

INFORME DE  
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
15 de diciembre de 2021

Actualización

CLASIFICACIÓN\*

Bosques Amazónicos S.A.C.

Domicilio	Perú
Papeles Comerciales	ML A-2+.pe
Perspectiva	Estable

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj  
VP – Senior Credit Officer / Rating Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Erika Salazar  
VP – Senior Analyst / Manager  
[erika.salazar@moodys.com](mailto:erika.salazar@moodys.com)

Fernando Cáceres  
Analyst  
[fernando.caceres@moodys.com](mailto:fernando.caceres@moodys.com)

Javier Chávez  
Associate Analyst  
[javier.chavez@moodys.com](mailto:javier.chavez@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Bosques Amazónicos S.A.C.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría ML A-2+.pe a la Primera, Segunda y Tercera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos emitidos por Bosques Amazónicos S.A.C. (en adelante, BAM, el Emisor o la Compañía). Asimismo, Moody's Local asigna la categoría ML A-2+.pe a la Cuarta Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos. La perspectiva es Estable.

Las clasificaciones toman en consideración el liderazgo que ostenta BAM en el mercado local de plantaciones forestales, soportado en la propiedad de 16,383 hectáreas de bosques contiguos ubicados en el departamento de Ucayali, que incluye un capital genético de 850,000 árboles nativos de alto valor. Asimismo, es favorable que las mencionadas hectáreas están situadas próximas a la carretera Federico Basadre, factor que representa una ventaja logística para el transporte de madera rolliza. Los elementos descritos se traducirán en ventajas competitivas para la Compañía por las economías de escala que generaría. Cabe señalar que la Compañía espera su primera cosecha de Marupa en el mediano plazo, para lo cual ya se viene trabajando en el plan de cosechas; aunque se estima realizar los primeros raleos comerciales durante el 2022. La evaluación también pondera el plan de siembra de BAM, el cual tiene como objetivo converger a un ciclo sostenible de cosecha de Marupa, Shihuahuaco y Teca de 250 hectáreas anuales cada una, así como 500 hectáreas anuales de Capirona. Es relevante mencionar que, a nivel mundial, la demanda de madera está altamente correlacionada con el crecimiento poblacional, motivo por el cual se espera que el negocio de plantaciones forestales brinde ingresos crecientes a la Compañía, fundamentalmente en el mediano y largo plazo. Adicionalmente, para los siguientes años, los planes de negocio de BAM consideran la integración de la cadena de valor del negocio forestal, añadiendo el negocio de vivero clonal en el downstream e incorporando en el upstream un aserradero para transformar la madera rolliza en insumos para así incrementar su valor. Por otro lado, con relación a la línea de negocio de créditos de carbono, la clasificación pondera favorablemente la certificación de 5.3 millones de créditos de carbono (en adelante VCU, por las siglas en inglés Verified Carbon Unit) correspondientes a la cosecha de los años 2013-2016 que la Compañía obtuvo en octubre de 2020, de los cuales hasta el término del tercer trimestre de 2021, se ha vendido el 67.10%<sup>1</sup> de VCUs, siendo importante mencionar que el dinamismo en las ventas continuó posteriormente al corte de análisis (84.31%<sup>1</sup> de VCUs vendidos al 14 de diciembre de 2021). No menos importante es resaltar la amplia experiencia en temas forestales y de biodiversidad del equipo gerencial de la Compañía. Adicionalmente, las clasificaciones de la Primera, Tercera y Cuarta Emisión de Instrumentos de Corto Plazo ponderan favorablemente las garantías mobiliarias de créditos de carbono en proceso de verificación -verificación estimada para diciembre 2021, según lo manifestado por la Gerencia de la Compañía-, las mismas que deben brindar una cobertura de 1.5x respecto del monto en circulación de cada emisión considerando un precio unitario de referencia de US\$4.464 (para la Primera y Tercera Emisión) y US\$4.50 (para la Cuarta Emisión) para la valorización de cada crédito de carbono en garantía, aunado a la Cuenta Escrow a favor de los obligacionistas de cada emisión en donde se abonarán los fondos derivados de la comercialización de los créditos de carbono en garantía -siempre y cuando el precio de venta unitario no sea inferior a US\$4.464 y US\$4.50, según corresponda-, con la finalidad de respaldar el monto en circulación de cada emisión en un ratio de cobertura de 1.0x con los fondos obtenidos en la eventual venta de los créditos de carbono en garantía. Cabe añadir que, para el caso de la Segunda Emisión de Instrumentos de Corto Plazo la garantía está conformada por la garantía hipotecaria en primer rango por hasta US\$3'036,450.0 sobre el predio Mirianita Parcela B, así como

<sup>1</sup> No incluye los 833,333 VCUs en garantía.

por la garantía mobiliaria sobre 1.0 millón de créditos de carbono en proceso de verificación -verificación estimada para diciembre de 2021, según lo manifestado por la Gerencia de la Compañía- y la Cuenta Escrow a favor de los obligacionistas en donde se abonarán los fondos derivados de la comercialización de los créditos de carbono en garantía con la finalidad de respaldar el monto en circulación de la Segunda Emisión en un ratio de cobertura de 1.0x. Para mayor detalle de las características y garantías de cada una de las emisiones clasificadas, remitirse al Anexo II del presente informe.

No obstante lo mencionado anteriormente, las clasificaciones de la Compañía están limitadas por los acotados ingresos registrados en promedio en los últimos años, registrando un Flujo de Caja Operativo negativo hasta el cierre del ejercicio 2020, situación que se debe a que la principal línea de negocio de la Compañía -el negocio de plantaciones forestales- empezará a generar flujos consistentes en el mediano plazo, para lo cual ya se viene trabajando en el plan de cosechas, aunque se espera los primeros raleos comerciales de Marupa durante el 2022. Es pertinente observar que, a la fecha, la Compañía no ha suscrito contratos de venta por la madera que estima cosechar en el corto y mediano plazo. Asimismo, se observa que la Compañía registra pérdidas acumuladas por US\$24.0 millones al 30 de setiembre de 2021, situación originada por las pérdidas contables observadas hasta el ejercicio 2018, toda vez que la generación de la Compañía no fue suficiente para absorber los gastos operativos del negocio. Al respecto, se debe señalar que, en adición al capital propio, durante los últimos años las operaciones de la Compañía han sido financiadas con préstamos de accionistas, así como con emisiones de valores privados y, recientemente, públicos en el Mercado Alternativo de Valores (MAV)<sup>2</sup> y Bolsa de Valores de Lima (BVL); por los cuales, en conjunto, la Compañía ha otorgado en garantía hipotecas por un valor equivalente al 24.39% de sus activos a setiembre de 2021 (37.92% a junio de 2021). Otro factor observado es que, por el tipo de negocio en el que opera la Compañía, a la fecha del presente informe, BAM no tiene acceso a líneas con el sistema financiero, lo cual limita las fuentes de liquidez ante una necesidad inmediata. Por otro lado, se debe señalar los riesgos de potenciales cambios regulatorios tanto el mercado local como internacional de créditos de carbono, así como el riesgo de demanda que podría afrontar la Compañía al operar dentro del mercado voluntario de créditos de carbono, aunque en los últimos años, incluyendo el 2020 y lo que va del 2021, la demanda de estos créditos mantuvo una tendencia creciente. Con referencia al negocio de plantaciones forestales, éste también no está exento al riesgo de modificaciones regulatorias que puedan afectar las operaciones de BAM, así como a eventos naturales (plagas) o climáticos que puedan afectar las hectáreas sembradas incidiendo negativamente en las cosechas futuras estimadas por la Compañía. No obstante lo anterior, de acuerdo con información brindada por la Compañía, BAM ostenta un sistema adecuado para el control de plagas que incluye la utilización de especies naturales (control biológico), entre otros; habiendo controlado de manera óptima la ocurrencia de estos eventos a lo largo de los años. Con referencia a otros riesgos como incendios, la Compañía no cuenta con un contrato de seguro contra este evento en vista que este tipo de riesgos no son transferibles en el negocio forestal debido al alto costo asociado; sin embargo, BAM utiliza un esquema de autoseguro sobre la base de diversificación geográfica y de especies para proteger el patrimonio que mantiene en plantaciones. Al respecto, de acuerdo con lo informado por la Gerencia de la Compañía, sobre la base de la experiencia de otras plantaciones tropicales alrededor del mundo, se estima que la pérdida máxima probable por riesgos físicos como incendios es de alrededor de 2%. Por ello, aparte de diversificar la plantación sembrando especies resistentes al fuego como la Teca y resistentes a plagas como la Capirona, BAM aplica la política de sembrar, en cada campaña, por lo menos un 2% de los árboles en una ubicación lejana a las plantaciones que se están instalando. Se observa también que, a la fecha, la Compañía mantiene espacio de mejora en temas de Gobierno Corporativo, aunando al proceso de reordenamiento de pasivos financieros con relacionadas que resultan actualmente onerosos y restan rentabilidad a la Compañía.

Con referencia al análisis financiero, al 30 de setiembre de 2021, BAM registró una utilidad neta de US\$4.4 millones, reduciéndose en 7.46% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, debido principalmente a una fuerte reducción en Otros Ingresos (-US\$5.9 millones) asociado a la condonación de un préstamo por pagar al accionista no controlador (Asterix Ltd.) por un monto de US\$5.1 millones (one timer) que fue reconocido a setiembre de 2020; así como al aumento en el costo de servicios (+US\$3.7 millones), asociado principalmente al acuerdo vigente con la Federación de Productores de Castaña de Madre de Dios (FEPROCAMD), donde se encuentra la fuente productora de los créditos de carbono. La disminución en la utilidad neta fue parcialmente contrarrestada por el fuerte incremento en los ingresos asociados a la venta de créditos de carbono hasta US\$11.2 millones, desde US\$921.1 mil a setiembre de 2020, toda vez que la Compañía vendió 3'078,051<sup>3</sup> créditos de carbono al tercer trimestre del ejercicio en curso (cantidad superior a la venta total de todo el ejercicio 2020), a un mayor precio unitario promedio de US\$3.64 (vs. US\$0.63 en promedio a setiembre de 2020). De acuerdo con las proyecciones financieras enviadas por la Compañía, se espera que la venta de créditos de carbono mantenga su dinamismo durante el cuarto trimestre de 2021. Cabe precisar que, de las cosechas ya certificadas, al término de octubre de 2021, BAM mantiene un stock de 912,781 créditos de carbonos; estimando añadir hacia fines del mes de diciembre de este año aproximadamente 8.8 millones de créditos de carbono correspondientes a la cosecha 2017-2020 en proceso de verificación, de los cuales el 28.96% ya está vendido y el 49.52% se encuentra en garantía mobiliaria correspondiente a la Primera, Segunda y Tercera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles. En línea con la mayor venta de créditos de carbono, el EBITDA de la Compañía incrementó anualmente en 240.59%, totalizando US\$8.0 millones al tercer trimestre del ejercicio en curso. Dicha mejora propició que el ratio de palanca financiera (Deuda Financiera / EBITDA LTM) disminuya de manera importante a 2.54x, desde 7.14x registrado al 31 de diciembre de 2020; a pesar del incremento anual en 30.37% de la deuda financiera, explicada principalmente por la Segunda Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo por US\$5.0 millones, realizada en abril de 2021. Como consecuencia de la mayor generación y menores gastos financieros, las coberturas del EBITDA LTM sobre los gastos financieros y el servicio de deuda (gastos financieros +

<sup>2</sup> A la fecha del presente informe, la Compañía no registra emisiones en circulación en el Mercado Alternativo de Valores, toda vez que el 16 de agosto de 2021 se canceló la última Serie en circulación; con lo cual se liberó activos en garantía por US\$4.2 millones.

<sup>3</sup> Excluye donaciones por un total de 2,155 créditos de carbono realizados en los meses de junio y julio de 2021.

porción corriente de la deuda de largo plazo) se incrementaron a 2.12x y 1.72x, desde 0.66x y 0.43x a diciembre de 2020, respectivamente. Por otro lado, el Flujo de Caja Operativo (FCO) de la Compañía se situó en US\$4.5 millones al 30 de setiembre de 2021, mejorando de manera sustancial respecto a los últimos 12 meses, lo cual se sustenta en la mayor venta y cobranza de créditos de carbono. Con referencia a los indicadores de liquidez, éstos se mantuvieron por debajo de 1.0x, hecho que se explica en la estructura de negocio de BAM, cuyos activos están concentrados en activos no corrientes (activos biológicos y terrenos principalmente); mientras que, por su parte, la Compañía registra pasivos corrientes producto de obligaciones financieras adquiridas para financiar capital de trabajo. Adicionalmente, en línea con la norma contable, los créditos de carbono están registrados al costo en el balance de la Compañía; siendo relevante señalar que el saldo de inventarios sería mayor al registrar los créditos de carbono a valor de mercado. En ese sentido, el indicador de capital de trabajo se ubicó en terreno negativo en US\$16.2 millones al 30 de setiembre de 2021.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando las operaciones de Bosques Amazónicos, el desarrollo de sus planes de negocio, y sus incidencias en las principales métricas financieras, comunicando oportunamente cualquier variación en la percepción del riesgo de la Compañía.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Mejora progresiva y consistente de la generación de flujos.
- » Acceso a financiamiento con el sistema financiero a fin de afrontar escenarios de estrés de liquidez.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Incumplimiento o desviaciones significativas de las proyecciones remitidas por la Compañía.
- » Aumento de la Palanca Financiera.
- » Incumplimiento de obligaciones con terceros.
- » Reducción significativa en los precios de los créditos de carbono que comercializa la Compañía.
- » Cambios regulatorios que impacten en la operación de los negocios de la Compañía.
- » Las clasificaciones de la Primera, Tercera y Cuarta Emisión del Segundo Programa de Instrumentos Sostenibles de Corto Plazo podrían bajar en caso los VCUs y/o créditos de carbono en proceso de verificación en garantía no brinden la cobertura de 1.5x sobre el monto en circulación o en caso la Cuenta Escrow mantenga un saldo inferior a 1.0x una vez vendidos la totalidad de créditos de carbono en garantía. Asimismo, las clasificaciones podrían disminuir en caso los créditos de carbono de la cosecha 2017-2020 en proceso de verificación, no concluyan su verificación en el ejercicio 2021 y que no cuenten con mecanismos alternativos para el pago oportuno de las emisiones clasificadas.
- » La clasificación de la Segunda Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo podría bajar en caso se retire la garantía hipotecaria y/o en caso los VCUs correspondientes a la cosecha 2017-2020 no concluyan su verificación en el ejercicio 2021 y que no cuenten con mecanismos alternativos para el pago oportuno de las emisiones clasificadas. Una vez verificados los VCUs, la clasificación podría bajar en caso los VCUs en garantía no mantengan la cobertura de 1.5x sobre el monto en circulación o en caso la Cuenta Escrow mantenga un saldo inferior a 1.0x una vez vendidos la totalidad de créditos de carbono en garantía.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Tabla 1

Bosques Amazónicos S.A.C.

Indicadores	Set-21 LTM	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos (US\$ miles)	95,772	88,430	79,691	71,072	67,182
Ingresos (US\$ miles) <sup>1/</sup>	12,763	2,488	887	473	496
EBITDA (US\$ miles) <sup>2/</sup>	8,711	3,066	7,704	2,628	(781)
Deuda Financiera / EBITDA	2.54x	7.14x	1.69x	N.A.	N.A.
EBITDA / Gastos Financieros <sup>3/</sup>	2.12x	0.66x	1.75x	0.61x	N.A.
FCO / Servicio de la Deuda <sup>4/</sup>	1.41x	0.07x	N.A.	N.A.	N.A.

<sup>1/</sup> Considera sólo ingresos por venta de bonos de carbono.

<sup>2/</sup> El EBITDA incluye cambios en el valor razonable del activo biológico (plantaciones forestales); no obstante, no considera Otros Ingresos/Gastos.

<sup>3/</sup> Para el ejercicio 2017, el EBITDA de la Compañía fue negativo, por ello no se calcula el ratio de cobertura de gastos financieros.

<sup>4/</sup> En el numerado, al FCO se le devuelve el pago por intereses.

Fuente: Bosques Amazónicos S.A.C. / Elaboración: *Moody's Local*

## Desarrollos Recientes

La economía global viene siendo fuertemente afectada por la propagación de la pandemia COVID-19, evento que conllevó a una recesión global en el año 2020. Lo anterior, sumado a las medidas de emergencia tomadas por el Ejecutivo para contener la propagación de la pandemia COVID-19 en el país, afectó el crecimiento de la economía peruana, lo cual se reflejó en una contracción anual del PBI de 11.0% en el año 2020. En opinión de la Gerencia de BAM, la pandemia COVID-19 no ha tenido impactos significativos en las operaciones de la Compañía, sino que, por el contrario, han observado un dinamismo relevante en el negocio de créditos de carbono, el cual ha continuado en lo que va del año 2021. No obstante lo anterior, debido a que la pandemia COVID-19 es un evento en curso, a la fecha no es posible determinar el impacto final y/o potencial afectación al negocio de BAM.

El 29 de diciembre de 2020, BAM anunció el resultado de la colocación de la Primera Emisión (Serie A) del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo, habiendo emitido US\$5.0 millones, a un plazo de 360 días y a una tasa de interés anual de 7.5%. Asimismo, el 4 de enero de 2021, Pacific Corporate Sustainability (PCS), otorgó una opinión favorable a los instrumentos de corto plazo sostenibles emitidos por BAM, en el marco del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Bosques Amazónicos, determinando que estos tendrán un alto impacto ambiental y social, haciendo posible la siembra de 250 nuevas hectáreas de bosque, así como completar el financiamiento del programa de conservación REDD + Castañeros y los esfuerzos del programa de investigación científica reconocido a nivel internacional que lleva realizando BAM en la Amazonía.

En Junta Universal de Accionistas del 31 de marzo de 2021, se aprobó -entre otros aspectos- lo siguiente: i) ratificar el Directorio por el periodo 2021 – 2024; ii) aumentar a US\$60.0 millones, desde US\$40.0 millones, el monto máximo para emitir instrumentos representativos de deuda, en circulación, acordado en Junta General de Accionistas del 24 de agosto de 2018. Asimismo, el 8 de abril de 2021, la Compañía anunció la colocación de la Segunda Emisión (Serie A) del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un total de US\$5.0 millones, a un plazo de 360 días y con una tasa de interés anual de 6.125%. Por otra parte, el 21 de abril de 2021, en Asamblea Especial de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Bosques Amazónicos, se aprobó lo siguiente: i) modificar el Contrato Complementario y el Contrato de Garantía Mobiliaria para incorporar mecanismo de liberación de VCU's y Cuenta Escrow; ii) Autorizar la venta de VCUs, sin necesidad de aprobación previa de la Asamblea, cuando se trate de ventas a precio no menores de US\$3.50.; y iii) Ratificar al Banco de Crédito del Perú como Representante de los Obligacionistas. Posteriormente, el 8 de julio de 2021, en una nueva Asamblea Especial de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Bosques Amazónicos, se aprobó lo siguiente: i) aumentar el precio unitario de los VCUs (a US\$4.464, desde US\$3.50) y composición de la garantía; ii) modificar el Contrato Complementario y el Contrato de Garantía Mobiliaria, respecto del precio unitario de los VCU's en garantía; y, iii) autorizar al Representante de Obligacionistas para realizar todo acto necesario para cumplir con lo señalado en los numerales precedentes. Al respecto, la modificación del Complemento del Contrato Marco (Segunda Adenda) contempla la modificación de los numerales 3.17 y 5.1, referidos a modificar la garantía mobiliaria a 1'680,107 créditos de carbono verificados por Verra bajo el estándar Verified Carbon Standard y registrados en la plataforma Verra Registry en la cuenta de titularidad de BAM y/o en proceso de verificación por Verra bajo el estándar Verified Carbon Standard, desde los 2'142,857 VCUs contemplados en la Primera Adenda; debiendo señalarse que la valorización de la garantía mobiliaria se mantuvo sin variación en US\$7.50 millones, para lo cual se modificó el precio de venta unitario mínimo de los VCUs o crédito de carbono en proceso de verificación a US\$4.464, desde US\$3.50. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia de la Compañía, la modificación en la estructura de garantías tuvo como finalidad reflejar más apropiadamente los precios de comercialización actuales de VCUs que mantienen una tendencia al alza, así como poder aprovechar eventuales oportunidades de venta.

Por otro lado, el 19 de julio de 2021, BAM comunicó la cancelación total de la Serie A de la Primera Emisión del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo Bosques Amazónicos (Primer Programa ICP) colocados en el Mercado Alternativo de Valores (MAV) por US\$1.0 millón. Posteriormente, el 26 de julio de 2021, BAM comunicó la cancelación total de la Serie B del Primer Programa ICP colocados en el MAV por US\$985 mil. Asimismo, el 16 de agosto de 2021, BAM comunicó la cancelación total de la Serie C del Primer Programa ICP colocados en el MAV por US\$1.5 millones. Por otro lado, el 30 de setiembre de 2021, BAM comunicó la colocación de la Serie A de la Tercera Emisión dentro del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Bosques Amazónicos por un total de US\$5.0 millones, a un plazo de 360 días y con una tasa de interés anual de 6.50%.

Como hecho relevante posterior al corte de análisis, el 13 de octubre de 2021, BAM comunicó que ha sido certificado por Preferred by Nature – NEPCON OÜ de acuerdo a los estándares de Manejo Forestal y Cadena de Custodia del Forest Stewardship Council (FSC) hasta el 12 de octubre de 2026.

El 2 de noviembre de 2021, la Asamblea General del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Bosques Amazónicos (en adelante, el Programa), acordó aprobar los siguientes puntos: i) registrar el Programa bajo Régimen General ante la SMV; ii) remover al Banco de Crédito del Perú del cargo de Representante de los Obligacionistas del Programa y cada una de las Emisiones bajo el mismo; iii) designar a Scotiabank Perú S.A.A. como nuevo Representante de los Obligacionistas del Programa y cada una de las Emisiones bajo

el mismo; iv) autorizar a Banco de Crédito del Perú y Scotiabank Perú S.A.A. para suscribir los documentos que sean necesarios para formalizar la sustitución del Representante de Obligacionistas; v) autorizar a Scotiabank Perú para efectuar los cambios en el Contrato Marco, Contratos Complementarios y contratos de garantías que sean necesarios para su adecuación al Régimen General y sustitución del representante de obligacionistas, siempre que no afecten plazo, tasa y garantías otorgadas; vi) autorizar el incremento del monto máximo del Programa de US\$15.0 millones a US\$20.0 millones. Como consecuencia de esto último, el 18 de noviembre de 2021, BAM y Scotiabank Perú (en calidad de Representante de los Obligacionistas) suscribieron la Adenda de Modificación Integral al Contrato Marco de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo, mediante la cual se modificó íntegramente el Contrato Marco. Posteriormente, el 9 de diciembre de 2021, mediante Resolución N° 045-2021-SMV/11.1, la SMV resolvió, entre otros puntos: i) disponer el registro de la Actualización No 1 del Prospecto Marco del programa de emisión de valores denominado "Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos" (el Programa) hasta por un monto de US\$20.0 millones o su equivalente en Soles; y ii) disponer el traspaso de la inscripción del Programa, y del registro de su Prospecto Marco, desde la sección "Del Mercado Inversionistas Institucionales" a la sección "De Valores Mobiliarios y Programas de Emisión", correspondiente al Régimen General de Oferta Pública, del Registro Público del Mercado de Valores (RPMV). Los valores de la Primera, Segunda y Tercera Emisión del Programa y sus correspondientes Complementos del Prospecto Marco continuarán inscritos y registrados, respectivamente, en la sección "Del Mercado Inversionistas Institucionales", y dichos valores solo podrán ser transferidos entre inversionistas institucionales.

Otro hecho relevante corresponde a que los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2020 de BAM se emitieron con opinión calificada, toda vez que el auditor externo manifiesta que la Compañía no ha determinado el costo tributario del rubro "Activos Biológicos" al 1 de enero de 2019; sin embargo, al cierre de los estados financieros, la Compañía mantiene registrado un pasivo diferido por impuesto a la renta de US\$5.1 millones, asumiendo que el costo tributario únicamente corresponde a las adquisiciones de los periodos 2020 y 2019. Asimismo, el auditor externo señala que, de haber contado con la información del costo tributario, el pasivo diferido por impuesto a la renta se habría visto disminuido. Al respecto, la Gerencia de la Compañía manifiesta que se asumió una posición conservadora y esta observación será regularizada en el presente ejercicio.

## BOSQUES AMAZÓNICOS S.A.C.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Set-21	Dic-20	Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>95,772</b>	<b>88,430</b>	<b>78,325</b>	<b>79,691</b>	<b>71,072</b>	<b>67,182</b>
Efectivo y equivalentes	939	2,102	2	428	0	-
Otras Cuentas por cobrar	433	29	117	89	21	36
Existencias	676	237	133	100	31	28
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>2,064</b>	<b>3,271</b>	<b>264</b>	<b>727</b>	<b>107</b>	<b>92</b>
Activos Biológicos	54,829	51,655	46,951	47,584	39,956	36,085
Terrenos, instalaciones, maquinaria y equipo	31,296	31,113	31,003	30,861	31,009	31,004
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>93,708</b>	<b>85,160</b>	<b>78,061</b>	<b>78,964</b>	<b>70,966</b>	<b>67,090</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>65,151</b>	<b>62,195</b>	<b>49,023</b>	<b>56,383</b>	<b>46,575</b>	<b>40,812</b>
Obligaciones financieras	12,908	10,296	-	1,616	-	-
Parte corriente deuda de largo plazo	958	2,557	6,930	564	-	-
Cuentas por pagar comerciales relacionadas	-	-	197	-	6,067	5,380
Otras Cuentas por pagar	4,288	2,300	585	788	562	629
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>18,312</b>	<b>15,707</b>	<b>8,124</b>	<b>3,180</b>	<b>7,122</b>	<b>6,812</b>
Obligaciones financieras	8,292	9,034	10,067	10,864	-	-
Otras Cuentas por pagar relacionadas	22,196	21,905	22,701	27,846	25,666	27,407
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	16,220	14,891	7,554	13,768	6,921	6,592
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>46,839</b>	<b>46,489</b>	<b>40,899</b>	<b>53,203</b>	<b>39,453</b>	<b>33,999</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>30,621</b>	<b>26,235</b>	<b>29,302</b>	<b>23,308</b>	<b>24,497</b>	<b>26,370</b>
Capital social	22,278	22,278	22,278	22,278	22,278	22,278
Capital adicional	6,471	6,471	6,471	6,471	6,471	6,471
Excedente de revaluación	21,211	21,211	27,130	21,211	27,319	27,319
Resultados acumulados	(19,632)	(24,018)	(26,576)	(26,652)	(31,570)	(29,698)

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Set-21	Dic-20	Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos por bonos de carbono	11,195	2,488	921	887	473	496
Cambios en el valor razonable del activo biológico	2,926	3,586	3,367	8,688	3,871	3,496
Gastos Administrativos	(2,272)	(2,260)	(1,756)	(1,712)	(1,716)	(4,773)
Otros ingresos operativos	85	5,564	5,676	3,024	72	-
<b>Resultado Operativo</b>	<b>8,068</b>	<b>8,625</b>	<b>8,018</b>	<b>10,727</b>	<b>2,699</b>	<b>(781)</b>
Gastos Financieros	(2,482)	(4,649)	(3,029)	(4,412)	(4,277)	(4,499)
<b>Resultado Neto</b>	<b>4,386</b>	<b>2,927</b>	<b>4,739</b>	<b>5,587</b>	<b>(1,872)</b>	<b>(5,658)</b>

## BOSQUES AMAZÓNICOS S.A.C.

## Indicadores Financieros

Solvencia	Set-21	Dic-20	Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Pasivo / Patrimonio	2.13x	2.37x	1.67x	2.42x	1.90x	1.55x
Deuda Financiera / Pasivo	0.34x	0.35x	0.35x	0.23x	0.00x	0.00x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.72x	0.83x	0.58x	0.56x	0.00x	0.00x
Pasivo / Activo	0.68x	0.70x	0.63x	0.71x	0.66x	0.61x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.28x	0.25x	0.17x	0.06x	0.15x	0.17x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.72x	0.75x	0.83x	0.94x	0.85x	0.83x
Deuda Financiera / EBITDA LTM *	2.54x	7.14x	2.30x	1.69x	N.A.	N.A.
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Corriente	0.11x	0.21x	0.03x	0.23x	0.02x	0.01x
Prueba Ácida	0.08x	0.19x	0.01x	0.20x	0.01x	0.01x
Liquidez Absoluta	0.05x	0.13x	0.00x	0.13x	0.00x	0.00x
Capital de Trabajo (US\$ miles)	(16,248)	(12,436)	(7,860)	(2,453)	(7,015)	(6,721)
<b>Gestión</b>						
Gastos operativos / Ingresos <sup>1/</sup>	16.09%	37.20%	40.95%	18.03%	39.51%	119.57%
Gastos financieros / Ingresos	17.57%	76.53%	70.64%	46.08%	98.47%	112.69%
<b>Rentabilidad</b>						
ROAA	2.96%	3.48%	13.25%	7.41%	-2.71%	-8.65%
ROAE	8.59%	11.82%	35.53%	23.37%	-7.36%	-19.39%
<b>Generación</b>						
Flujo de Caja Operativo - FCO (US\$ miles)	4,509	(1,722)	(1,514)	(897)	(207)	(5,074)
FCO LTM (US\$ miles)	4,302	(1,722)	(2,019)	(897)	(207)	(5,074)
EBITDA con Activo Biológico (US\$ miles)	7,991	3,066	(1,020)	7,704	2,628	(781)
EBITDA LTM con Activo Biológico (US\$ miles)	8,711	3,066	(1,454)	7,704	2,628	(781)
<b>Coberturas <sup>3/</sup></b>						
EBITDA LTM* / Gastos Financieros LTM	2.12x	0.66x	1.55	1.75x	0.61x	N.A.
EBITDA LTM* / Servicio de Deuda	1.72x	0.43x	0.63	1.55x	0.24x	N.A.
FCO LTM <sup>2/</sup> / Gastos Financieros LTM	1.75x	0.11x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
FCO LTM <sup>2/</sup> / Servicio de Deuda	1.42x	0.07x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

\* El EBITDA considera el cambio en el valor razonable del activo biológico; no obstante, no considera la partida Otros Ingresos/Gastos.

<sup>1/</sup> Ingresos considera ingresos por venta de bonos de carbono e ingresos por cambios en el valor razonable de activo biológico.

<sup>2/</sup> FCO LTM utilizado para cobertura devuelve el pago por intereses al numerador.

<sup>3/</sup> No se calcularon los indicadores de cobertura (N.A.) para los periodos en donde el EBITDA y/o FCO fueron negativos.

## Anexo I

Historia de Clasificación <sup>1/</sup>

Bosques Amazónicos S.A.C.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.21) <sup>2/</sup>	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.09.21)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos	ML A-2+.pe	Estable	ML A-2+.pe	Estable	Los emisores clasificados en ML A-2.pe tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
<b>Primera Emisión</b> (Por hasta US\$5.0 millones)					
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos	ML A-2+.pe	Estable	ML A-2+.pe	Estable	Los emisores clasificados en ML A-2.pe tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
<b>Segunda Emisión</b> (Por hasta US\$5.0 millones)					
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos	(nueva) ML A-2+.pe	Estable	ML A-2+.pe	Estable	Los emisores clasificados en ML A-2.pe tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
<b>Tercera Emisión</b> (Por hasta US\$5.0 millones)					
Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos	-	-	(nueva) ML A-2+.pe	Estable	Los emisores clasificados en ML A-2.pe tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
<b>Cuarta Emisión</b> (Por hasta US\$5.0 millones)					

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

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 20 de setiembre de 2021.



## Anexo II

## Detalle de los Instrumentos Clasificados

## Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Bosques Amazónicos

Primera Emisión	
Monto	Hasta por US\$5.0 millones.
Moneda	Dólares
Monto colocado	US\$5.0 millones
Fecha de término de colocación	29/12/2020
Fecha de vencimiento	25/12/2021
Tasa de interés anual	7.500%
Valor nominal	US\$1,000.00 cada uno.
Tipo de oferta	Oferta pública dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales.
Amortización	El principal será amortizado en un único pago en la fecha de redención.
Destino de los recursos	Capital de trabajo y sustitución de pasivos de corto plazo.
Garantía*	<p>Genérica sobre el patrimonio del Emisor, garantía mobiliaria sobre 1'680,107 créditos de carbono en proceso de verificación y/o VCU, hasta por US\$7.5 millones que contempla un mecanismo de liberación de dichos créditos de carbono, y sobre los fondos existentes en las cuentas dinerarias bajo el contrato de Cuenta Escrow en la que se abonarán los fondos correspondientes a los obligacionistas conforme al mecanismo previsto en el respectivo Contrato de Garantía Mobiliaria. De acuerdo con la Segunda Adenda al Contrato de Garantía Mobiliaria, BAM puede comercializar los VCUs otorgados en garantía siempre y cuando el precio de venta unitario no sea inferior a US\$4.464. De los fondos obtenidos en la venta de VCUs, descontadas las comisiones, costos y gastos asociados a la emisión y venta de los mismos, el 30% corresponde a la Federación Departamental de Productores de Castañas de Madre de Dios – FEPROCAMD; el 35% corresponderá a BAM; y el 35% restante corresponderá a los obligacionistas y será abonado en la Cuenta Escrow, administrada por el Banco de Crédito del Perú, con la finalidad de respaldar el monto en circulación de la Emisión en un ratio de cobertura de 1.0x.</p>

\*Las garantías fueron modificadas por primera vez en la Asamblea Especial No Presencial realizada el 21 de abril de 2021. Inicialmente, en adición a la garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor, se tenía la garantía mobiliaria sobre 3'333.333 créditos de carbono hasta por un monto de US\$7.5 millones, los cuales debían ser mantenidos en la cuenta de BAM durante todo el plazo de la Emisión. Posteriormente, en Asamblea Especial No Presencial del 21 de abril de 2021, se acordó modificar la garantía mobiliaria a 2'142,857 VCUs hasta por US\$7.5 millones y sobre los fondos existentes en las cuentas dinerarias bajo el contrato de la Cuenta Escrow en la que se abonarán los fondos correspondientes a los obligacionistas conforme al mecanismo previsto en el respectivo Contrato de Garantía Mobiliaria. Por otro lado, el 8 de julio de 2021, se realizó una nueva Asamblea Especial No Presencial, donde se aprobó la reducción de la garantía mobiliaria a 1'680,107 créditos de carbono así como el incremento de la valorización de los créditos de carbono en garantía a US\$4.646. De acuerdo con la información proporcionada por la Gerencia de la Compañía, estas modificaciones han sido formalizadas a través de la suscripción de la Segunda Adenda al Complemento del Contrato Marco y de la Segunda Adenda al Contrato de Constitución de Garantía Mobiliaria de la Primera Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Bosques Amazónicos.

Fuente: Bosques Amazónicos S.A.C. / Elaboración: Moody's Local

Segunda Emisión	
Monto	US\$3.0 millones, ampliable hasta US\$5.0 millones
Moneda	Dólares.
Monto colocado	US\$5.0 millones.
Fecha de término de colocación	08/04/2021
Fecha de vencimiento	04/04/2022
Tasa de interés anual	6.125%
Valor nominal	US\$1,000.00 cada uno.
Tipo de oferta	Oferta pública dirigida al segmento de Inversionistas Institucionales.
Amortización	El principal será amortizado en un único pago en la fecha de redención.
Destino de los recursos	Capital de trabajo y sustitución de pasivos.
Garantía	<p>Genérica sobre el patrimonio del Emisor, así como las siguientes garantías: i) Garantía hipotecaria hasta por US\$3'036,450.0 sobre el predio Mirianita Parcela B, ubicado en el distrito de Campo Verde, provincia de Coronel Portillo, departamento de Ucayali, inscrito en la Partida N° 11144119 del Registro de Propiedad Inmueble de Pucallpa; y, ii) Garantía mobiliaria sobre 1'000,000 de Créditos de Carbono correspondientes a la cosecha 2017-2020, en proceso de verificación por Verra bajo el estándar Verified Carbon Standards - VCS, hasta por un monto de US\$4'463,550.0 que contempla un mecanismo de liberación de créditos de carbono verificados para facilitar la venta de los mismos y sobre los fondos existentes en las cuentas dinerarias bajo el contrato de Cuenta Escrow en la que se abonarán los fondos correspondientes a los obligacionistas conforme al mecanismo previsto en el respectivo Contrato de Garantía Mobiliaria. De acuerdo con el Contrato de Garantía Mobiliaria, BAM puede comercializar los VCUs otorgados en garantía siempre y cuando el precio de venta unitario no sea inferior a US\$4.464. De los fondos obtenidos en la venta de VCUs, descontadas las comisiones, costos y gastos asociados a la emisión y venta de los mismos, el 30% corresponde a la Federación Departamental de Productores de Castañas de Madre de Dios – FEPROCAMD; el 35% corresponderá a BAM; y el 35% restante corresponderá a los obligacionistas y será abonado en la Cuenta Escrow, administrada por el Banco de Crédito del Perú, con la finalidad de respaldar el monto en circulación de la Emisión en un ratio de cobertura de 1.0x.</p>

Fuente: Bosques Amazónicos S.A.C. / Elaboración: Moody's Local

Tercera Emisión	
Monto	US\$3.5 millones, ampliable hasta US\$5.0 millones
Moneda	Dólares.
Monto colocado	US\$5.0 millones
Fecha de término de colocación	30/09/2021
Fecha de vencimiento	26/09/2022
Tasa de interés anual	6.50%
Valor nominal	US\$1,000.00 cada uno.
Tipo de oferta	Oferta pública dirigida al segmento de Inversionistas Institucionales.
Amortización	El principal será amortizado en un único pago en la fecha de redención.
Destino de los recursos	Capital de trabajo y sustitución de pasivos.
Garantía	<p>Genérica sobre el patrimonio del Emisor y garantía mobiliaria sobre la cantidad de VCUs y/o créditos de carbono correspondientes a la cosecha 2017-2020, en proceso de verificación por Verra bajo el estándar Verified Carbon Standard – VCS, que resulte de multiplicar el monto efectivamente colocado por el ratio de cobertura de 1.5x dividido por el precio unitario de US\$4.464. El monto efectivamente colocado se obtendrá del Hecho de Importancia comunicado por el Emisor a la SMV el mismo día de la colocación; que contempla un mecanismo de liberación de créditos de carbono verificados (VCUs) para facilitar la venta de los mismos y sobre los fondos existentes en las cuentas dinerarias bajo el contrato de Cuenta Escrow en la que se abonarán los fondos correspondientes a los obligacionistas conforme al mecanismo de liberación previsto en el respectivo Contrato de Garantía Mobiliaria. De acuerdo con el Contrato de Garantía Mobiliaria, BAM puede comercializar los VCUs otorgados en garantía siempre y cuando el precio de venta unitario no sea inferior a US\$4.464. De los fondos obtenidos en la venta de VCUs, descontadas las comisiones, costos y gastos asociados a la emisión y venta de los mismos, el 30% corresponde a la Federación Departamental de Productores de Castañas de Madre de Dios – FEPROCAMD; el 35% corresponderá a BAM; y el 35% restante corresponderá a los obligacionistas y será abonado en la Cuenta Escrow, administrada por el Banco de Crédito del Perú, con la finalidad de respaldar el monto en circulación de la Emisión en un ratio de cobertura de 1.0x.</p>

Fuente: Bosques Amazónicos S.A.C. / *Elaboración: Moody's Local*

Cuarta Emisión	
Monto	Hasta por US\$5.0 millones
Moneda	Dólares.
Monto colocado	Por definir
Fecha de término de colocación	Por definir
Fecha de vencimiento	Por definir
Tasa de interés anual	Por definir
Valor nominal	US\$1,000.00 cada uno.
Tipo de oferta	Oferta pública dirigida al público en general.
Amortización	El principal será amortizado en un único pago en la fecha de redención.
Destino de los recursos	Refinanciamiento de pasivos y capital de trabajo.
Garantía <sup>1/</sup>	<p>Genérica sobre el patrimonio del Emisor y garantía mobiliaria constituida mediante el Contrato de Constitución y Preconstitución de Garantía Mobiliaria correspondiente a la presente Cuarta Emisión suscrito por el Emisor y el Representante de los Obligacionistas en la fecha de suscripción del Contrato Complementario (el "Contrato de Garantía Mobiliaria") sobre: i) 1,666,666 de VCUs y/o créditos de carbono en proceso de verificación por Verra bajo el estándar Verified Carbon Standard – VCS, que resulte de multiplicar el Valor Nominal Vigente de los Valores en circulación de la Emisión por el ratio de cobertura de 1.5, dividido por el precio unitario de US\$4.50; y ii) sobre los fondos que se depositarán en la cuenta dineraria abierta y administrada bajo el Contrato Escrow (según el mismo se define en el Contrato de Garantía Mobiliaria) correspondiente a la Cuarta Emisión en la que se abonarán los fondos correspondientes a los obligacionistas conforme al mecanismo previsto en el Contrato de Garantía Mobiliaria. En cuanto a la Garantía Mobiliaria Preconstituida, ésta se constituye -de conformidad con los términos del Contrato de Garantía Mobiliaria- sobre los fondos que, de corresponder, se depositen de tiempo en tiempo en la cuenta dineraria a ser abierta y administrada bajo el Contrato Escrow correspondiente a la Cuarta Emisión en la que se abonarán los fondos derivados de la comercialización de los VCUs y/o los Créditos de Carbono gravados correspondientes a los obligacionistas, conforme al mecanismo previsto en el Contrato de Garantía Mobiliaria. De acuerdo con el Contrato de Garantía Mobiliaria, BAM puede comercializar los VCUs otorgados en garantía siempre y cuando el precio de venta unitario no sea inferior a US\$4.50. De los fondos obtenidos en la venta de los Créditos de Carbono y/o VCUs, descontadas las comisiones, costos y gastos asociados a la emisión y venta de los mismos, el 30% corresponde a la Federación Departamental de Productores de Castañas de Madre de Dios – FEPROCAMD; el 35% corresponderá a BAM; y el 35% restante corresponderá a los obligacionistas y será abonado en la Cuenta Escrow, administrada por el Banco de Crédito del Perú, con la finalidad de respaldar el monto en circulación de la Emisión en un ratio de cobertura de 1.0x. A partir de la cosecha 2021 (vintage) la distribución será de 50% para FEPROCAMD y 50% restante para BAM.</p>

Fuente: Bosques Amazónicos S.A.C. / *Elaboración: Moody's Local*

1/ De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia de BAM, los 1,666,666 VCUs y/o créditos de carbono en proceso de verificación que respaldarán esta Cuarta Emisión, corresponderán a la cosecha 2017-2020.

### 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 comunica al mercado que, al 30 de noviembre de 2021, los ingresos percibidos de Bosques Amazónicos S.A.C. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.206% 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>) 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 2017, 2018, 2019 y 2020, así como Estados Financieros Intermedios no auditados al 30 de setiembre de 2020 y 2021 de Bosques Amazónicos S.A.C. Moody's Local 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 no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas no Financieras vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 13/05/2021.

© 2021 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](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Ley 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](http://www.moodylocal.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.