

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
23 de octubre de 2019

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Ferreycorp S.A.A.

Domicilio	Perú
Acciones Comunes	2ª Clase.pe
Bonos Corporativos	AA-.pe
Papeles Comerciales	EQL 1-.pe

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comprobables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

Roxana Cornejo
VP - Senior Analyst / Manager
roxana.cornejo@moodys.com

Hugo Barba
Analyst
hugo.barba@moodys.com

Jaime Tarazona
Analyst
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Ferreycorp S.A.A.

Resumen

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local PE) ratifica la categoría 2ª Clase.pe a las Acciones Comunes (FERREYC1) de Ferreycorp S.A.A. (en adelante Ferreycorp o la Compañía), así como las categorías AA-.pe y EQL 1-.pe a los Bonos Corporativos y Papeles Comerciales del Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Ferreycorp (en adelante, el Programa). El detalle de los instrumentos clasificados se presenta en el Anexo II.

Las decisiones del Comité se sustentan en mayor medida en el liderazgo de Ferreycorp a nivel local, en el rubro de bienes de capital y servicios complementarios, sumado a la creciente presencia en otros países de Latinoamérica mediante la representación y comercialización de diferentes marcas reconocidas en el mercado; resaltando que la Compañía tiene la representación exclusiva de Caterpillar para Perú, Guatemala, El Salvador y Belice. Asimismo, destaca que Caterpillar Inc. cuenta con una clasificación de riesgo A3 otorgada por Moody's Investors Service a su deuda de largo plazo, con perspectiva positiva. La clasificación recoge también la evolución favorable de los ingresos de Ferreycorp -en un contexto de bajo crecimiento de la economía- lo cual se da producto de la estrategia de fortalecer las líneas de negocio relacionadas a post-venta (alquiler de bienes de capital, servicios de taller y venta de repuestos). De igual manera, se tiene en cuenta el incremento de la generación de la Compañía, medida a través del EBITDA y Flujo de Caja Operativo (FCO). En lo que respecta a las Acciones Comunes, se pondera de manera positiva el hecho que Ferreycorp cuente con Credicorp Capital como formador de mercado o *market maker* desde el 2016, lo que ha incrementado la frecuencia de negociación de sus Acciones Comunes en la Bolsa de Valores de Lima (100% en los últimos meses), brindando una mayor liquidez y contribuyendo a una menor volatilidad en el precio. En cuanto al Programa clasificado, se considera el soporte que otorga la fianza solidaria de Ferreyros S.A., principal subsidiaria de Ferreycorp. Además, dentro del Contrato Marco de Emisión se establecen *covenants* de incurrencia, que limitan las nuevas deudas, al considerar como parámetros que: (i) el Ratio de Cobertura de Intereses, en la fecha en que se incurra en dicha nueva deuda, no sea menor de 3.00 veces; y, (ii) el Ratio de Endeudamiento, en la fecha en que se incurra en dicha nueva deuda, sea menor a 3.50 veces.

Sin perjuicio de los factores antes mencionados, a la fecha limita a Ferreycorp el contar con mayores clasificaciones, la elevada concentración de sus ingresos en los sectores minería y construcción, lo cual repercute en que los resultados de la Compañía sean sensibles al desempeño de dichos sectores. Además, se considera como limitante, la exposición al riesgo cambiario de la Compañía, pues movimientos adversos en el tipo de cambio afectan sus resultados y por lo tanto el patrimonio contable. De acuerdo con lo indicado por la gerencia, la Compañía asume la exposición cambiaria dado que sus principales operaciones las realiza en Dólares Americanos, conllevando a que el efecto sea contable al ser la moneda funcional el Sol. Adicionalmente, la clasificación considera como limitante el comportamiento negativo mostrado en algunos indicadores de cobertura de la Compañía, pese a la mejora mostrada en su nivel de generación. El ratio de cobertura de FCO anualizado respecto a servicio de deuda se ubica por debajo de uno al corte de evaluación, en tanto en el 2018 el FCO no cubrió los gastos financieros ni el servicio de deuda, al ubicarse en terreno negativo. Lo anterior se explica por los mayores pagos realizados a proveedores por la compra de maquinarias, para poder cumplir con las entregas pactadas con clientes mineros; así como la compra de repuestos para prevenir roturas de stock, ante demoras en el abastecimiento.

Finalmente, Moody's Local PE continuará monitoreando la evolución de los principales indicadores financieros de Ferreycorp, así como la cotización de sus Acciones Comunes; comunicando al mercado oportunamente cualquier variación en el nivel de riesgo de los instrumentos clasificados.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Mejora sostenida en la generación de la Compañía.
- » Mayor diversificación de los ingresos por sector económico y/o país.
- » Disminución de la exposición al riesgo cambiario.
- » Menor variabilidad en el rendimiento de las Acciones Comunes.
- » Incorporación de garantías reales y/o líquidas suficientes en la estructura del Programa de Instrumentos Representativos de Deuda.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Incremento en los niveles de endeudamiento de la Compañía, acompañado de ajustes en la cobertura del Servicio de Deuda.
- » Disminución sostenida en el Flujo de Caja Operativo de la Compañía.
- » Menor liquidez de las Acciones Comunes y/o alta variabilidad en el rendimiento de las mismas.
- » Incumplimiento de los *covenants* establecidos en los documentos del Programa.
- » Subordinación de los instrumentos clasificados respecto a otras deudas de la Compañía.
- » Contracción de los sectores construcción y minería que conlleve a menores ingresos y ajustes en los indicadores de rentabilidad.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Jun-19 LTM	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Activos (\$/MM)	5,655	5,409	4,848	4,769	4,917
Ingresos (\$/MM)	5,410	5,201	4,840	4,847	5,212
EBITDA (\$/MM)	648	552	503	542	649
Deuda Financiera / EBITDA	3.10x	3.62x	3.09x	3.12x	3.07x
EBITDA / Gastos Financieros	7.25x	7.55x	5.91x	4.35x	6.10x
FCO / Servicio de la Deuda	0.37x	n.a.	1.21x	1.48x	1.13x

Fuente: Ferreycorp S.A.A./Elaboración: Moody's Local PE

Perfil

Ferreycorp S.A.A. se constituye en Lima en setiembre de 1922 bajo el nombre de Enrique Ferreyros y Cía. Sociedad en Comandita. Posteriormente, efectuó diversos cambios en su denominación social hasta que, el 28 de marzo de 2012, la Junta General de Accionistas aprobó una reorganización simple y la modificación de la denominación social a Ferreycorp S.A.A. La Compañía desarrolla una estrategia de diferenciación que permite satisfacer las exigencias de clientes que buscan equipos de mayor calidad y buen servicio post-venta. Este último considera dos frentes de servicio: el que se ofrece en los propios talleres de la Compañía y el que se brinda in situ en las operaciones del cliente. La Compañía cuenta con más de 60 puntos de atención a lo largo del país, que incluyen sucursales, oficinas y sedes, así como la presencia permanente en proyectos de sus clientes.

Ferreycorp organiza los negocios de sus subsidiarias en tres grupos: i) las empresas encargadas de la representación de Caterpillar y marcas aliadas en el Perú, ii) las dedicadas a la comercialización de Caterpillar y marcas aliadas en Centroamérica; y, iii) las empresas que complementan la oferta de bienes y servicios al negocio Caterpillar en el Perú y Sudamérica para los diferentes sectores productivos. El primer grupo es el que genera el mayor porcentaje de las ventas de la corporación y está conformado por Ferreyros, Unimaq y Orvisa, siendo el primero el más importante al representar el 76% de las ventas totales del primer semestre de 2019. La Compañía mantiene un importante posicionamiento en el mercado peruano de maquinarias y equipos pesados a través de la marca Caterpillar, alcanzando una participación de mercado de 82% en minería subterránea, 69% en minería de tajo abierto, 54% en construcción ligera y 53% en

construcción pesada, según información anualizada de importaciones en valores FOB proporcionada por la Compañía a junio de 2019. A continuación, se presenta la participación directa de la Compañía en sus subsidiarias:

Tabla 2

Inversiones de Ferreycorp S.A.A en Subsidiarias

Al 30 de junio de 2019

Subsidiaria	Participación (%)
Ferreyros S.A.	99.99
Inti Inversiones Interamericanas Corp. y subsidiarias ¹	100.00
Unimaq S.A.	99.99
Maquicentro S.A.	99.00
Trex Latinoamerica SpA y Subsidiarias ²	100.00
Motriza S.A.	99.00
Fargoline S.A.	99.91
Motored S.A.	99.99
Orvisa S.A. y subsidiarias	99.37
Soltrak S.A.	99.99
Cresko S.A.	99.99
Soluciones Sitech Perú S.A.	99.80
Forbis Logistics S.A.	99.98
Xpedite Procurement vices S.A.C.	90.00

¹ Esta Holding incluye principalmente las subsidiarias que se encuentran en Centroamérica y Norteamérica, que son: Compañía General de Equipos S.A. (El Salvador), Corporación General de Tractores S.A. (Guatemala), General Equipment Company (Belice), Mercado Centroamericano de Lubricantes S.A. (Nicaragua), Transportes Pesados S.A. (El Salvador) y Forbis Logistics Corp. (Estados Unidos de América). Las actividades de las subsidiarias que conforman el Grupo Inti están relacionadas a la compra y venta de maquinaria, vehículos y repuestos y prestación de servicios de taller.

² Esta Holding incluye principalmente las subsidiarias que se encuentran en Sudamérica, que son: que son: Trex Latinoamerica SpA, que es la matriz de Equipos y Servicios Trex SpA y Trex Overseas Investment S.A. (ambas domiciliadas en Chile), esta última a su vez tiene una subsidiaria en Colombia.

Fuente: Ferreycorp S.A.A / Elaboración: Moody's Local PE

Desarrollos Recientes

En Junta General Obligatoria Anual de Accionistas (JGOA) de fecha 27 de marzo de 2019 se acordó, entre otros puntos, lo siguiente: (i) la aplicación de utilidades del 2018 (S/22.5 millones a reserva legal, S/121.5 millones a pagar como dividiendo y el saldo de S/81.0 millones se mantuvo como resultados acumulados); (ii) modificar la política de dividendos, incorporando la posibilidad de aprobar la distribución de dividendos extraordinarios cuando se generen ingresos extraordinarios o se den circunstancias del mercado o negocio que produzcan un exceso de liquidez, siempre y cuando no se contemplen usos alternativos para los excedentes y no afecte el cumplimiento de obligaciones ni resguardos financieros; y, (iii) delegar facultades al Directorio para aprobar la distribución de un dividendo extraordinario, bajo los términos de la política aprobada. En ejercicios de dichas facultades, en sesión de Directorio del 15 de mayo de 2019 se acordó la distribución de un dividendo extraordinario en efectivo por S/50.0 millones, el cual se pagó el 17 de junio del mismo año.

Por otra parte, el 7 de mayo de 2019 se llevó a cabo la liquidación de la recompra total de los bonos internacionales (4.875% *Senior Guaranteed Notes due 2020*) por un total de US\$100.15 millones, la cual fue financiada con caja y préstamos bancarios. Además, el 17 de mayo de 2019 la Compañía comunicó mediante hecho de importancia, que participaría de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) iniciada por Fid Perú S.A. dirigida a todos los tenedores de acciones comunes representativas de capital social de La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.A. El 21 de mayo de 2019, Ferreycorp instruyó a la Sociedad Agente de Bolsa para que proceda a vender las 8'580,290 acciones de las cuales era titular la sociedad, ejecutándose la venta al precio de S/ 1.91 por acción, lo que representó un ingreso para la Compañía de S/16'388,353.90, monto del cual se descontaron las comisiones y gastos correspondientes. Adicionalmente, el 16 de agosto informaron que se suscribió la Primera Adenda al Contrato Marco de Emisión del "Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Ferreycorp", mediante la cual se acordó modificar el numeral 7.1 de la cláusula Séptima del Contrato Marco, referida a los pagos restringidos. Al respecto, se eliminó la segunda excepción a la obligación de no pagar dividendos durante el plazo en que los Instrumentos de Deuda a ser emitidos se encuentren vigentes, que contemplaba la posibilidad de distribuir dividendos por la ocurrencia del supuesto establecido en el artículo 231° de la Ley General de Sociedades.

Análisis Financiero

Activos y Liquidez

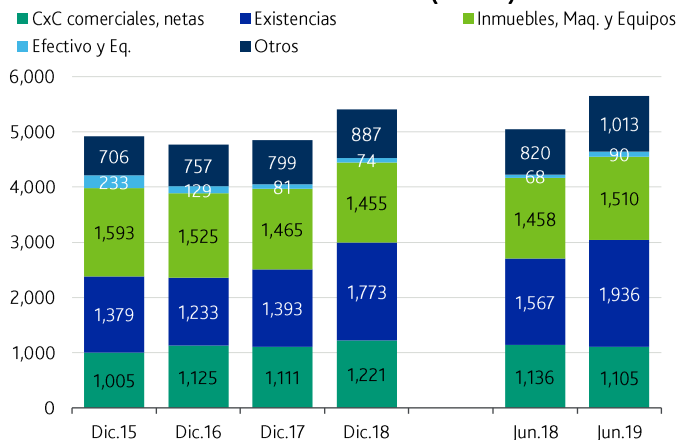
ACTIVOS IMPULSADOS POR AUMENTO DE EXISTENCIAS Y APLICACIÓN DE LA NIIF 16, MIENTRAS QUE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE LIQUIDEZ SE AJUSTAN

Al 30 de junio de 2019, el activo total de Ferreycorp S.A.A. y subsidiarias (en adelante, Ferreycorp Consolidado) registró un aumento interanual de 12.02%. Dicho comportamiento se explicó principalmente por el incremento de las existencias (+23.59%), originado a su vez por la compra de maquinarias mineras a ser entregadas en los próximos trimestres, así como por la mayor compra de repuestos para prevenir roturas de stock ante demoras en el abastecimiento de repuestos de fábrica por parte de Caterpillar. Asimismo, el crecimiento de los activos recoge el registro de activos por derecho de uso por S/147.6 millones, dado por la aplicación de la NIIF 16 (vigente desde el 1 de enero del 2019). Respecto a la composición del activo (Gráfico 1), al 30 de junio de 2019 la mayor concentración se observó en la cuenta de existencias (34.24%) e inmuebles, maquinaria y equipo (26.71%). Si bien se incrementa la participación relativa de las existencias, es coyuntural dado que la estrategia de la Compañía es lograr una gestión más eficiente de sus activos, lo cual implica un mejor control y reducción de inventarios.

Por otra parte, a junio de 2019 el saldo de efectivo y equivalentes registrado por Ferreycorp Consolidado mostró un crecimiento de 33.01% en comparación similar periodo del año previo, con lo cual pasó a representar 1.59% del total de activos al corte de análisis, desde 1.34% en junio de 2018, lo que se debió al mayor flujo de caja operativo por las cobranzas dentro de los plazos comerciales otorgados a los clientes. Sin embargo, los principales indicadores de liquidez registraron cierto ajuste como consecuencia del aumento de las obligaciones con terceros de corto plazo (Gráfico 2). De acuerdo con lo informado por la Gerencia, el incremento de la deuda financiera de corto plazo fue para financiar inventarios, por lo cual sería temporal.

Gráfico 1

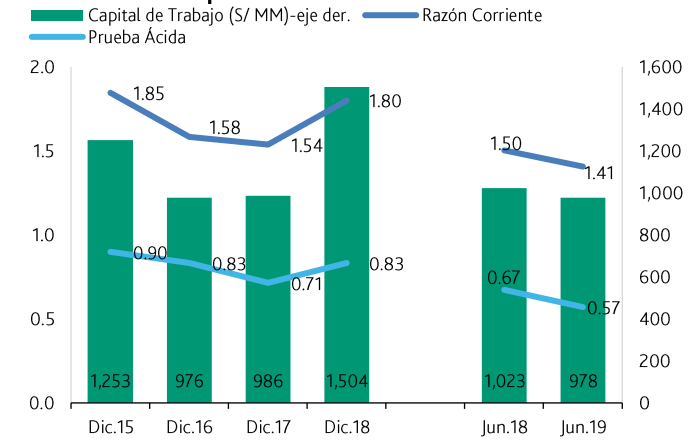
Evolución de la Estructura de Activos (S/MM)



Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 2

Indicadores de liquidez



Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

Estructura Financiera y Solvencia

PARTICIPACIÓN DE LAS OBLIGACIONES CON TERCEROS EN LA ESTRUCTURA DE FONDEO SE INCREMENTA POR LA MAYOR DEUDA FINANCIERA

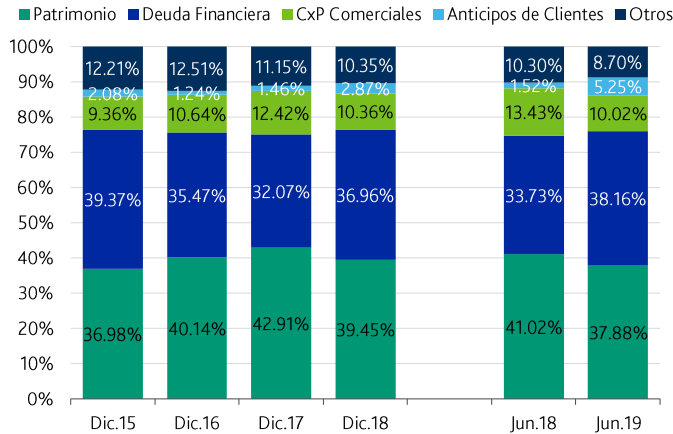
Al cierre del primer semestre del 2019 los pasivos de Ferreycorp Consolidado mostraron un incremento interanual de 17.97%, lo cual se explicó principalmente por el aumento de la deuda financiera (+26.74%), debido a que en el periodo analizado se realizaron compras de repuestos y maquinarias que fueron financiadas en parte con proveedores y deudas de corto plazo, así como por el impacto de la NIIF 16, que generó un pasivo por derechos de uso de S/150.5 millones. En consecuencia, la deuda financiera se mantuvo como la principal fuente de fondeo (Gráfico 3), resaltando también la mayor participación de las obligaciones de corto plazo, dado por el financiamiento de las existencias y la recompra de los bonos internacionales (4.875% *Senior Guaranteed Notes due 2020*) realizada en mayo del año en curso por un total de US\$100.15 millones, que fue financiada parcialmente con deudas de corto plazo. Además, destaca que en el cuarto trimestre de 2018 las empresas de Ferreycorp Consolidado obtuvieron préstamos de mediano plazo por US\$140.0 millones que utilizaron para reperfilar deuda financiera de corto plazo. Adicionalmente, la variación de los pasivos recoge el crecimiento del saldo registrado en anticipos de clientes (+285.94%), producto de la venta de maquinarias y equipos que serán entregados los próximos trimestres, principalmente a clientes del sector minería.

¹ La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018, así como Estados financieros no Auditados al 30 de junio de 2018 y 2019 de Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias. Cabe mencionar, que el análisis se realiza sobre cifras consolidadas, teniendo en consideración que la estructura del Programa de Instrumentos Representativos de Deuda evaluado incluye una fianza de Ferreyros S.A. (principal subsidiaria de la Compañía).

Por otra parte, el patrimonio neto de Ferreycorp Consolidado a junio de 2019 mostró un crecimiento interanual de 3.46%, lo cual recoge el aumento del resultado del ejercicio (+45.40%), de los resultados acumulados (+10.54%) y reserva legal (+11.90%). El incremento del patrimonio fue contrarrestado parcialmente por las distribuciones de dividendos realizadas en el semestre por S/171.5 millones. No obstante, el aumento de las obligaciones con terceros repercutió en que la palanca contable de la Compañía se incremente, en tanto la palanca financiera reflejó una ligera mejora por la mayor generación registrada en el periodo (Gráfico 4).

Gráfico 3

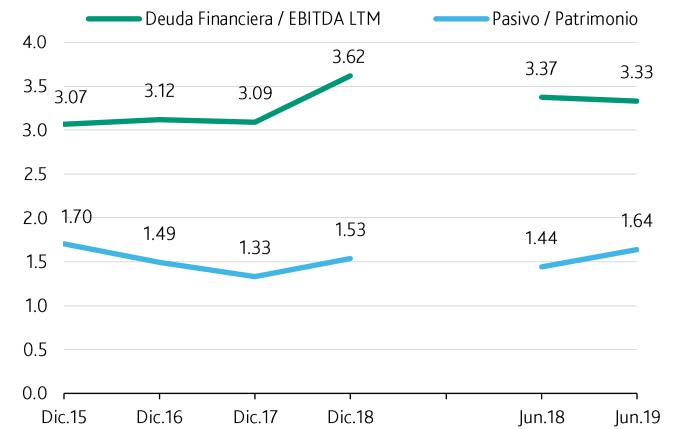
Evolución de la Estructura de Fondo



Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 4

Evolución de la Palanca Contable y Financiera



Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

Rentabilidad y Eficiencia

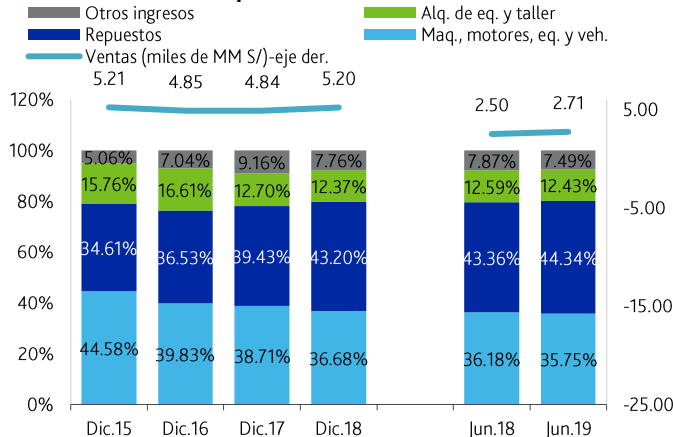
UTILIDAD NETA MEJORA PRODUCTO DEL INCREMENTO DE LAS VENTAS Y POR DIFERENCIA DE CAMBIO

En el primer semestre de 2019 la utilidad neta de Ferreycorp Consolidado evidenció un aumento de 45.40% en comparación al mismo periodo del año previo, lo cual se explica por el crecimiento de las ventas netas (+8.36%) y por la evolución favorable del resultado por diferencia de cambio (+411.40%). El incremento de las ventas se explicó por la línea de repuestos, que mostró un aumento interanual de 10.81% a junio de 2019, manteniéndose como la principal fuente de ingresos al representar 44.34% del total de ventas netas (Gráfico 5). Lo anterior, se encuentra en línea con la estrategia de Ferreycorp de incrementar los ingresos relacionados a la post-venta, con lo cual se busca lograr una mayor estabilidad en sus ingresos. Por sector económico, el mayor porcentaje de las ventas de la Compañía a junio de 2019 se generó en el sector minería (57.70%), seguido del sector construcción (16.00%) e Industria, Comercio y Servicios (9.80%).

Acorde con lo anterior y tal como se puede apreciar en el Gráfico 6, al corte de análisis los principales indicadores de rentabilidad reflejaron una mejora, tanto en el ratio de retorno promedio anualizado sobre activos (ROAA), como en el indicador de retorno promedio anualizado sobre el patrimonio (ROAE). Por su parte, el ciclo de conversión de efectivo aumentó a 195 días a junio de 2019 desde 168 días en junio de 2018, debido a la menor rotación de los inventarios de la Compañía.

Gráfico 5

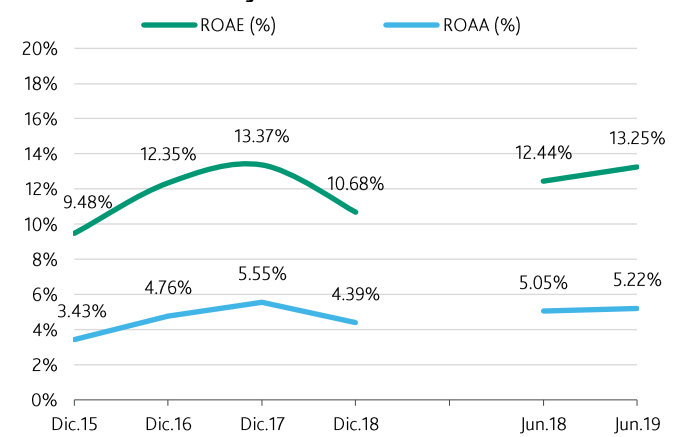
Evolución de la Composición de Ventas



Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 6

Evolución del ROAA y ROAE



Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

Generación y Capacidad de Pago

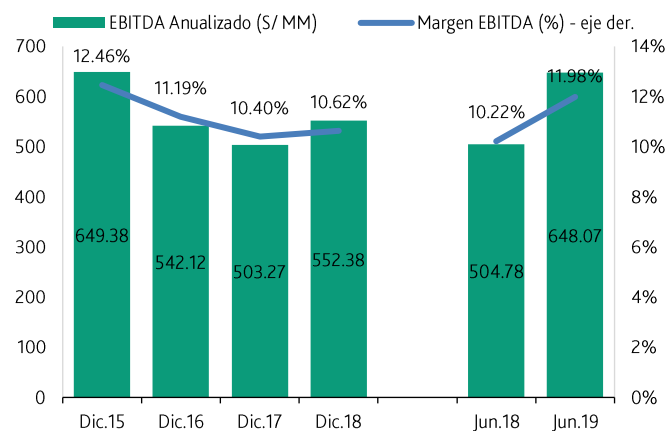
INCREMENTO DEL EBITDA Y FLUJO DE CAJA OPERATIVO LTM, SIN EMBARGO, COBERTURAS MUESTRAN COMPORTAMIENTO MIXTO

En los primeros seis meses del año, el EBITDA de la Compañía sumó S/364.9 millones, mostrando un crecimiento de 35.55% en comparación a similar periodo del año anterior, lo cual se debió a la mayor utilidad operativa del periodo, explicado a su vez por el incremento de las ventas. Asimismo, en términos anualizados el EBITDA reflejó una variación interanual de 28.39%, lo cual repercutió en una evolución favorable del margen EBITDA (Gráfico 7). No obstante lo anterior, las coberturas con EBITDA anualizado evidenciaron un comportamiento mixto (Gráfico 8).

Por otro lado, el Flujo de Caja Operativo (FCO) de Ferreycorp Consolidado a junio de 2019 sumó S/306.7 millones, presentando un crecimiento interanual de 295.27%, explicado por las mayores cobranzas dentro de los plazos comerciales otorgados a los clientes y teniendo en cuenta también que una parte de los equipos vendidos ya se encontraban registrados en existencias, generando una menor carga en pago de proveedores. No obstante, en términos anualizados el FCO disminuye, pues recoge el flujo operativo negativo registrado en el ejercicio 2018.

Gráfico 7

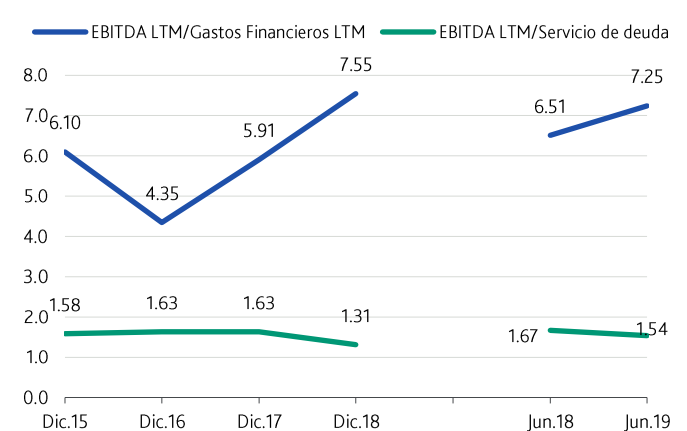
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 8

Evolución de los Indicadores de Cobertura*



* Las coberturas con FCO se presentan en el anexo de Indicadores Financieros.

Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: Moody's Local PE

Acciones

PARTICIPACIÓN DE CREDICORP CAPITAL COMO MARKET MAKER PERMITE QUE LAS ACCIONES MANTENGAN UNA ELEVADA LIQUIDEZ

Al 30 de junio de 2019, el capital social de Ferreycorp estuvo conformado por 975'683,000 Acciones Comunes a un valor nominal de S/1.00 cada una, las cuales cotizan en la Bolsa de Valores de Lima con el nemónico FERREYC1. Al respecto, al corte de evaluación se registró una disminución interanual en el precio de la acción de 3.83%. Existe una alta correlación de la cotización de la acción de la Compañía con las expectativas de crecimiento de la economía peruana, por la elevada participación de las ventas de Ferreycorp en los sectores minería y construcción. Por otra parte, resalta que la Compañía mantiene a Credicorp Capital como *market maker* desde el año 2016, lo cual ha permitido incrementar la liquidez de la acción y la frecuencia de su cotización (100% en los últimos meses).

FERREYCORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
TOTAL ACTIVOS	5,654,613	5,408,817	5,047,971	4,848,134	4,769,270	4,916,617
Efectivo y Equivalente	90,109	73,698	67,745	80,710	128,982	233,322
Cuentas por Cobrar Comerciales, Netas	1,076,151	1,195,047	1,101,869	1,031,198	1,080,058	956,964
Existencias	1,936,181	1,772,667	1,566,678	1,393,334	1,232,981	1,379,362
Cuentas por Cobrar Diversas	205,328	292,386	200,059	196,120	188,651	140,887
Activo Corriente	3,382,357	3,378,344	3,057,436	2,818,451	2,652,600	2,732,794
Cuentas por cobrar Comerciales, Netas	28,648	25,501	33,965	79,795	45,017	47,876
Inmuebles, Maquinaria y Equipo	1,510,329	1,455,074	1,457,698	1,464,543	1,524,896	1,593,089
Activos por Derecho de Uso	147,589	-	-	-	-	-
Activo No Corriente	2,272,256	2,030,473	1,990,535	2,029,683	2,116,670	2,183,823
TOTAL PASIVO	3,512,532	3,274,849	2,977,497	2,767,988	2,854,688	3,098,349
Sobregiros y Préstamos Bancarios	868,976	440,691	729,529	592,628	527,403	221,370
Pasivos por Derecho de Uso, porción corriente	43,797	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar Comerciales	566,444	560,439	678,144	601,934	507,286	459,976
Anticipos de clientes	296,693	155,339	76,876	70,861	59,112	102,284
Otras Cuentas por Pagar	297,347	369,859	324,940	343,282	374,262	392,286
Parte Corriente de la Deuda a Largo Plazo	330,875	347,995	225,196	224,211	208,112	304,246
Pasivo Corriente	2,404,132	1,874,323	2,034,685	1,832,916	1,676,175	1,480,162
Deudas a Largo Plazo	807,381	1,210,437	747,773	737,763	955,988	1,410,147
Pasivos por Derecho de Uso, porción no corriente	106,691	-	-	-	-	-
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	194,169	189,951	194,908	196,885	218,296	207,321
Pasivo No Corriente	1,108,400	1,400,526	942,812	935,072	1,178,513	1,618,187
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,142,081	2,133,968	2,070,474	2,080,146	1,914,582	1,818,268
Capital Social	975,683	975,683	975,683	975,683	1,014,326	1,014,326
Capital Adicional	73,536	73,536	73,536	73,536	50,345	65,418
Otras Reservas del Patrimonio	345,465	353,474	385,022	385,630	389,695	423,486
Reserva Legal	211,632	189,129	189,128	162,427	139,384	123,207
Resultados Acumulados	535,765	542,146	447,105	482,870	371,040	218,879

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Ventas Netas	2,709,103	5,200,921	2,500,085	4,839,700	4,846,557	5,212,223
Costo de Ventas	(2,022,086)	(3,947,056)	(1,899,757)	(3,672,762)	(3,665,694)	(3,920,084)
Utilidad Bruta	687,017	1,253,865	600,328	1,166,938	1,180,863	1,292,139
Gastos de Administración	(154,445)	(276,096)	(134,373)	(265,687)	(258,707)	(243,752)
Gastos de Ventas	(281,204)	(580,159)	(272,060)	(542,299)	(537,925)	(576,095)
Utilidad Operativa	263,391	466,017	205,633	421,392	425,233	490,490
Gastos Financieros	(48,350)	(73,205)	(32,164)	(85,107)	(124,742)	(106,368)
Diferencia en Cambio	33,027	(59,365)	(10,606)	25,079	484	(151,812)
Utilidad Neta	173,229	225,028	119,143	267,013	230,435	161,766

FERREYCORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio*	1.64x	1.53x	1.44x	1.33x	1.49x	1.70x
Deuda Financiera / Pasivo	0.61x	0.61x	0.57x	0.56x	0.59x	0.64x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.01x	0.94x	0.82x	0.75x	0.88x	1.10x
Pasivo / Activo	62.12%	60.55%	58.98%	57.09%	59.86%	63.02%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	68.44%	57.23%	68.34%	66.22%	58.72%	47.77%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	31.56%	42.77%	31.66%	33.78%	41.28%	52.23%
Deuda Financiera / EBITDA LTM*	3.33x	3.62x	3.37x	3.09x	3.12x	3.07x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	1.41x	1.80x	1.50x	1.54x	1.58x	1.85x
Prueba Ácida (Act. Cte. - Inven. - Gtos. Pgdos. por Ant. / Pas. Cte.)	0.57x	0.83x	0.67x	0.71x	0.83x	0.90x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.04x	0.04x	0.03x	0.04x	0.08x	0.16x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	978,225	1,504,021	1,022,751	985,535	976,425	1,252,632
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	16.08%	16.46%	16.26%	16.69%	16.44%	15.73%
Gastos financieros / Ingresos	1.78%	1.41%	1.29%	1.76%	2.57%	2.04%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	62	72	69	70	71	59
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	40	40	50	48	44	38
Rotación de Inventarios (días)	172	162	148	137	121	127
Ciclo de conversión de efectivo	195	194	168	159	148	148
RENTABILIDAD						
Margen bruto	25.36%	24.11%	24.01%	24.11%	24.36%	24.79%
Margen operativo	9.72%	8.96%	8.23%	8.71%	8.77%	9.41%
Margen neto	6.39%	4.33%	4.77%	5.52%	4.75%	3.10%
ROAA LTM	5.22%	4.39%	5.05%	5.55%	4.76%	3.43%
ROAE LTM	13.25%	10.68%	12.44%	13.37%	12.35%	9.48%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	306,665	-71,700	77,584	373,539	491,696	464,261
FCO LTM (S/ Miles)	157,381	-71,700	176,605	373,539	491,696	464,261
EBITDA (S/ Miles)	364,886	552,382	269,199	503,267	542,116	649,376
EBITDA LTM (S/ Miles)	648,069	552,382	504,776	503,267	542,116	649,376
Margen EBITDA	11.98%	10.62%	10.22%	10.40%	11.19%	12.46%
COBERTURAS						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	7.25x	7.55x	6.51x	5.91x	4.35x	6.10x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	1.54x	1.31x	1.67x	1.63x	1.63x	1.58x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	1.76x	n.a.	2.28x	4.39x	3.94x	4.36x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	0.37x	n.a.	0.58x	1.21x	1.48x	1.13x

*Incorpora el efecto NIIF16 a junio de 2019. Para el cálculo de los factores anualizados se toma los efectos de NIIF16 para el primer trimestre, pero no para los tres trimestres anteriores.

Anexo I

Historia de Clasificación¹

Ferreycorp S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (con información financiera al 31.03.19) ²	Clasificación Actual (con información financiera al 30.06.19)	Definición de Categoría Actual
Acciones Comunes	2ª Clase.pe	2ª Clase.pe	Alto nivel de solvencia y estabilidad en los resultados económicos del emisor.
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda			
Bonos Corporativos (hasta por US\$100.0 millones o su equivalente en moneda nacional)	AA-.pe	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda			
Papeles Comerciales (hasta por US\$100.0 millones o su equivalente en moneda nacional)	EQL 1-.pe	EQL 1-.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

¹ El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodyslocal.com/resources/res-documentos/pe/clasificacioneshistoricas.pdf>

² Sesión de Comité del 23 de mayo de 2019.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda

Mediante Resolución de Intendencia General SMV N° 112-2018-SMV/11.1 de fecha 21 de diciembre de 2018 se aprobó la inscripción del Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Ferreycorp, cuyas principales características se presentan en la siguiente tabla:

Monto del Programa:	US\$100 millones o su equivalente en moneda nacional.
Moneda:	Dólares Americanos o Soles
Tipo de Instrumentos a Emitirse:	Bonos y Papeles Comerciales inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).
Valor Nominal:	El valor nominal de los Instrumentos de Deuda de cada Emisión del presente Programa será establecido en el Prospecto Complementario y los Documentos Complementarios.
Vigencia del Programa:	Seis Años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.
Emisiones:	Se podrán efectuar una o más Emisiones dentro del Programa, lo cual será determinado por el Emisor.
Series:	Cada una de las Emisiones podrá tener una o más Series, lo cual será determinado por los representantes autorizados del Emisor.
Plazo de las Emisiones y demás condiciones:	El plazo de los Instrumentos de Deuda y de cada una de sus respectivas Emisiones y/o Series y demás condiciones será determinado por los funcionarios autorizados del Emisor en los Prospectos Complementarios y Documentos Complementarios.
Tipo de Oferta:	Las Emisiones que formen parte del presente Programa podrán ser colocadas a través de una Oferta Pública o de una Oferta Privada, según se defina en el respectivo Documento Complementario y el Prospecto Complementario.
Garantías:	Garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor y la Garantía de Subsidiarias.

Fianza de Subsidiarias:	Es la fianza solidaria, indivisible, irrevocable, incondicional, sin beneficio de excusión, de realización automática y pagadera a sólo requerimiento, otorgada por cada subsidiaria garante a favor del representante de los obligacionistas, en representación de los titulares de los Papeles Comerciales y Bonos corporativos, en los términos incluidos en el Contrato de Fianza. Cabe mencionar, que en el Contrato de Fianza se establece como único garante a Ferreyros S.A., sin embargo, se deja la posibilidad de que otros garantes se adhieran al Contrato de Fianza posteriormente.
Resguardos Financieros (De Incurrencia):	En la cláusula 7.12 del Contrato de Emisión, se establece como limitante, que el Emisor no podrá incurrir en nuevas deudas salvo que: (i) el Ratio de Cobertura de Intereses, en la fecha en que se incurra en dicha nueva deuda, no sea menor de 3.00x; y, (ii) el Ratio de Endeudamiento, en la fecha en que se incurra en dicha nueva deuda, sea menor a 3.50x ¹ .
Destino de los Recursos:	Los recursos que se obtengan mediante la emisión de los Instrumentos de Deuda podrán ser utilizados para: (i) refinanciar la deuda bancaria del Emisor de corto plazo y mediano plazo; (ii) refinanciar pasivos comerciales del Emisor de corto y mediano plazo; (iii) refinanciar instrumentos de deuda de corto y/o mediano plazo emitidos por el Emisor; y/o, (iv) otros usos corporativos generales del Emisor; según sea establecido en los Prospectos Complementarios y Documentos Complementarios.

¹ Ratio de Endeudamiento: Resulta de dividir (i) la Deuda Financiera Consolidada Ajustada entre (ii) el EBITDA Consolidado Ajustado.

Ratio de Cobertura de Intereses: Resulta de dividir (i) el EBITDA Consolidado Ajustado entre (ii) los Gastos Financieros Consolidados Ajustados.

Dónde:

- **Deuda Financiera Consolidada Ajustada:** Es la suma de todas las obligaciones de pago del Emisor a nivel consolidado con instituciones financieras o de mercado de capitales, así como cualquier otra obligación de pago que devengue intereses (con excepción de los financiamientos de corto plazo (hasta 12 meses), sin garantías, relacionados a la compra de inventario, las cuentas por pagar a proveedores comerciales asumidas por el Emisor y los Adelantos de Pagos por Venta de Inventarios).
- **EBITDA Consolidado Ajustado:** Es, para cualquier período medido considerando los 12 meses precedentes, (i) la utilidad operativa, más (ii) los cargos correspondientes a la depreciación y la amortización, más (iii) los ingresos financieros; según consten en los Estados Financieros más recientes y disponibles.
- **Gastos Financieros Consolidados Ajustados:** Son, para cualquier período medido considerando los 12 meses precedentes, los conceptos incluidos como gastos financieros en el estado de resultados de los Estados Financieros más recientes y disponibles, excluyendo los financiamientos de corto plazo, sin garantías, relacionado a la compra de inventario y los gastos financieros correspondientes a Adelantos de Pagos por Venta de Inventarios.

Fuente: Ferreycorp S.A.A / Elaboración: Moody's Local PE

Actividades Complementarias

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032- 2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local PE comunica al mercado que, al 30 de setiembre de 2019, los ingresos percibidos de Ferreycorp S.A.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.212% de sus ingresos totales.

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<https://www.moodylocal.com/country/pe/en/index.html>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2018 y 2019 de Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias. Moody's Local PE comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local PE no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de las metodologías vigentes aprobadas en Sesión de Directorio de fecha 20/10/2016, 20/01/2017 y 21/09/2018.

Publicaciones Relacionadas

Informe de Clasificación Anterior:

<https://www.equilibrium.com.pe/Ferreycorp.pdf>

Resumen de la Metodología de Clasificación:

Metodología de Clasificación de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferenciales

https://www.moodylocal.com/resources/res-documents/pe/methodologies/moody's%20local%20peru_emisores%20corporativos%20bonos%20y%20acciones%20preferenciales_web.pdf

Metodología de Clasificación de Papeles Comerciales

https://www.moodylocal.com/resources/res-documents/pe/methodologies/moody's%20local%20peru_instrumentos%20de%20corto%20plazo_web.pdf

Metodología de Clasificación de Acciones Comunes

https://www.moodylocal.com/resources/res-documents/pe/methodologies/moody's%20local%20peru_acciones%20comunes_web.pdf

© 2019 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionario - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

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