialmente aquellas derivadas de cambios en el modelo de negocio, inversiones relevantes o ajustes contables.
- **Consideración de los efectos del uso de recursos provenientes de emisiones o préstamos recientes**, en la medida en que dichos fondos modifiquen la posición de liquidez o endeudamiento del emisor.

##### b. Análisis de solvencia y liquidez proyectada

El análisis proyectado tiene por finalidad estimar la capacidad futura del emisor para atender oportunamente sus obligaciones financieras, bajo supuestos razonables sobre la evolución de sus operaciones, entorno económico y condiciones de mercado.



Código: JCRLATAM -  
MCRINSTCP – 002

Aprobado: Directorio  
Sesión del 06.11.2025

Versión: V02

Esta evaluación se basa en proyecciones financieras elaboradas por el emisor y ajustadas por JCR LATAM, a fin de garantizar consistencia con el comportamiento histórico, las políticas internas y la coyuntura del sector económico en el que opera.

#### Aspectos considerados

- **Flujo de caja proyectado:** Se analiza la capacidad del flujo de caja operativo (FCO) para cubrir las obligaciones de corto plazo y el servicio de deuda.
- **Cobertura del servicio de deuda:** Evalúa la relación entre los recursos generados por la operación y los compromisos financieros proyectados.  
Valores superiores a 1.2x reflejan una adecuada capacidad de atención de obligaciones; sin embargo, el análisis debe considerar la estabilidad del flujo y la recurrencia de ingresos.
- **Supuestos y consistencia:** Las proyecciones deben sustentarse en supuestos realistas y verificables, coherentes con:
  - La evolución histórica de ventas y márgenes.
  - Las condiciones macroeconómicas y tasas de interés de mercado.
  - La capacidad instalada y el plan de inversiones.
  - Políticas de gestión de liquidez y endeudamiento.
- **Sensibilización de escenarios:** Se efectúan análisis de sensibilidad sobre las principales variables que podrían afectar la liquidez proyectada, tales como:
  - Disminución de ingresos o márgenes operativos.
  - Incremento de tasas de interés o costos financieros.
  - Aumento en el ciclo de cobranza o rotación de inventarios.Estos ejercicios permiten medir la resiliencia financiera del emisor frente a variaciones adversas en su entorno operativo.
- **Evaluación global de solvencia:** Finalmente, se valora la consistencia entre la posición de liquidez proyectada, la estructura de deuda esperada, y la capacidad de refinanciamiento del emisor, determinando así la sostenibilidad de su capacidad de pago en el corto plazo.

#### c. Indicadores financieros y variables de análisis

Para los apartados anteriores —análisis de solvencia histórica y proyectada— se emplean indicadores financieros y variables que permiten evaluar objetivamente la posición y evolución del emisor.

Cada indicador se analiza en función de su tendencia, su impacto sobre la estructura financiera, y los riesgos potenciales que puede reflejar respecto a la capacidad de pago de corto plazo.

A continuación, se describen los principales indicadores y criterios utilizados por JCR LATAM:

| Indicador / Variable                            | Descripción y relevancia analítica                                                                                                                                                       |
|-------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Cobertura de gastos financieros</b>          | Mide la capacidad del emisor de generar utilidades o flujos suficientes para atender el pago de intereses. Un menor ratio indica vulnerabilidad ante incrementos en el costo financiero. |
| <b>Estabilidad de la cobertura de intereses</b> | Evalúa la consistencia de los niveles de cobertura a lo largo del tiempo; su variabilidad refleja el riesgo de deterioro de la capacidad de pago.                                        |



Código: JCRLATAM -  
MCRINSTCP – 002

Aprobado: Directorio  
Sesión del 06.11.2025

Versión: V02

|                                                         |                                                                                                                                                                         |
|---------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Rentabilidad (ROA / ROE / Margen neto)</b>           | Indica la eficiencia operativa y la sostenibilidad de las utilidades. Rentabilidades bajas o inestables pueden limitar la generación de flujo para cubrir obligaciones. |
| <b>Flujo de caja operativo</b>                          | Representa la principal fuente de liquidez genuina para el servicio de deuda; su estabilidad es fundamental para la evaluación de corto plazo.                          |
| <b>Calce de flujos de efectivo</b>                      | Determina la correspondencia temporal entre ingresos y egresos proyectados; los descalces pueden reflejar presiones de liquidez.                                        |
| <b>Liquidez</b>                                         | Analiza la suficiencia de activos líquidos frente a los pasivos exigibles, considerando la calidad y realizabilidad de las partidas corrientes.                         |
| <b>Endeudamiento total y de corto plazo</b>             | Mide la proporción de recursos de terceros en la estructura financiera; niveles elevados pueden restringir la flexibilidad del emisor.                                  |
| <b>Calce de moneda</b>                                  | Evalúa la exposición cambiaria derivada de deudas o ingresos denominados en distintas monedas; un descalce significativo puede afectar la solvencia.                    |
| <b>Calce de plazos</b>                                  | Determina la alineación entre la maduración de activos y pasivos; la concentración de vencimientos de corto plazo incrementa el riesgo de refinanciamiento.             |
| <b>Contratos a futuro / coberturas</b>                  | Identifica instrumentos financieros utilizados para mitigar riesgos de tipo de cambio, tasas de interés o precios de commodities.                                       |
| <b>Resultados no operativos e ítems extraordinarios</b> | Analiza su incidencia en los estados financieros, distinguiendo los efectos recurrentes de los eventuales o no sostenibles.                                             |
| <b>Garantías y contingencias</b>                        | Revisa las garantías reales o personales que respaldan las obligaciones, así como eventuales contingencias judiciales o contractuales que puedan afectar el flujo.      |
| <b>Acceso al crédito</b>                                | Evalúa la relación del emisor con el sistema financiero, disponibilidad de líneas, condiciones de financiamiento y capacidad de refinanciar obligaciones.               |
| <b>Operaciones con vinculadas o relacionadas</b>        | Examina la naturaleza, volumen y condiciones de las operaciones con partes relacionadas, determinando posibles riesgos de transferencia o dependencia.                  |

#### Interpretación integral

El análisis de estos indicadores no se limita a la observación individual de ratios, sino que considera su comportamiento conjunto y su consistencia con la estrategia operativa del emisor. Asimismo, los resultados son comparados con los promedios del sector y con la evolución histórica de la entidad, a fin de identificar tendencias estructurales y posibles señales de deterioro o mejora.

#### d. Características cualitativas del emisor

##### 1. Riesgo macroeconómico

El análisis macroeconómico tiene por finalidad evaluar la estabilidad del entorno político, económico y financiero del país, así como su grado de

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

influencia sobre el desempeño del emisor y su capacidad de cumplimiento en el corto plazo.

Este componente se fundamenta en el reconocimiento de que el riesgo crediticio individual no puede aislarse del contexto macroeconómico, dado que la rentabilidad, liquidez y solvencia de los emisores se ven afectadas por la dinámica general de la economía y por las condiciones regulatorias del mercado financiero.

#### **a. Aspectos de análisis**

- **Entorno económico general:** Se evalúa la evolución y perspectivas de las principales variables macroeconómicas, incluyendo el crecimiento del PIB, inflación, tipo de cambio, tasas de interés, niveles de empleo y balanza fiscal, considerando su efecto sobre la demanda interna, los costos operativos y la rentabilidad de las empresas.
- **Estabilidad política e institucional:** Se analiza la consistencia de las políticas públicas, la gobernabilidad y el entorno institucional, factores que inciden en la confianza del mercado, la inversión privada y el acceso al financiamiento. Cambios abruptos en la orientación económica o inestabilidad política pueden generar mayores riesgos de liquidez o volatilidad de tasas.
- **Condiciones del sistema financiero:** Se examina la solidez del sistema bancario y de capitales, así como las condiciones de crédito, disponibilidad de liquidez, tasas de fondeo y políticas monetarias del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Estas variables afectan directamente la capacidad de refinanciamiento de los emisores de corto plazo.
- **Entorno sectorial:** JCR LATAM considera las condiciones estructurales y cíclicas del sector donde opera el emisor, incluyendo la concentración de mercado, sensibilidad a los precios de insumos, exposición a la demanda externa, y cambios regulatorios que puedan afectar la estabilidad de los ingresos.
- **Factores externos e internacionales:** Para emisores con exposición a mercados internacionales, se analiza la evolución de variables globales relevantes (tasas internacionales, precios de commodities, flujos de inversión extranjera y condiciones geopolíticas) que puedan incidir en la solvencia o liquidez de la empresa.

#### **b. Fuentes de información**

El análisis se apoya en datos oficiales y fuentes de reconocido prestigio, como el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el Fondo Monetario Internacional (FMI), y organismos multilaterales o gremiales sectoriales.

#### **c. Relevancia metodológica**

La evaluación del riesgo macroeconómico permite contextualizar los resultados financieros del emisor dentro de su entorno operativo, identificando riesgos sistémicos o coyunturales que podrían alterar la capacidad de pago o el acceso a financiamiento en el corto plazo.

## **2. Riesgos de la Industria**

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

El análisis de riesgo de la industria tiene por objetivo evaluar las condiciones estructurales, competitivas y regulatorias del sector económico en el que opera el emisor, así como su grado de exposición a factores externos que puedan afectar su desempeño financiero o capacidad de generación de liquidez.

Este componente busca determinar la estabilidad, resiliencia y perspectivas del sector, identificando su sensibilidad ante los ciclos económicos y su capacidad de adaptación frente a cambios tecnológicos o regulatorios.

#### **a. Aspectos de análisis**

**JCR LATAM** considera, entre otros, los siguientes factores:

- **Crecimiento y madurez del sector:** Se evalúa la tendencia de crecimiento (estable, expansiva o decreciente) del sector y su posición en el ciclo económico. Sectores en expansión suelen ofrecer mayores oportunidades de generación de ingresos, mientras que los sectores maduros o en declive pueden reflejar presiones de rentabilidad y liquidez.
- **Sensibilidad a factores de mercado:** Se analiza el grado de exposición del sector a variables macroeconómicas clave, tales como:
  - Tipo de cambio y volatilidad de divisas.
  - Costos laborales (sueldos y beneficios).
  - Inflación y variación del PBI.
  - Cambios impositivos o tarifarios.
  - Fluctuaciones en los precios de insumos o materias primas.

Una elevada sensibilidad a estas variables puede incrementar la vulnerabilidad financiera de las empresas del sector.

- **Barreras de entrada y salida:** Se estudian las condiciones de acceso y permanencia en el mercado, incluyendo:
  - Requerimientos de capital o licencias regulatorias.
  - Nivel de especialización tecnológica.
  - Costos de salida y rigidez contractual.
  - Grado de protección o apertura comercial.

Sectores con altas barreras de entrada suelen mostrar estructuras más concentradas y estables, mientras que aquellos con bajos requisitos tienden a una competencia más intensa y márgenes más reducidos.

- **Entorno regulatorio y adaptación tecnológica:** Se evalúa la estabilidad y previsibilidad del marco normativo, así como la capacidad del sector para alinearse a innovaciones tecnológicas o cambios en los procesos productivos. Sectores con marcos regulatorios inciertos o baja adopción tecnológica enfrentan mayor riesgo operativo.
- **Estructura competitiva:** Se analiza el nivel de concentración de mercado, participación relativa de los principales actores, y existencia de sustitutos o nuevos competidores.

#### **b. Relevancia metodológica**

El riesgo de la industria influye directamente en la capacidad de generación de ingresos y estabilidad del flujo operativo del emisor, afectando su solvencia y perfil crediticio.

Sectores altamente competitivos, dependientes de precios volátiles o sujetos a cambios regulatorios significativos presentan un mayor nivel de riesgo estructural, lo cual puede limitar la capacidad de pago de corto plazo de sus participantes.

### 3. Riesgos de la empresa

El análisis del riesgo de la empresa tiene por finalidad evaluar la posición competitiva, estructura operativa y capacidad estratégica del emisor dentro de su sector de actividad, considerando su grado de exposición a factores internos y externos que puedan afectar su desempeño financiero y operativo. Esta evaluación permite identificar fortalezas y vulnerabilidades propias del emisor, determinando la sostenibilidad de su generación de ingresos y su resiliencia frente a escenarios adversos.

#### a. Aspectos de análisis

- **Posicionamiento en el sector:** Se evalúa la ubicación de la empresa dentro del mercado, su cuota de participación y grado de consolidación frente a competidores. Una posición de liderazgo o de nicho estable tiende a reflejar mayor capacidad de generación de flujo y poder de negociación.
- **Características de los bienes o servicios:** Se analizan el tipo y naturaleza de los productos o servicios ofrecidos, clasificándolos según su elasticidad frente al ingreso (inferiores, normales o superiores), grado de sustitución, complementariedad y origen (nacional o importado).

Una alta dependencia de bienes fácilmente sustituibles o con baja diferenciación incrementa la exposición a la competencia y a la presión sobre precios.

- **Entorno competitivo y relevancia de la competencia:** Se considera la intensidad de la competencia, la diversidad y origen de los principales competidores (locales o extranjeros), así como la capacidad del emisor para mantener participación de mercado en condiciones cambiantes.

Se valora además la estructura de precios y la flexibilidad estratégica para adaptarse a variaciones en la demanda.

- **Estructura y relación con proveedores:** Se analiza el nivel de concentración o diversificación de proveedores, la disponibilidad de insumos críticos y las condiciones de aprovisionamiento.

Factores como la dependencia de pocos proveedores, prácticas de concertación o escasa disponibilidad de insumos pueden aumentar la vulnerabilidad operativa.

- **Imagen y posicionamiento comercial:** Se evalúa la percepción del mercado respecto a la calidad, precios, distribución y servicio del emisor.

Una imagen corporativa sólida y una red de distribución eficiente suelen mitigar el riesgo comercial y fortalecer la estabilidad de ventas.

- **Capacidad de innovación y desarrollo:** Se considera la posición de la empresa en materia de innovación, tecnología y

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

desarrollo de nuevos productos, así como la inversión en investigación y desarrollo (I+D).

La innovación constante se asocia a una mayor adaptabilidad y sostenibilidad del negocio, especialmente en sectores expuestos a cambios tecnológicos o de preferencia del consumidor.

**b. Relevancia metodológica**

El riesgo de la empresa influye directamente en la estabilidad de su flujo operativo y en la previsibilidad de sus ingresos, elementos esenciales para la evaluación de solvencia en instrumentos de corto plazo.

Una compañía con buena posición competitiva, diversificación de proveedores y adecuada capacidad de innovación presenta una mayor probabilidad de cumplir con sus obligaciones financieras, incluso en entornos económicos o sectoriales adversos.

**4. Propiedad y administración**

El análisis de la estructura de propiedad y de la administración tiene por objetivo evaluar la calidad, estabilidad y alineamiento de los órganos de gobierno y dirección del emisor, en tanto estos elementos inciden directamente en la gestión del riesgo, la transparencia, la planificación estratégica y la capacidad de respuesta ante contingencias financieras o de mercado.

Una estructura de gobierno sólida y profesional contribuye a la predictibilidad y sostenibilidad del desempeño financiero, mientras que la concentración excesiva o los conflictos de interés entre propietarios y gestores pueden aumentar el riesgo crediticio.

**a. Aspectos de análisis**

- Composición accionaria y grado de concentración:** Se revisa la estructura del accionariado, identificando la distribución de participaciones, existencia de grupos económicos, pactos de accionistas o beneficiarios finales, y el nivel de concentración del control.

La diversificación accionaria tiende a favorecer prácticas de gobierno más transparentes, mientras que una alta concentración puede generar dependencia en la voluntad o capacidad financiera de un grupo reducido.
- Relación entre accionistas y gerencia:** Se analiza el grado de independencia o integración entre la propiedad y la administración, considerando el rol que los principales accionistas ejercen en la toma de decisiones operativas y estratégicas.

Una estructura donde los accionistas ejercen influencia directa puede favorecer la agilidad, pero también elevar el riesgo de decisiones discrecionales o no alineadas con la sostenibilidad de largo plazo.
- Calidad y experiencia del equipo gerencial:** Se evalúa la trayectoria profesional, estabilidad, rotación y especialización del cuerpo directivo, así como la existencia de políticas de sucesión, evaluación de desempeño y delegación de funciones. Equipos gerenciales experimentados, con conocimiento técnico

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

del sector y gestión prudente del riesgo, constituyen un factor positivo en la calificación crediticia.

- **Estructura organizativa y planeamiento estratégico:** Se considera la claridad de la estructura jerárquica y funcional, los mecanismos de control interno, la existencia de manuales de políticas, procedimientos y comités especializados (riesgos, auditoría, cumplimiento, etc.).

También se valora la coherencia del plan estratégico corporativo con los objetivos financieros y operativos, y su grado de seguimiento y revisión periódica.

- **Gestión del riesgo operacional y desarrollo tecnológico:** Se examina la capacidad del emisor para identificar, medir y mitigar riesgos operativos, así como el nivel de digitalización, automatización y ciberseguridad en sus procesos. Una gestión tecnológica avanzada contribuye a la eficiencia y continuidad del negocio, mientras que deficiencias en este ámbito pueden derivar en pérdidas o interrupciones operativas relevantes.
- **Planes de sucesión y continuidad institucional:** Se analiza la existencia de mecanismos formales de sucesión para cargos clave, así como políticas que aseguren la continuidad operativa ante cambios imprevistos en la alta dirección o el accionariado.

#### b. Relevancia metodológica

La calidad de la propiedad y la administración constituye un **factor cualitativo crítico** en la evaluación de riesgo, dado su impacto en la capacidad de gestión, transparencia informativa y cumplimiento de compromisos financieros.

La presencia de una gobernanza robusta, políticas claras de sucesión y una administración profesionalizada fortalece la calificación crediticia, al reducir los riesgos de decisiones impropias, conflictos de interés o deficiencias en la gestión operativa y financiera.

#### e. Determinación de la clasificación preliminar

Una vez evaluados los factores cuantitativos y cualitativos del emisor —incluyendo su capacidad de pago histórica y proyectada, desempeño financiero, posición competitiva, calidad de la administración y entorno operativo, **JCR LATAM** procede a establecer una clasificación preliminar que refleja la opinión técnica sobre el riesgo crediticio intrínseco del emisor.

Esta clasificación representa el nivel estimado de fortaleza financiera y capacidad de cumplimiento en el corto plazo, previo al análisis de las características específicas del instrumento a ser emitido.

#### f. Metodología de determinación

La clasificación preliminar se obtiene mediante la integración de los resultados del análisis financiero y cualitativo, aplicando criterios de ponderación establecidos internamente por **JCR LATAM**.

El proceso comprende:

- **Síntesis de la información analizada:** consolidación de los indicadores clave, ratios de cobertura, liquidez, endeudamiento y sensibilidad de flujos.
- **Evaluación de factores cualitativos:** revisión de los riesgos de industria, entorno macroeconómico, gobierno corporativo y estructura de propiedad.

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

- **Juicio analítico del comité técnico:** ponderación de las variables y determinación de la solvencia global del emisor.

**g. Naturaleza de la clasificación preliminar**

La clasificación preliminar tiene carácter indicativo y constituye una referencia técnica del riesgo crediticio base asociado al emisor, antes de considerar las particularidades del instrumento. Dicha clasificación es posteriormente complementada y ajustada con el análisis de garantías, resguardos contractuales y demás características específicas de la emisión, que pueden modificar el nivel final asignado.

**h. Alcance y validación**

La clasificación preliminar:

- No constituye aún la calificación definitiva del instrumento, sino una aproximación a la calidad crediticia esperada bajo condiciones estándar.
- Sirve como base de trabajo para el comité de calificación, donde se revisan los supuestos y la consistencia de la información evaluada.
- Puede ser ajustada o ratificada luego de incorporar el análisis de soporte adicional (garantías, avales, fideicomisos u otras estructuras de mitigación de riesgo).

**i. Características del instrumento**

Para la determinación final de la calificación de instrumentos de deuda de corto plazo, **JCR LATAM** complementa la evaluación del emisor con el análisis detallado de las características del instrumento, considerando sus resguardos contractuales, garantías, estructura legal y mecanismos de mitigación de riesgo. Estos elementos pueden reforzar o debilitar la solvencia percibida del emisor, afectando la clasificación final en función de su cobertura, liquidez, ejecutabilidad y grado de protección que brindan a los tenedores.

**1. Resguardos del instrumento**

Los resguardos son cláusulas incorporadas en el prospecto de emisión o contrato de colocación mediante las cuales el emisor asume obligaciones de conducta o desempeño financiero durante la vigencia del instrumento. Su objetivo es preservar la solidez financiera y operativa del emisor, reduciendo el riesgo de deterioro en la capacidad de pago antes del vencimiento del título.

**2. Principales aspectos de evaluación**

**JCR LATAM** analiza la claridad, exigibilidad y cobertura de los compromisos establecidos, considerando los siguientes elementos:

- **Mantenimiento de indicadores financieros dentro de márgenes predefinidos:**

El emisor puede comprometerse a sostener ciertos ratios financieros mínimos, tales como:

- Liquidez Corriente.
- Nivel de Endeudamiento Total.
- Cobertura de Intereses.
- Relación de Capital de Trabajo.
- Rentabilidad sobre activos o patrimonio.

Estos parámetros deben ser medibles y verificables a través de reportes periódicos.

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

- **Restricciones operativas o de inversión:**

Incluyen limitaciones sobre:

- Enajenación o gravamen de activos esenciales.
- Ingreso a nuevos mercados o líneas de negocio no vinculadas a su actividad principal.
- Adopción de niveles de endeudamiento superiores a los establecidos contractualmente.

- **Compromisos de gestión prudencial:**

- Pueden incluir obligaciones de:
- Mantener seguros sobre los principales activos operativos.
- Restringir la distribución de dividendos en caso de incumplimiento de ciertos indicadores financieros.
- Informar oportunamente sobre eventos relevantes o contingencias que puedan afectar el pago de la deuda.

- **Prelación de pago y eventos de incumplimiento:**

El prospecto puede establecer la preeminencia del pago de capital no amortizado e intereses devengados, los cuales se activan ante incumplimientos contractuales o financieros.

El incumplimiento de cualquiera de los resguardos establecidos genera, por disposición expresa, la exigibilidad inmediata del pago de la deuda, de acuerdo con lo estipulado en el contrato de emisión.

- **Eventos corporativos y continuidad jurídica:**

Se analizan las cláusulas que regulan fusiones, adquisiciones, transformaciones o escisiones, verificando que existan mecanismos claros de continuidad en las obligaciones y garantías hacia los tenedores.

**c. Relevancia metodológica**

La existencia y solidez de los resguardos constituye un factor mitigante del riesgo crediticio, dado que actúa como un mecanismo preventivo de deterioro financiero o de gobernanza.

**JCR LATAM** considera que resguardos claros, medibles y exigibles fortalecen la confianza del inversionista y pueden aportar un efecto positivo en la calificación final del instrumento, especialmente cuando:

- Se verifican mecanismos de control externo (fideicomisos, auditores, agentes de pago o representantes de obligacionistas).
- El incumplimiento de las cláusulas genera consecuencias contractuales automáticas y exigibles.

**3. Garantías del instrumento**

Las garantías constituyen un elemento esencial en la determinación de la clasificación final de los instrumentos de deuda de corto plazo, dado que proporcionan respaldo directo o contingente al cumplimiento de las obligaciones financieras.

Se definen como todas las cauciones, reales o personales, estipuladas en el contrato de emisión, cuyo propósito es proteger los derechos de los tenedores y mitigar el riesgo de incumplimiento del emisor.

Estas garantías pueden presentarse bajo diversas formas, incluyendo:

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

- Hipotecas o prendas de efectos públicos.
- Garantías otorgadas por el Estado o por entidades de derecho público interno.
- Aiales o fianzas emitidos por instituciones financieras o empresas del mismo grupo económico.
- Fideicomisos de garantía o colaterales específicos constituidos sobre flujos o activos.

**JCR LATAM** distingue entre las siguientes categorías principales:

- Garantías reales: respaldadas por activos tangibles o financieros del emisor (propiedades, maquinaria, cuentas por cobrar, instrumentos financieros, etc.), cuya ejecución permite la recuperación del capital en caso de incumplimiento.
- Garantías personales: obligaciones asumidas por terceros (fiadores o avalistas) que garantizan el pago del instrumento, dependiendo de la solvencia del garante.
- Garantías fiduciarias: estructuras constituidas mediante fideicomisos de administración o garantía, donde los flujos o activos específicos se segregan legalmente para atender el servicio de deuda.

Cada tipo de garantía se evalúa según su calidad jurídica, liquidez, valor de realización, cobertura y ejecutabilidad.

#### 4. Consideraciones analíticas

En el proceso de calificación, **JCR LATAM** analiza:

- Cobertura y suficiencia: Que el valor de la garantía sea razonable y verificable, calculado mediante métodos estándares de valorización (flujos descontados, tasaciones independientes, valores de mercado).
- Liquidez y mercado secundario: Los activos que respaldan la emisión deben contar con mercado secundario activo y plazos de realización adecuados, de modo que puedan convertirse en efectivo oportunamente ante un evento de incumplimiento.
- Ejecutabilidad y jurisdicción: Se considera la facilidad y tiempo estimado de ejecución de la garantía, priorizando aquellas realizables dentro del país, bajo marcos legales claros y con mínima exposición a procesos judiciales complejos.
- Cobertura asegurada: Las garantías deben contar con pólizas de seguro vigentes que protejan contra pérdidas o deterioros de valor de los bienes afectos a la emisión.

#### 5. Incidencia en la calificación

**JCR LATAM** evalúa el efecto crediticio neto de las garantías dentro del análisis integral de riesgo.

En igualdad de condiciones, un instrumento garantizado obtiene una clasificación superior a otro sin garantía específica, en tanto la cobertura, liquidez y ejecutabilidad de la garantía sean adecuadas.

En general:

- Los instrumentos con garantías reales o fiduciarias plenamente ejecutables y con cobertura superior al 100% del capital emitido pueden mejorar hasta un nivel en la escala de corto plazo.

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

- Los instrumentos sin garantía específica o con garantías de baja calidad o cobertura insuficiente presentan una clasificación inferior.

Asimismo, cuando una misma empresa emite diversos instrumentos de corto plazo, **JCR LATAM** entiende que:

- El instrumento sin garantía específica refleja mayor riesgo relativo,
- Mientras que el instrumento con garantías sólidas y exigibles refleja menor riesgo crediticio y, por tanto, una calificación superior.

## 6. Relevancia metodológica

El análisis de garantías permite identificar el grado de protección efectiva de los inversionistas frente a potenciales incumplimientos.

Garantías con alto valor de recuperación, liquidez inmediata y bajo riesgo legal constituyen un factor positivo que refuerza la clasificación final.

Por el contrario, garantías con ejecución incierta, baja cobertura o dependencia de terceros sin capacidad demostrada pueden neutralizar o limitar su impacto mitigante.

## 3. Clasificación final

La clasificación final del instrumento de deuda de corto plazo refleja la opinión técnica de **JCR LATAM** sobre la probabilidad de cumplimiento oportuno de las obligaciones de capital e intereses, considerando tanto la solidez crediticia intrínseca del emisor como las características específicas del instrumento evaluado.

El proceso de determinación parte de la clasificación base o preliminar, obtenida a partir del análisis integral del emisor (factores cuantitativos y cualitativos), a la cual se incorporan los ajustes derivados del análisis de garantías y resguardos contractuales.

### a. Metodología de determinación

La clasificación final se establece mediante una evaluación secuencial, que comprende los siguientes pasos:

- **Determinación de la clasificación base:** Corresponde al resultado del análisis financiero y cualitativo del emisor, sin considerar garantías ni resguardos. Representa la solvencia crediticia propia de la entidad emisora.
- **Incorporación de los efectos de las garantías:** Si el instrumento cuenta con garantías reales, personales o fiduciarias, estas pueden generar una mejora en la clasificación base, dependiendo de su cobertura, liquidez, calidad jurídica y capacidad de ejecución.
  - Garantías plenas y realizables (cobertura  $\geq 100\%$ ) → mejora potencial de hasta un nivel en la escala de corto plazo.
  - Garantías parciales o de menor liquidez → efecto limitado o neutro.

- **Incorporación de los efectos de los resguardos:** Si el instrumento posee resguardos contractuales suficientes y exigibles, estos refuerzan la disciplina financiera del emisor, pero no generan por sí solos una mejora en la clasificación, salvo que se complementen con garantías efectivas.

En ausencia de garantías, la clasificación con resguardos suficientes se mantiene igual a la preliminar.

- **Evaluación de insuficiencia o ausencia de mitigantes:** En los casos donde el instrumento carece de garantías o resguardos, o cuando estos se consideran insuficientes, no exigibles o de bajo valor jurídico, la clasificación final puede ajustarse negativamente, reflejando un mayor nivel de riesgo crediticio respecto a la base.

|                                                                                  |                                           |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM - MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

**b. Principios de ajuste**

| Condición del instrumento                                   | Efecto estimado sobre la clasificación                     |
|-------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| Con garantías reales o fiduciarias plenas y exigibles       | Mejora hasta <b>+1 nivel</b>                               |
| Con garantías parciales o de baja liquidez                  | Sin cambio o mejora marginal                               |
| Solo con resguardos financieros y operativos suficientes    | Se mantiene la clasificación preliminar                    |
| Sin garantías ni resguardos, o con mitigantes insuficientes | Ajuste negativo ( <b>-1 nivel o más</b> , según severidad) |

**c. Relevancia metodológica**

La clasificación final sintetiza el riesgo crediticio total asociado al instrumento, integrando la capacidad intrínseca del emisor con los mecanismos contractuales de protección dispuestos en la emisión.

Este enfoque permite reflejar de manera proporcional el efecto mitigante o amplificador de riesgo de los elementos adicionales de soporte, garantizando una calificación objetiva, transparente y técnicamente sustentada.

**4. Escalas de clasificación**

| Escala                 | Clasificación de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo y Depósitos a Plazo hasta de un año                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>CP1</b>             | 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.                                                                   |
| <b>CP2</b>             | 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.                                                                                    |
| <b>CP3</b>             | 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. |
| <b>CP4</b>             | 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.                                                        |
| <b>CP5</b>             | Presenta escasa capacidad de cumplir con obligaciones. El emisor se encuentra próximo a la insolvencia.                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>CP6</b>             | Presenta incumplimiento del principal e intereses. El emisor se encuentra en situación de insolvencia.                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Diferida</b>        | Corresponde a aquella clasificación que ha sido diferida por eventos internos y externos que imposibilitan medir su capacidad de honrar sus obligaciones.                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Sin Información</b> | Sin información suficiente                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

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

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

## 5. 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 danos son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.

## 6. Limitaciones y alcances de la metodología

La presente metodología tiene por objeto establecer los criterios técnicos aplicables a la evaluación y calificación de instrumentos de deuda de corto plazo, emitidos por entidades públicas o privadas con operaciones en el mercado peruano.

Su alcance comprende instrumentos con vencimiento contractual igual o inferior a doce (12) meses, incluyendo certificados de depósito, pagarés, letras financieras, instrumentos comerciales, bonos al descuento y otros valores similares que representen obligaciones de pago directo o contingente.

### Limitaciones

- La calificación de riesgo no constituye una recomendación de inversión, compra o venta de valores, ni una garantía de cumplimiento por parte del emisor.
- No representa una opinión sobre la liquidez o precio de mercado de los instrumentos, ni sobre la conveniencia de mantenerlos en portafolio.
- **JCR LATAM** no asume responsabilidad por eventos imprevistos, alteraciones regulatorias, cambios macroeconómicos o contingencias legales ocurridas con posterioridad a la emisión de la calificación.
- La calificación se basa en la información disponible al momento de su emisión; si la información es incompleta o inexacta, la opinión podría estar sujeta a revisión o modificación.
- Esta metodología no aplica a instrumentos de largo plazo, valores estructurados, titulizaciones ni emisiones con riesgo soberano directo, los cuales se rigen por metodologías específicas aprobadas por **JCR LATAM**.
- Las evaluaciones derivadas son opiniones profesionales e independientes, no asesorías financieras o garantías explícitas de pago.

### Alcances

- La metodología se aplica de manera uniforme y consistente a todos los emisores y sectores, manteniendo criterios de comparabilidad entre clasificaciones.
- Permite incorporar indicadores adicionales o específicos en función de la naturaleza del emisor o de la industria, cuando ello resulte necesario para obtener una apreciación más precisa del riesgo.
- Las calificaciones emitidas bajo esta metodología reflejan la probabilidad relativa de incumplimiento en el corto plazo, sin constituir una medida absoluta de solvencia o de pérdida esperada.
- El proceso de análisis se sustenta en información pública y/o privada confiable, válida y representativa, proporcionada por el emisor, sus auditores, organismos reguladores y fuentes secundarias verificables.

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

- El uso de modelos financieros, escenarios de sensibilidad y proyecciones tiene carácter orientativo y no pretende anticipar condiciones futuras con certeza.

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

### Anexo 1. Glosario de términos

El presente glosario reúne los principales términos técnicos utilizados en la metodología de clasificación de instrumentos de corto plazo de **JCR LATAM** Clasificadora de Riesgo. Cada término se acompaña de su definición y de su aplicación metodológica dentro del proceso de evaluación crediticia.

| <b>Término</b>               | <b>Definición</b>                                                                                | <b>Aplicación Metodológica</b>                                                      |
|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| Activo Corriente             | Bienes y derechos que se convierten en efectivo o se consumen dentro del ciclo operativo normal. | Mide la liquidez inmediata y se usa en ratios financieros clave.                    |
| Activo No Corriente          | Bienes de uso o inversión con vida útil superior a un año.                                       | Refleja la capacidad productiva y patrimonial del emisor.                           |
| Agente de Pago               | Entidad designada para gestionar pagos y supervisar el cumplimiento de obligaciones del emisor.  | Proporciona transparencia y seguimiento a los compromisos del instrumento.          |
| Apalancamiento               | Grado en que una empresa utiliza deuda para financiar sus activos.                               | Indica la dependencia del emisor de recursos de terceros y su riesgo financiero.    |
| Barreras de Entrada y Salida | Factores que limitan la entrada o salida de empresas en un sector.                               | Ayudan a valorar la estabilidad competitiva y los riesgos estructurales del sector. |
| Base de Clasificación        | Clasificación del emisor sin considerar garantías o resguardos.                                  | Sirve como punto de partida para la calificación final del instrumento.             |
| Calce de Flujos              | Correspondencia entre ingresos y egresos de efectivo.                                            | Evalúa la gestión de liquidez y la exposición al riesgo de refinanciamiento.        |
| Calce de Moneda              | Relación entre activos y pasivos en distintas monedas.                                           | Permite medir la exposición cambiaria del emisor.                                   |
| Calce de Plazos              | Equilibrio entre vencimientos de activos y pasivos.                                              | Determina la estabilidad de la posición de liquidez.                                |
| Capital de Trabajo Neto      | Diferencia entre activos y pasivos corrientes.                                                   | Indicador de liquidez operativa de corto plazo.                                     |
| Clasificación de Corto Plazo | Opinión técnica sobre la capacidad de pago de instrumentos con vencimiento $\leq$ 1 año.         | Refleja la probabilidad de incumplimiento relativa en el corto plazo.               |
| Cobertura de Intereses       | Medida de solvencia que compara utilidades operativas con gastos financieros.                    | Evalúa la capacidad del emisor de cubrir el servicio de deuda.                      |
| Comité de Clasificación      | Órgano colegiado de JCR LATAM que aprueba las clasificaciones de riesgo.                         | Asegura independencia técnica y validación colegiada del análisis.                  |
| Contratos a Futuro           | Instrumentos derivados para cobertura de tipo de cambio o tasa de interés.                       | Miden la gestión de riesgos financieros del emisor.                                 |
| Corto Plazo                  | Horizonte temporal de evaluación menor o igual a doce meses.                                     | Delimita el alcance de la metodología y la escala de clasificación.                 |
| Deuda Subordinada            | Obligación cuyo pago tiene menor prelación frente a otras deudas.                                | Aumenta el riesgo crediticio y puede afectar la calificación del emisor.            |



**Código: JCRLATAM -  
MCRINSTCP – 002**

**Aprobado: Directorio  
Sesión del 06.11.2025**

**Versión: V02**

|                                     |                                                                               |                                                                              |
|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| Diversificación                     | Distribución equilibrada de fuentes de ingresos, fondeo o proveedores.        | Reduce la concentración y mejora la estabilidad financiera.                  |
| EBIT                                | Resultado operativo antes de intereses e impuestos.                           | Se usa para medir la rentabilidad y solvencia operativa.                     |
| Emisor                              | Entidad que coloca un instrumento de deuda en el mercado.                     | Es el sujeto principal del análisis crediticio.                              |
| Endeudamiento Total                 | Relación entre deuda total y patrimonio o activos.                            | Mide el grado de apalancamiento financiero.                                  |
| Escala de Clasificación             | Sistema jerárquico de categorías crediticias (CP-1+, CP-1, CP-2, CP-3, etc.). | Permite expresar comparativamente los niveles de riesgo de incumplimiento.   |
| Eventos de Incumplimiento           | Situaciones contractuales que activan el pago inmediato del instrumento.      | Son factores críticos en la evaluación de resguardos y garantías.            |
| Factores Cualitativos               | Variables no financieras relevantes (gestión, entorno, gobierno).             | Complementan el análisis financiero tradicional.                             |
| Factores Cuantitativos              | Variables numéricas financieras del emisor.                                   | Fundamentan el cálculo de solvencia y liquidez.                              |
| Fideicomiso de Garantía             | Patrimonio autónomo que respalda el pago del instrumento.                     | Brinda seguridad y puede mejorar la clasificación final.                     |
| Flujo de Caja Operativo             | Flujo generado por las actividades operativas.                                | Determina la capacidad de pago y de cobertura del servicio de deuda.         |
| Fondeo                              | Conjunto de recursos financieros utilizados para operar o invertir.           | Permite evaluar la estabilidad y costo de financiamiento.                    |
| Garantías                           | Cauciones reales o personales que respaldan obligaciones.                     | Reducen el riesgo de pérdida para los inversionistas.                        |
| Gobierno Corporativo                | Conjunto de estructuras y prácticas de dirección y control.                   | Influye en la calidad de la gestión y en la transparencia financiera.        |
| Grupo Económico                     | Conjunto de empresas bajo control común o vínculos accionariales.             | Permite identificar soportes o riesgos derivados de relaciones corporativas. |
| Indicadores Financieros             | Razones que miden liquidez, rentabilidad, endeudamiento y eficiencia.         | Constituyen herramientas clave en la evaluación cuantitativa.                |
| Información Representativa          | Datos que reflejan razonablemente la realidad económica del emisor.           | Condición necesaria para iniciar el proceso de calificación.                 |
| Información Válida                  | Información auténtica, verificable y sin omisiones materiales.                | Garantiza la fiabilidad del análisis y del resultado de la clasificación.    |
| Instrumento de Deuda de Corto Plazo | Título emitido para captar fondos con vencimiento $\leq 1$ año.               | Objeto principal de la metodología.                                          |
| Liquidez Corriente                  | Relación entre activo corriente y pasivo corriente.                           | Evalúa la capacidad de pago inmediato del emisor.                            |
| Macroeconomía                       | Conjunto de variables agregadas que describen la economía nacional.           | Contextualiza el análisis de solvencia de los emisores.                      |

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

|                               |                                                                                           |                                                                                   |
|-------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| Metodología de Clasificación  | Conjunto estructurado de criterios técnicos y escalas de riesgo.                          | Guía el proceso de evaluación y determina la comparabilidad entre calificaciones. |
| Pasivo Corriente              | Obligaciones exigibles en un plazo menor o igual a un año.                                | Elemento principal en el cálculo de liquidez.                                     |
| Perspectiva de Calificación   | Evaluación de la tendencia esperada de la calificación (positiva, estable o negativa).    | Complementa la opinión crediticia de corto plazo.                                 |
| Prueba Ácida                  | Medida de liquidez que excluye inventarios del activo corriente.                          | Determina la capacidad inmediata de pago del emisor.                              |
| Rating                        | Opinión técnica sobre la capacidad de cumplimiento financiero de un emisor o instrumento. | Resultado principal del proceso de clasificación.                                 |
| Resguardos                    | Compromisos contractuales del emisor para mantener indicadores o limitar operaciones.     | Refuerzan la disciplina financiera y reducen el riesgo de deterioro crediticio.   |
| Riesgo de Crédito             | Probabilidad de incumplimiento total o parcial de las obligaciones financieras.           | Es el objeto de evaluación de la metodología.                                     |
| Riesgo de Industria           | Exposición del emisor a las condiciones estructurales y competitivas del sector.          | Permite identificar vulnerabilidades sectoriales.                                 |
| Riesgo Macroeconómico         | Exposición del emisor a la estabilidad económica y política del país.                     | Afecta la liquidez, fondeo y proyecciones de desempeño del emisor.                |
| Riesgo Operacional            | Posibilidad de pérdida por fallas en procesos, personas o sistemas.                       | Se considera en la evaluación de gestión y control interno.                       |
| Sensibilización de Escenarios | Simulación del efecto de cambios adversos en variables clave.                             | Evalúa la resiliencia de la capacidad de pago del emisor.                         |
| Servicio de Deuda             | Suma de amortizaciones e intereses a pagar en un periodo.                                 | Mide la carga financiera y la cobertura del flujo operativo.                      |
| Solvencia                     | Capacidad de una empresa para cumplir sus obligaciones totales con sus activos.           | Es uno de los pilares del análisis crediticio.                                    |
| Tenedor                       | Inversionista o titular de los instrumentos emitidos.                                     | Parte interesada en la calidad crediticia del emisor y del instrumento.           |
| Tipo de Cambio                | Relación entre la moneda nacional y las extranjeras.                                      | Permite medir la exposición cambiaria y su impacto en resultados.                 |
| Transparencia Informativa     | Divulgación completa, veraz y oportuna de información por parte del emisor.               | Principio esencial para la calidad y credibilidad de la calificación.             |
| Valor de Recuperación         | Monto estimado a recuperar tras ejecutar una garantía o activo afecto.                    | Permite estimar la pérdida esperada y ajustar la calificación final.              |

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

## Anexo 2. Indicadores clave

| <b>Indicador</b>                            | <b>Fórmula Matemática</b>                            | <b>Definición / Interpretación Analítica</b>                                                                                                   |
|---------------------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Liquidez Corriente                          | Activo Corriente / Pasivo Corriente                  | Mide la capacidad del emisor para atender obligaciones de corto plazo con activos corrientes. Un valor superior a 1 indica cobertura adecuada. |
| Prueba Ácida                                | (Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente  | Evalúa la liquidez inmediata, excluyendo inventarios. Indica la capacidad de pago con activos líquidos sin depender del ciclo de ventas.       |
| Capital de Trabajo Neto                     | Activo Corriente - Pasivo Corriente                  | Representa el margen de liquidez operativa disponible. Valores positivos sugieren equilibrio financiero de corto plazo.                        |
| Endeudamiento Total                         | Pasivo Total / Activo Total                          | Indica la proporción de los activos financiados con deuda. Niveles altos reflejan mayor apalancamiento y riesgo financiero.                    |
| Endeudamiento Patrimonial                   | Pasivo Total / Patrimonio Neto                       | Mide la relación entre deuda y patrimonio. Un valor elevado puede limitar la flexibilidad financiera.                                          |
| Cobertura de Intereses                      | EBIT / Gastos Financieros                            | Determina la capacidad del emisor para cubrir gastos financieros con su resultado operativo. Ratios >2 reflejan mayor solvencia.               |
| Rentabilidad sobre Activos (ROA)            | Utilidad Neta / Activo Total                         | Indica la eficiencia del uso de los activos para generar utilidades.                                                                           |
| Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)         | Utilidad Neta / Patrimonio Neto                      | Evalúa la rentabilidad obtenida por los accionistas. Valores altos deben analizarse junto al nivel de apalancamiento.                          |
| Margen Operativo                            | EBIT / Ventas Netas                                  | Mide la eficiencia operativa del negocio antes de gastos financieros e impuestos.                                                              |
| Flujo de Caja Operativo / Servicio de Deuda | Flujo de Caja Operativo / (Amortización + Intereses) | Evalúa la capacidad de los flujos de caja generados por la operación para cubrir el servicio total de deuda.                                   |
| Rotación de Cuentas por Cobrar              | Ventas Netas / Cuentas por Cobrar                    | Mide la eficiencia en la gestión del crédito comercial. Un valor alto refleja recuperación rápida de cartera.                                  |
| Rotación de Inventarios                     | Costo de Ventas / Inventarios Promedio               | Indica la rapidez con la que los inventarios se convierten en ventas.                                                                          |
| Calce de Flujos                             | Flujos Entrantes / Flujos Salientes                  | Permite identificar posibles descalces entre ingresos y egresos de efectivo.                                                                   |
| Apalancamiento Operativo                    | Variación % EBIT / Variación % Ventas                | Mide la sensibilidad del resultado operativo ante cambios en las ventas. Refleja el riesgo operativo estructural.                              |
| Liquidez General                            | Activo Total / Pasivo Total                          | Evalúa la solvencia global del emisor al considerar todos los activos frente a sus obligaciones totales.                                       |

|                                                                                  |                                               |                                                       |                     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|  | <b>Código: JCRLATAM -<br/>MCRINSTCP – 002</b> | <b>Aprobado: Directorio<br/>Sesión del 06.11.2025</b> | <b>Versión: V02</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|

### Anexo 3. Ponderaciones orientativas de factores analíticos

El proceso de calificación de instrumentos de corto plazo integra factores cuantitativos y cualitativos mediante un enfoque de análisis estructurado y comparativo. Si bien **JCR LATAM** aplica un juicio técnico caso por caso, se establecen las siguientes ponderaciones orientativas, con el propósito de mantener consistencia y transparencia en la evaluación:

| <b>Dimensión Analítica</b>                  | <b>Componentes Principales</b>                                                                                                 | <b>Ponderación Referencial (%)</b> | <b>Descripción de su Influencia</b>                                                                                |
|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Factores Cuantitativos (≈ 60%)              | Liquidez, endeudamiento, rentabilidad, cobertura, flujo de caja, estructura de vencimientos.                                   | 55 – 65 %                          | Determinantes de la capacidad de pago real y proyectada del emisor. Constituyen el núcleo del análisis financiero. |
| Factores Cualitativos (≈ 35%)               | Gobierno corporativo, gestión financiera, riesgos de industria, entorno macroeconómico, posición competitiva, control interno. | 30 – 40 %                          | Complementan la evaluación financiera. Permiten valorar la sostenibilidad y la capacidad de adaptación del emisor. |
| Factores Específicos del Instrumento (≈ 5%) | Garantías, resguardos, estructura legal y prelación de pago.                                                                   | 5 – 10 %                           | Ajustan la clasificación base al riesgo propio del instrumento. Garantías sólidas pueden mejorar la nota final.    |

Nota: Las ponderaciones anteriores son referenciales y no constituyen una regla rígida. El Comité de Clasificación de **JCR LATAM** puede modificar los pesos relativos según la naturaleza del emisor, las particularidades del sector o la relevancia de factores extraordinarios que incidan en la evaluación.

El uso de ponderaciones orientativas refuerza la consistencia técnica y comparabilidad entre emisores, facilita la trazabilidad de la decisión del comité y garantiza que las calificaciones resulten de una evaluación integral, que combine evidencia cuantitativa con juicio analítico experto.