

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
28 de setiembre de 2020

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Chubb Seguros Perú S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A

(* 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

Erika Salazar
VP – Senior Analyst / Manager
erika.salazar@moodys.com

Jaime Tarazona
AVP - Analyst
jaime.tarazona@moodys.com

Roco Peña
Associate
roco.pena@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Chubb Seguros Perú S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría de riesgo A otorgada como Entidad a Chubb Seguros S.A. (en adelante, Chubb Perú o la Entidad).

La clasificación asignada se sustenta en el soporte patrimonial y técnico que recibe la Entidad al formar parte del conglomerado Chubb Limited (en adelante, Chubb), grupo con presencia en 54 países e importante posicionamiento en Estados Unidos, donde se sitúa entre los principales competidores de los ramos de Property & Casualties y Commercial. Es de señalar que, el 7 de agosto de 2020, Moody's Investors Service Inc. (MIS) ratificó la clasificación Aa3 de fortaleza financiera a las principales subsidiarias de Chubb, la cual se mantiene con perspectiva positiva. La clasificación también considera favorable el modelo de negocio de Chubb Perú, el cual contempla la cesión de sus pólizas a reaseguradoras vinculadas y terceras bajo contratos facultativos y automáticos, accediendo a dichos contratos sin la necesidad de contar con intermediarios debido al soporte del Grupo Chubb. Como consecuencia de lo anterior, la Entidad presenta niveles de siniestralidad retenida que se sitúan por debajo del promedio del sistema de seguros peruano. Adicionalmente, pondera de manera favorable la trayectoria de Chubb Perú en el mercado asegurador peruano, habiendo ingresado al mercado en el 2006, cuando la aseguradora Altas Cumbres fue adquirida por ACE INA Internacional Holdings Ltd. (hoy Chubb INA International Holdings Ltd.). Lo anterior se plasma en la diversificación de las primas retenidas por producto que, sumado a los niveles de siniestralidad retenida registrados, le ha permitido a la Entidad registrar márgenes técnicos favorables y mantener un Índice Combinado que se sitúa por debajo del promedio del sector. Asimismo, la clasificación considera que el portafolio de inversiones de la Entidad está compuesto principalmente de instrumentos que ostentan una alta calidad crediticia y mantiene una importante posición en depósitos, favoreciendo los indicadores de liquidez. No menos importante resulta la trayectoria y calidad profesional de los miembros del Directorio y de la plana gerencial de Chubb Perú.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a Chubb Perú poder contar con una mayor clasificación, la exposición que mantiene en fianzas con algunas empresas constructoras. Sobre este punto, si bien la exposición máxima que retendría Chubb Perú es acotada debido a sus políticas de retención de riesgo, la eventual ejecución de las mismas podría generar un impacto negativo sobre sus indicadores financieros. Ponderó igualmente que, el superávit del patrimonio efectivo de la Entidad, respecto a sus requerimientos patrimoniales y endeudamiento, se sitúe por debajo del promedio del sector. Así también, se consideró el reducido tamaño de sus operaciones en el mercado peruano, a lo cual se suma que Chubb Perú no cuenta con una fuerza comercializadora propia, sosteniendo su comercialización en instituciones financieras y corredores de seguros. Por otro lado, es de observar que, al 30 de junio de 2020, las primas de seguros netas de la Compañía se redujeron interanualmente en 11.33%, evolución que estuvo asociada principalmente a menores primas en Desgravamen (-85.94%) y Terremoto (-66.60%). Lo anterior se explica por la menor actividad económica del país producto del Estado de Emergencia Nacional, decretado por el Gobierno el 15 de marzo de 2020, a fin de hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19 en el país, el cual incorporó medidas de aislamiento e inmovilización social obligatoria a nivel nacional hasta el 30 de junio de 2020, luego de lo cual se mantiene una cuarentena focalizada en algunos departamentos y provincias del país; situación que viene impactando negativamente en la generación de ingresos de las empresas y familias, así como en el desempleo. Asimismo, cabe

agregar que, la menor suscripción de pólizas de Desgravamen se explica por el retiro de un cliente importante en junio del 2019, cuyo volumen de primas también venía asociado a un monto importante de gastos por comisiones. Suma a lo anterior, los mayores siniestros retenidos en Desgravamen, asociado a las operaciones de reaseguro aceptadas en Bolivia, en donde la Entidad asume la totalidad del riesgo en dicho producto. Como resultado, al 30 de junio de 2020, se ha registrado un incremento importante en el índice de siniestralidad retenida anualizada en Ramos de Vida a 65.29%, desde 37.28% entre junio de 2020 y diciembre de 2019, resultando a su vez en un aumento en el índice de siniestralidad retenida anualizada a nivel global; no obstante, este último aún se mantiene en niveles por debajo del promedio del sector. Es de mencionar que, las menores primas en Desgravamen y Terremoto generaron una importante liberación de reservas y reducción de gastos por comisiones, permitiendo a Chubb Perú registrar una mayor utilidad neta al corte de análisis; no obstante, resulta un reto para la Entidad dinamizar la suscripción de pólizas en un entorno operativo más desafiante.

Por otro lado, respecto al portafolio de inversiones de la Entidad, cobran relevancia las medidas excepcionales y temporales adoptadas por la SBS que buscan mitigar parcialmente los efectos asociados al COVID-19 sobre los niveles de solvencia, liquidez y rentabilidad del sistema asegurador en el corto plazo, entre las cuales destaca la suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros, en respuesta a la elevada volatilidad observada en los mercados financieros durante el primer trimestre de 2020 y que afectó negativamente el valor de diversos instrumentos de renta fija y renta variable. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia de Chubb Perú, al 30 de junio de 2020, no poseen una posición por deteriorar. Adicionalmente, la SBS facultó a las aseguradoras para modificar los calendarios de pagos, originalmente pactados en sus convenios de pago, debido a las dificultades que podrían estar atravesando los contratantes de seguros. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia de Chubb Perú, se han efectuado extensiones y refinanciaciones en el pago de primas, dependiendo del tipo de producto (masivo y no masivo) y del importe de la operación, que representaron un 5.39% del total de primas de seguros netas a junio de 2020 (US\$1.8 millones). Otra medida establecida por la SBS fue la ampliación del plazo desde 60 a 180 días para la constitución de provisiones por deterioro por la demora en el pago de primas que cumplan con los criterios establecidos en el Reglamento de Pago de Primas de Pólizas de Seguros. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia de la Compañía, de no considerar la ampliación del plazo, las provisiones de Chubb se habrían incrementado en S/4.04 millones, lo cual habría impactado negativamente los resultados obtenidos por Entidad a junio de 2020 (S/15.60 millones); no obstante, de incorporar dicho efecto, la utilidad neta seguiría siendo mayor respecto a lo registrado en el mismo periodo del año anterior (S/5.8 millones).

Finalmente, Moody's Local monitoreará de cerca el desarrollo de las operaciones de Chubb Perú y la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando de manera oportuna al mercado cualquier cambio en el nivel de riesgo de la misma.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Reducción sostenida en la exposición con fianzas y cauciones con empresas de alto riesgo, de cara a preservar los indicadores de rentabilidad, liquidez y solvencia de la Entidad ante una eventual materialización de los riesgos.
- » Indicadores de solvencia que se sitúen por encima del promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros generales.
- » Incremento sostenido en la participación de mercado de seguros, manteniendo una adecuada diversificación de su cartera de productos.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida de respaldo patrimonial.
- » Inadecuada gestión de la retención de riesgos que comprometa la solvencia y liquidez de la Entidad, resultando a su vez en un deterioro significativo del índice de siniestralidad retenida.
- » Deterioro significativo de los indicadores de solvencia, rentabilidad y liquidez de la Entidad.
- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones.
- » Cambios en la regulación de seguros que afecten de manera adversa sus planes de negocio.
- » Mayor competencia en el mercado de seguros especializados y desaceleración o recesión económica que impacten negativamente en la generación de ingresos y resultados proyectados de la Entidad, que comprometa sus indicadores de solvencia, rentabilidad y liquidez.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » No se contó con proyecciones financieras actualizadas de Chubb Perú.

Indicadores Clave

Tabla 1

Chubb Seguros Perú S.A.

	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Primas Netas* (S/ Miles)	314,639	302,107	264,587	261,115	223,591
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.18x	1.18x	1.09x	1.17x	1.30x
Patrimonio Efecto / Endeudamiento	1.49x	1.16x	1.35x	1.24x	2.39x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.27x	1.28x	1.11x	1.11x	1.21x
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	35.28%	24.74%	23.88%	17.82%	30.77%
Siniestralidad Retenida*	18.02%	15.60%	11.22%	18.67%	9.21%
Índice Combinado*	72.61%	72.92%	78.95%	55.62%	50.70%
ROAE*	18.50%	8.85%	8.12%	0.90%	11.35%

* Últimos 12 meses.

Fuente: SBS, Chubb Seguros Perú / *Elaboración: Moody's Local PE*

Desarrollos Recientes

El 30 de abril de 2020, la Junta Universal de Accionistas de Chubb, aprobó el siguiente tratamiento de las utilidades del ejercicio 2019 (S/7.07 millones): (i) destinar a reserva legal S/ 0.71 millones y (ii) destinar a utilidades retenidas S/6.36 millones. Asimismo, en la misma Junta, se ratificó la política de dividendos para el ejercicio 2020, la cual establece que la distribución de dividendos se realizará considerando los beneficios obtenidos en el ejercicio, previa deducción de los impuestos aplicables, la reserva legal y, de ser el caso, las reservas necesarias de acuerdo con los requerimientos de capital exigidos por la SBS, así como los demás conceptos que correspondan de conformidad con las normas que rigen a la Sociedad. Asimismo, se nombró a la señora Angela Lobo Cecchinato como presidente del directorio, en reemplazo del señor Marcos Andrés Gunn.

La coyuntura actual por efectos del COVID-19 ha afectado negativamente la actividad económica, así como el desempeño del sector asegurador, siendo importante resaltar que, según el Marco Macroeconómico Multianual 2020-2024¹, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) proyecta una recesión para la economía peruana en el 2020, al estimar una contracción del PBI de 12.0%. En esta línea, se estima un menor crecimiento de primas que, dependiendo de la evolución de los siniestros y del resultado de inversiones, podría conllevar a un ajuste en los indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez del sector en el corto plazo. Frente a este contexto y, con la finalidad de mitigar los efectos del COVID-19 en las empresas aseguradoras, la SBS ha establecido medidas complementarias con carácter excepcional y temporal relacionadas a la gestión de inversiones del sistema asegurador peruano. Entre dichas medidas destaca el Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS de fecha 30 de marzo de 2020, donde se establece lo siguiente: (i) Incremento temporal del límite individual de inversión por contraparte en el caso de la posición del portafolio en instituciones financieras, (ii) suspensión temporal del registro contable del deterioro del valor de instrumentos financieros, (iii) excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento, y (iv) suspensión temporal de la actualización contable de la valorización de inversiones en inmuebles valorizadas bajo la metodología de flujos de caja descontados (FCD). Asimismo, mediante el Oficio Múltiple N° 13537-2020-SBS de fecha 26 de mayo de 2020, se establece lo siguiente: (i) modificación temporal del criterio "meses de atraso" para determinar los factores de ajuste para los flujos generados por los contratos de arrendamiento o usufructo, empleados en el ASA, y (ii) plazo máximo de inscripción de bienes inmuebles con bloqueo registral a favor de la empresa.

Asimismo, mediante Oficio Múltiple N° 11217-2020, la SBS estableció que las aseguradoras se encuentran facultadas para modificar los calendarios de pagos, originalmente pactados en sus convenios de pago, debido a las dificultades que podrían estar atravesando los contratantes de seguros. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia de Chubb Perú, se han efectuado: (i) extensiones en los calendarios de cobro para los productos masivos, otorgando periodos de gracia de 3 meses, en promedio; (ii) refinanciaciones por hasta 30 días en los productos no masivos de importes menores a US\$100 mil por plazos, y (iii) refinanciaciones en promedio de 5 meses en productos no masivos de importes mayores a US\$100 mil. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia de Chubb Perú, las primas sobre las cuales se realizaron dichas extensiones y refinanciaciones ascendieron a US\$1.8 millones, representando 5.39% del total de primas de seguros netas a junio de 2020. Asimismo, en dicho Oficio Múltiple, la SBS amplió el plazo desde 60 a 180 días para la constitución de provisiones por deterioro por la demora en el pago de primas que cumplan con los criterios establecidos en el Reglamento de Pago de Primas de Pólizas de Seguros. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia de la Compañía, de no considerar la ampliación del plazo, las provisiones de Chubb se habrían incrementado en S/4.04 millones, lo cual habría impactado negativamente los resultados obtenidos por Entidad a

¹ Aprobado el 26 de agosto de 2020 por el Consejo de Ministros.

junio de 2020 (S/15.60 millones); no obstante, de incorporar dicho efecto, la utilidad neta seguiría siendo mayor respecto a lo registrado al mismo periodo del año previo (S/5.8 millones).

Por otro lado, es relevante mencionar que el 27 de julio de 2020 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), mediante Resolución N°1856-2020, aprobó un nuevo reglamento de reserva técnica de siniestros. Dicha norma actualiza las disposiciones para la constitución de las reservas técnicas de siniestros con base en los estándares internacionales. Las empresas cuentan con un plazo de adecuación hasta el 30 de junio de 2021, fecha en la cual queda derogado el "Reglamento de la Reserva de Siniestros" aprobado por la Resolución SBS N°4095-2013 y normas modificatorias. Al respecto, según lo indicado por la Gerencia de Chubb Perú, estiman que el impacto de dicha nueva resolución sobre sus reservas técnicas de siniestros sea de, aproximadamente, US\$500 mil para el 2021. En este sentido, y para mitigar el efecto de lo anterior en los resultados de la Entidad, será importante que ésta logre dinamizar la producción de primas y mantener el crecimiento de su resultado técnico.

CHUBB SEGUROS PERÚ S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVO	534,837	508,266	454,660	456,279	446,039	347,481
Caja y bancos	84,090	61,725	68,765	54,696	35,826	28,176
Inversiones, neto	95,754	112,180	92,217	88,404	87,121	87,010
Ctas. por Cobrar Operaciones de Seguros, neto	57,844	61,103	45,912	55,555	51,412	39,011
Ctas. por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores, neto	71,886	58,464	42,844	47,590	50,019	35,748
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	200,261	198,166	183,003	180,759	196,266	142,520
Inmuebles, Muebles y Equipo, neto	5,471	5,630	5,941	5,449	4,527	4,776
TOTAL PASIVO	435,313	424,608	372,104	380,072	380,619	283,220
Ctas. por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	98,165	85,318	69,253	77,850	71,900	45,966
Reservas Técnicas por Siniestros	185,303	176,276	140,584	135,143	152,256	104,712
Reservas Técnicas por Primas	95,731	107,230	124,903	124,528	113,465	102,517
TOTAL PATRIMONIO NETO	99,524	83,658	82,556	76,207	65,420	64,261
Capital Social	46,580	46,580	46,580	41,616	41,616	41,616
Reservas	10,666	9,958	9,958	9,384	9,325	8,639
Ajustes al Patrimonio	653	380	529	4	639	63
Resultados Acumulados	41,625	26,740	25,489	25,204	13,840	13,943

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local PE

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Primas Netas	159,075	302,107	146,543	264,586	256,099	223,591
Primas Cedidas Netas	(79,879)	(143,036)	(70,706)	(133,892)	(152,966)	(125,103)
Primas Ganadas Netas	79,196	159,071	75,837	130,694	103,133	98,488
Siniestros Incurridos Netos	(10,609)	(24,010)	(8,271)	(14,044)	(20,144)	(9,239)
Resultado Técnico Bruto	68,587	131,235	67,136	114,930	85,103	90,659
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(25,311)	(60,138)	(34,162)	(67,346)	(16,532)	(18,653)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(9,326)	(32,741)	(12,797)	(14,560)	(49,303)	(40,665)
Resultado Técnico	33,950	38,356	20,177	33,024	19,268	31,341
Resultado de Inversiones	2,784	2,299	1,144	2,609	3,963	784
Gastos de Administración Netos	(13,495)	(28,250)	(13,682)	(25,457)	(22,630)	(22,984)
Resultado Neto	15,593	7,075	5,825	5,748	583	6,858

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local PE

CHUBB SEGUROS PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Solvencia						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.18x	1.18x	1.13x	1.09x	1.17x	1.30x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.49x	1.16x	1.93x	1.35x	1.24x	2.39x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.27x	1.28x	1.21x	1.11x	1.11x	1.21x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.27x	1.27x	1.14x	1.16x	1.08x	1.23x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.26x	1.28x	1.36x	1.02x	1.16x	1.16x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	4.91x	5.01x	4.70x	5.09x	2.29x	2.15x
Pasivo Total / Patrimonio	4.37x	5.08x	4.51x	4.99x	5.82x	4.41x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.30x	0.29x	0.20x	0.21x	0.34x	0.15x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.67x	1.87x	1.92x	1.92x	1.82x	1.66x
Siniestralidad						
Índice de Siniestralidad Directa* ⁽¹⁾	35.29%	37.35%	24.51%	30.51%	261.72%	30.31%
Índice de Siniestralidad Total* ⁽²⁾	39.20%	39.21%	24.92%	29.91%	224.72%	26.49%
Índice de Siniestralidad Cedida* ⁽³⁾	62.81%	67.53%	39.72%	48.81%	363.67%	39.35%
Índice de Siniestralidad Retenida* ⁽⁴⁾	18.02%	15.60%	10.62%	11.22%	18.67%	9.21%
Rentabilidad						
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	35.28%	24.74%	27.49%	23.88%	17.82%	30.77%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	2.24%	1.41%	0.92%	1.94%	3.34%	0.67%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	2.67%	1.48%	0.89%	1.89%	3.66%	0.77%
ROAE* ⁽⁵⁾	18.50%	8.85%	12.71%	8.12%	0.90%	11.35%
ROAA* ⁽⁶⁾	3.40%	1.47%	2.22%	1.27%	0.15%	2.09%
Liquidez						
Liquidez Corriente	1.40x	1.41x	1.50x	1.35x	1.18x	1.26x
Liquidez Efectiva	0.27x	0.21x	0.30x	0.23x	0.14x	0.17x
Gestión						
Índice de Retención de Riesgos* ⁽⁷⁾	52.71%	54.54%	50.86%	50.26%	40.28%	42.65%
Índice Combinado* ⁽⁸⁾	72.61%	72.92%	75.29%	78.95%	55.62%	50.70%
Índice de Manejo Administrativo* ⁽⁹⁾	19.89%	18.53%	18.84%	19.03%	21.66%	23.18%
Índice de Agenciamiento* ⁽¹⁰⁾	22.30%	24.85%	25.82%	27.24%	7.35%	8.38%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	76	71	65	52	51	59
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	331	307	429	376	93	372
Primas Totales* / Número de Personal (S/ Miles)	2,283.6	2,202.4	2,284.4	2,160.7	2,072.1	1,783.2

* Últimos 12 meses.

(1) (Siniestros de Primas de Seguros Anualizados / Primas de Seguros Anualizadas)

(2) (Siniestros de Primas Totales Anualizados / Primas Totales Anualizadas)

(3) (Siniestros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)

(4) (Siniestros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(5) (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio)

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio)

(7) (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)

(8) ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)

(9) (Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(10) (Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas)

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Chubb Seguros Perú S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.19) ^{2/}	Clasificación Actual (al 30.06.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A	A	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible *en la página web de Moody's Local*.

^{2/} Sesión de Comité del 27 de marzo de 2020.

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 (<http://www.moodylocal.com>) donde se pueden 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 2016, 2017, 2018 y 2019, así como los Estados Financieros al No Auditados al 30 de junio de 2019 y 2020 de Chubb de Seguros Perú S.A., e información adicional proporcionados por la Compañía. 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 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 la informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 22/11/19. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2020 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 calificadas 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.moodys.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 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. ("MJKK") 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 MJKK. 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. MJKK 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, MJKK 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 calificadas por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK 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, MJKK 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.moodyslocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"