

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de marzo de 2021

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

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

María Luisa Tejada
AVP - Analyst
MaríaLuisa.Tejada@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 fundamenta en el soporte patrimonial y técnico que ostenta 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 21 de octubre 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 estable. 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 Internacional 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. Cabe mencionar que, a pesar del incremento observado en la siniestralidad retenida, la misma continúa ubicándose considerablemente por debajo de sus pares. 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 y/o cauciones 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 sitúan por debajo del promedio del sector. Cabe mencionar que, durante el 2020 se registró un ajuste importante en el superávit del patrimonio efectivo debido, principalmente, al incremento en el margen de solvencia como consecuencia de la evolución de las primas en los últimos 12 meses en ramos Generales. Asimismo, al 31 de diciembre de 2020, el ratio de Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida se reduce significativamente, ubicándose próximo del límite regulatorio. Así también, se consideró el todavía reducido tamaño de sus operaciones en el mercado peruano, a lo cual se suma que Chubb Perú no cuenta con una fuerza de ventas propia, sosteniendo su comercialización en otras entidades no relacionadas (principalmente instituciones financieras y corredores de seguros). Por otro lado, al 31 de diciembre de 2020, si bien las primas de seguros netas de la Compañía únicamente se redujeron interanualmente en 1.10%; existió una reducción de 62.18% en las primas del ramo de Vida y de 22.71% en el ramo de Accidentes y Enfermedades. Dicha evolución estuvo asociada principalmente a menores primas en Desgravamen (-71.64%), Accidentes Personales (-21.00%) y Asistencia Médica (-26.74%). 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; situación que impactó 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 donde la Entidad asume la totalidad del riesgo en dicho producto. Como resultado de lo anterior, al 31 de diciembre de 2020, se ha registrado un incremento importante en el índice de siniestralidad retenida anualizada en los Ramos de Vida a 103.73%, desde 37.28% en diciembre de 2019, resultando a su vez en un aumento en el índice de siniestralidad retenida anualizada a nivel global (desde 15.60% en 2019 hasta 22.11% en 2020); no obstante, este último indicador aún se mantiene en niveles por debajo del promedio del sector. Es de mencionar que, las menores primas en Desgravamen, Asistencia Médica y Terremoto generaron una importante reducción de gastos por comisiones y gastos de comercialización, permitiendo a Chubb Perú registrar una mayor utilidad neta al corte de análisis; no obstante, es un reto para la Entidad dinamizar la suscripción de pólizas y diversificar su portafolio de productos en un entorno operativo más desafiante.

En relación 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 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 31 de diciembre 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 refinanciamientos en el pago de primas, dependiendo del tipo de producto (masivo y no masivo) y del importe de la operación. Respecto a lo anterior, la Gerencia de la Entidad indicó que las refinanciamientos y extensiones registradas durante el 2020 no tuvieron impacto significativo como resultado de la pandemia. Cabe mencionar que, al 31 de diciembre de 2020, se registra un incremento importante en las cuentas por cobrar por operaciones de seguros (desde S/61.1 millones en 2019 hasta S/85.4 millones en 2020) en productos no masivos de Incendio y Lucro Cesante, lo cual se explica por una póliza emitida en diciembre de 2020 que deberá cobrarse en el primer trimestre de 2021. Al respecto, en opinión de la gerencia de la entidad dichas cuentas por cobrar no presentan riesgo de incobrabilidad. 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. En línea con dicha ampliación, Chubb registró una menor provisión de cobranza dudosa durante el 2020 frente al 2019 (11.0 millones y S/18.9 millones, respectivamente).

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, por estar en proceso de revisión y aprobación.

Indicadores Clave

Tabla 1

Chubb Seguros Perú S.A.

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Primas Netas* (S/ Miles)	307,282	302,107	264,587	261,115
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.03x	1.18x	1.09x	1.17x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.49x	1.16x	1.35x	1.24x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.21x	1.28x	1.11x	1.11x
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	35.34%	24.74%	23.88%	17.82%
Siniestralidad Retenida*	22.11%	15.60%	11.22%	18.67%
Índice Combinado*	76.23%	72.92%	78.95%	55.62%
ROAE*	15.27%	8.85%	8.12%	0.90%

* Últimos 12 meses.

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

Generalidades

Perfil de la Compañía

Chubb Seguros Perú S.A. es una sociedad anónima peruana, subsidiaria de Chubb INA International Holdings, Ltd., empresa domiciliada en Estados Unidos de América y que posee el 99.99% de las acciones representativas de su capital social. Chubb Perú inició operaciones en 2006, luego de que la SBS autorizó -mediante Resolución SBS N° 1686-2006 del 21 de diciembre de 2006- la transferencia a favor de ACE INA International Holdings Ltd. (hoy Chubb INA International Holdings Ltd.) y AFIA Finance Corporation, de la totalidad de las acciones comunes representativas del capital social de Altas Cumbres S.A., entidad que operaba en el mercado asegurador desde 1998.

El 20 de abril de 2007, la Junta General de Accionistas acordó cambiar la denominación social a ACE Seguros S.A., lo que fue autorizado mediante Resolución SBS N° 621-2007 de fecha 18 de mayo de 2007, así como la ampliación de las actividades de la Entidad para cubrir Riesgos Generales, adicionalmente a los Riesgos de Vida, autorizado mediante Resolución SBS N° 1179-2007 de fecha 24 de agosto de 2007. Posteriormente, en Junta General Universal de Accionistas del 16 de febrero de 2016, se acordó modificar la denominación social a Chubb Perú S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros, pudiendo utilizar también el nombre abreviado Chubb Seguros Perú S.A. El 7 de marzo de 2016, la SBS emitió la Resolución SBS N° 1137-2016 que aprueba la modificación de la denominación social.

Chubb Limited es la matriz de las aseguradoras y reaseguradoras que forman parte del Grupo Chubb. A la fecha de análisis, Chubb Limited cuenta con presencia en 54 países de Norteamérica, Sudamérica, Europa y Asia Pacífico. En línea con las operaciones de Chubb Limited, Chubb Perú también mantiene una participación importante en dichos ramos dentro su mix de productos, contando también con participación en el ramo Desgravamen, principal producto que ofrecía cuando inició a operar bajo el nombre de Altas Cumbres.

Tabla 2

Chubb Seguros Perú S.A.

Participación por Primas Netas

Línea de Negocio (Segmento)	Dic-20	Ranking	Dic-19	Ranking
Sistema Asegurador	1.69%	10°	1.70%	10°
Generales	3.36%	5°	2.75%	5°
Accidentes y Enfermedades	2.02%	6°	2.67%	6°
Vida*	0.35%	9°	0.92%	9°

*No incluye SPP dado que Chubb Perú no participa en dicho segmento. Fuente: SBS, Chubb Seguros Perú / Elaboración: Moody's Local

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 Lôbo Cecchinato como presidente del directorio, en reemplazo del señor Marcos Andrés Gunn Ayling.

La coyuntura actual por efectos del COVID-19 ha afectado negativamente la actividad económica del Perú, así como el desempeño del sector asegurador, siendo importante resaltar que, según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), el PBI se contrajo en 11.1% durante el 2020. No obstante, el BCRP proyecta un crecimiento en 2021 de 11.0% a 11.5%. En esta línea, se observa un menor crecimiento de primas en el sector de seguros durante 2020, lo cual dependiendo de la evolución de los siniestros y del resultado de inversiones de cada compañía, ha conllevado en algunas empresas del sector a presentar ajustes en sus indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez. Frente a este contexto y, con la finalidad de mitigar los efectos del COVID-19 en las empresas aseguradoras, la SBS estableció 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. Al respecto, es importante señalar que mediante Oficio Múltiple N° 42140-2020-SBS de fecha 23 de diciembre de 2020, la SBS establece que las medidas de excepción señaladas previamente tendrán vigencia hasta el 31 de marzo de 2020. La Compañía no estima un efecto material en sus resultados financieros como resultado del levantamiento de estas medidas.

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 refinanciaciones y extensiones durante el 2020 registraron niveles similares a 2019, por lo que no hubo un impacto importante como resultado de la pandemia. 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.

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 no tenga un impacto significativo.

Análisis Financiero de Chubb Perú¹

Producción de Primas

LIGERA REDUCCIÓN EN PRIMAS NETAS EXPLICADA POR EL RAMO DESGRAVAMEN Y TERREMOTO

Al 31 de diciembre de 2020, las primas netas de Chubb Perú totalizaron S/236.98 millones (-1.10% respecto a diciembre de 2019), presentando una reducción sustentada principalmente en una menor suscripción de pólizas de Desgravamen y Terremoto por el retiro de un cliente importante. Lo anterior es mayormente contrarrestado por la mayor producción en primas de Incendio, Líneas Aliadas y Responsabilidad Civil. Las primas netas de la Entidad registran diversificación por ramo, siendo el segmento de Responsabilidad Civil el

¹ El análisis financiero del presente informe se basa en los Estados Financieros publicados por la SBS para fines comparativos con las demás empresas del sector asegurador; no obstante, Moody's Local ha tenido acceso a los Estados Financieros Auditados, los mismos que también han sido considerados en la evaluación efectuada.

de mayor participación al 31 de diciembre de 2020; registrando un incremento de 41.0% frente al 2019. En contraste, al cierre de 2020, las primas retenidas de Chubb Perú sumaron S/143.5 millones, reduciéndose 7.4% respecto al cierre de 2019 debido a las menores primas retenidas de Desgravamen y Terremoto. Cabe destacar que la reducción de primas retenidas es atenuada debido a los nuevos negocios de reaseguro aceptado del exterior, donde la Entidad asume la totalidad del riesgo del ramo Desgravamen. Para poder comercializar sus productos masivos, Chubb Perú mantiene convenios con instituciones financieras para que operen como sus comercializadores; mientras que, para comercializar los productos tradicionales, se apoyan en Grupo Chubb para poder asegurar empresas y corporaciones peruanas y extranjeras.

Tabla 3

Chubb Seguros Perú S.A.

Primas de Seguros Netas por Ramos

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Var Dic-20 / Dic-19
Generales	179,373	142,563	+25.82%
Terremoto	22,740	35,873	-36.61%
Responsabilidad Civil	31,550	22,375	+41.00%
Transportes	24,278	22,882	+6.10%
Cauciones	19,746	21,314	-7.36%
Incendio	18,546	9,224	+101.06%
Lineas Aliadas Incendio	29,055	2,592	+1020.75%
Otros Generales	33,458	28,300	+18.23%
Accidentes y Enfermedades	40,917	52,940	-22.71%
Asistencia Médica	11,540	15,753	-26.74%
Accidentes Personales	29,377	37,187	-21.00%
Vida	16,687	44,121	-62.18%
Desgravamen	11,870	41,851	-71.64%
Otros Vida	4,817	2,270	+112.24%
TOTAL	236,977	239,624	-1.10%

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

Reaseguros**EL ÍNDICE DE RETENCIÓN DISMINUYE Y SE UBICA POR DEBAJO DEL PROMEDIO DEL SECTOR**

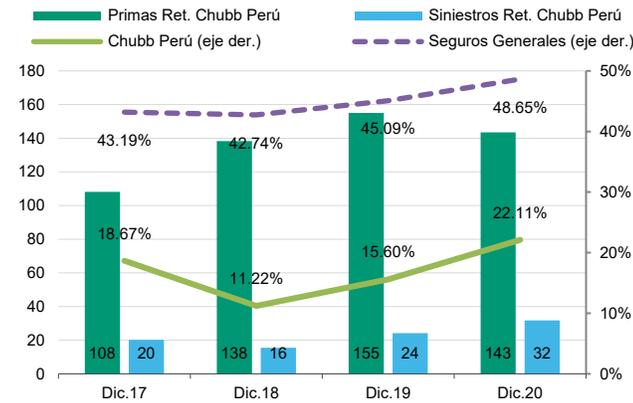
Al cierre de 2020, el índice de retención de riesgos de Chubb Perú se ubicó en 48.04%, nivel por debajo de lo registrado a diciembre de 2019 (54.54%) debido a la mayor cesión registrada en Incendio, Líneas aliadas incendio y Terremoto; esto último, pese a los nuevos negocios en Bolivia, donde la Entidad asume la totalidad del riesgo del ramo Desgravamen. Además, es importante mencionar que dicho indicador se ha ubicado por debajo de lo registrado por sus pares del sistema en los últimos ejercicios; inclusive en el 2017, año en el cual se reconoció el siniestro derivado de la ejecución de las fianzas asociadas al proyecto Gasoducto Sur Peruano. Estas métricas reflejan la política de cesión de riesgos que la Entidad mantiene apoyándose en las reaseguradoras vinculadas, considerando además que la exposición máxima que retiene Chubb Perú por póliza es acotada (hasta US\$400.0 mil). Cabe indicar que, al 31 de diciembre de 2020, la Compañía cumple con las condiciones establecidas por la Resolución SBS N°4706-2017, la misma que señala que las empresas reaseguradoras deben contar con grado de inversión internacional.

Siniestralidad**EL AUMENTO EN SINIESTRALIDAD RETENIDA ES IMPULSADO POR EL RAMO DESGRAVAMEN**

Al 31 de diciembre de 2020, los siniestros incurridos netos se incrementan en 31.19% frente al mismo periodo del ejercicio anterior, debido al importante incremento en siniestros del ramo Desgravamen, explicado principalmente por los siniestros retenidos de Desgravamen debido a las operaciones de reaseguro aceptado en Bolivia, donde la Entidad asume la totalidad del riesgo del ramo Desgravamen. En este sentido, la mayor mortalidad observada en los nuevos negocios de reaseguros aceptados del exterior incrementó el ratio de siniestralidad retenida de Chubb Perú. Cabe indicar que dicho efecto, fue parcialmente atenuado por menores siniestros percibidos en Accidentes Personales y Todo Riesgo para Contratistas. Cabe señalar que, la política de cesión de riesgo de Chubb le ha permitido mantener una siniestralidad retenida (22.11%) menor a la registrada por el sector durante el periodo analizado.

Gráfico 1

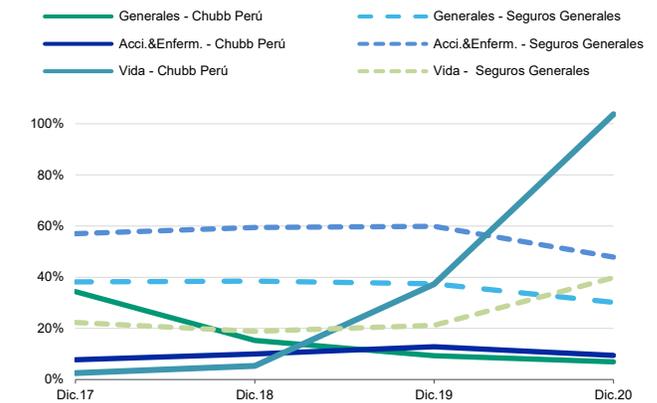
Siniestralidad Retenida



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

Gráfico 2

Siniestralidad Retenida por Línea de Negocio



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

Inversiones y Obligaciones Técnicas

EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES CONTINÚA PRESENTANDO UNA ALTA CALIDAD CREDITICIA

Al 31 de diciembre de 2020, las inversiones elegibles aplicadas de Chubb Perú totalizaron S/201.5 millones, exhibiendo un crecimiento de 6.40% respecto al cierre del 2019. Por su lado, el total de inversiones² alcanzaron los S/205.1 millones, destacándose que el 85.86% de los activos que componen el portafolio son instrumentos de Categoría I³; mientras que la diferencia corresponde a primas por cobrar e inmuebles. Lo anterior se debe a que los límites de inversión por clasificación de riesgo de la Entidad son más rigurosos que los exigidos por el Regulador, resultando en una tenencia de instrumentos de alta calidad crediticia que, además, le permite mantener una cobertura de obligaciones técnicas superior al promedio del sector de seguros generales; no obstante, la cobertura de las obligaciones técnicas para los seguros de vida ha disminuido al cierre del ejercicio 2020 y se encuentra muy próxima al límite regulatorio. Acorde con su política conservadora, el rendimiento del portafolio de inversiones de Chubb Perú se sitúa por debajo de sus comparables.

Tabla 4

Chubb Seguros Perú S.A.

Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles Aplicadas

(Miles de Soles)	Dic-20	%	Dic-19	%	Var Dic-20 / Dic-19
Caja y Depósitos	57,425	28%	59,593	31%	-3.64%
Instrumentos Representativos de Deuda	117,673	58%	112,180	59%	+4.90%
Inversiones Inmobiliarias	623	0%	644	0%	-3.26%
Primas por cobrar	25,795	13%	16,974	9%	+51.97%
Total Inversiones Elegibles Aplicadas	201,516	100%	189,391	100%	+6.40%

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 3

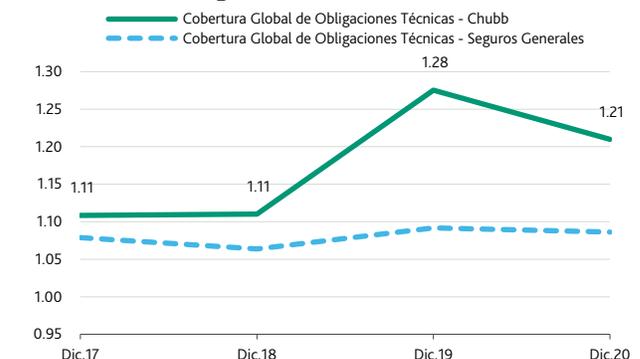
Rendimiento de las Inversiones



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

Gráfico 4

Cobertura de Obligaciones Técnicas



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

² Incorpora Inversiones elegibles no aplicadas e inversiones no elegibles.

³ Instrumentos clasificados en las categorías AAA o AA (+/-) en caso cuenten con un plazo mayor a un año y en la categoría CP-1 (+/-) para títulos emitidos a plazo de un año o menos.

Resultado Técnico

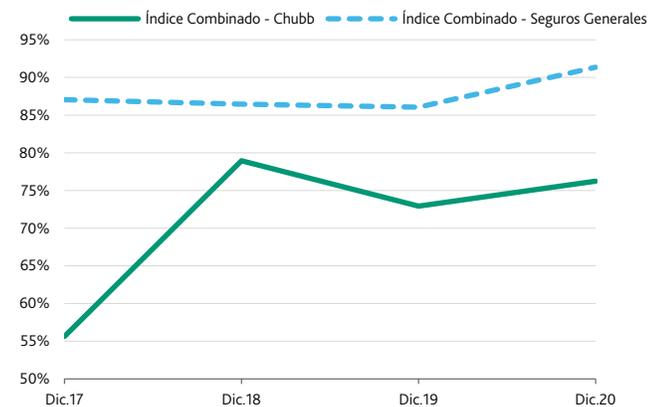
LA RENTABILIDAD MEJORA POR MENORES GASTOS EN COMISIONES Y GASTOS TÉCNICOS DIVERSOS, PESE AL MENOR RESULTADO TÉCNICO BRUTO REGISTRADO

Al 31 de diciembre de 2020, el resultado técnico bruto de la Entidad totalizó S/120.7 millones, disminuyendo en 8.05% respecto al cierre de 2019; en línea con las menores primas ganadas netas (-4.34% respecto a 2019) y el incremento observado en los siniestros incurridos netos (+31.19% respecto a 2019). Por otro lado, se registraron menores comisiones sobre primas de seguros, debido a menores comisiones por seguros de desgravamen dada la culminación de un contrato con un cliente. Asimismo, se registraron menores gastos técnicos diversos debido a (i) la menor provisión de cobranza dudosa de primas y reaseguro aceptado y (ii) los menores gastos de comercialización de venta de productos masivos durante el 2020 frente al ejercicio anterior. Cabe señalar que, las menores comisiones y gastos técnicos diversos se explica por la menor participación de riesgos humanos dentro de la cartera de productos de Chubb Perú, lo cual fue compensado por una mayor participación de pólizas de propiedad, las cuales pagan menores comisiones y tienen un menor gasto de comercialización. Debido a lo anterior, el resultado técnico neto registró un crecimiento hasta totalizar S/50.7 millones al cierre de 2020, nivel superior en 32.20% respecto al mismo periodo del año previo. De analizar la composición del resultado técnico, se observa que los riesgos Generales son los que más contribuyen al resultado técnico neto de la Entidad, en línea con su importante participación en la composición de las primas netas.

La utilidad neta de Chubb Perú totalizó S/13.9 millones, registrando un incremento de 95.91% respecto al cierre de 2019, lo cual se sustenta en las menores comisiones y los menores gastos técnicos diversos. Lo anterior logró compensar la mayor siniestralidad observada en el 2020; resultando además en una mejora de los indicadores de rentabilidad (ROAE y ROAA), y que se ubican por encima del promedio de sus pares. Pese a lo anterior, el Índice Combinado aumenta desfavorablemente debido a los mayores siniestros retenidos registrados.

Gráfico 5

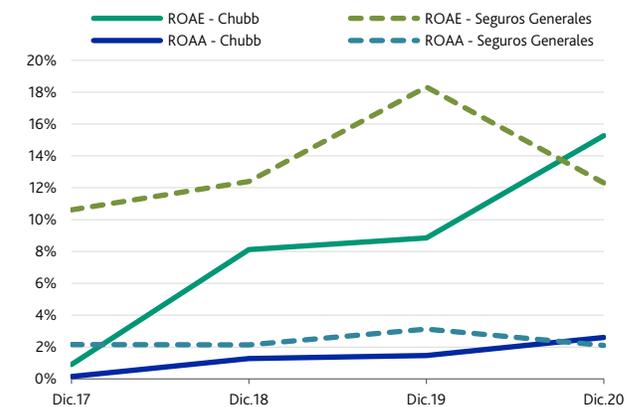
Evolución del Índice Combinado



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

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



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

Liquidez y Calce

ADECUADOS INDICADORES DE LIQUIDEZ, UBICÁNDOSE POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SECTOR

Los activos corrientes de Chubb Perú se ubicaron en S/450.8 millones al 31 de diciembre de 2020 (S/410.2 millones a diciembre de 2019), registrando un incremento interanual de 9.90%. Dicha variación está relacionada a las primas por cobrar de Propiedad y Terrorismo, las cuales fueron emitidas en diciembre de 2020 y ascienden a S/ 24.4 millones y. Dichas primas serán cobradas en el segundo trimestre de 2021, por lo que se estima una reducción de las cuentas por cobrar hacia mediados del 2020. Cabe indicar que dichas pólizas corresponden a un cliente importante de la Compañía. Asimismo, aunque en menor medida, el crecimiento de los activos corrientes también está asociado a las mayores Cuentas por cobrar de reaseguro aceptado con Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros y Rimac Seguros y Reaseguros. Por su parte, los pasivos corrientes ascendieron a S/323.7 millones al cierre de 2020 (+11.17% interanual) debido a mayores reservas técnicas por siniestros en Vida y mayores cuentas por pagar a coaseguradores. Las variaciones mencionadas resultaron en un ajuste de los indicadores de liquidez corriente y liquidez efectiva de la Entidad; sin embargo, los mismos se mantienen por encima del promedio del sector.

Solvencia

AJUSTE EN INDICADOR DE SOLVENCIA DEBIDO A INCREMENTO EN REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES

Al 31 de diciembre de 2020, el patrimonio efectivo de Chubb Perú totalizó S/57.2 millones (S/56.5 millones a diciembre de 2019), conformado en su totalidad por el capital pagado y reservas legales que registra la Entidad. El patrimonio efectivo brinda una cobertura suficiente sobre los requerimientos patrimoniales y el endeudamiento de la Entidad, aunque ambos se sitúan por debajo del promedio

del sector. El ratio patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales registra un ajuste importante respecto a diciembre de 2019 debido al incremento del margen de solvencia como consecuencia de la evolución de las primas en los últimos 12 meses en ramos Generales. Al respecto, es importante señalar que la cobertura del patrimonio efectivo sobre los requerimientos patrimoniales se ajusta y se ubica muy cerca del límite regulatorio, al 31 de diciembre de 2020. Por su parte, el ratio patrimonio efectivo sobre endeudamiento registra un aumento respecto al cierre de 2019 debido al (i) registro de mayores reservas, asociado al tratamiento de utilidades de la gestión de 2019; (ii) menores impuestos por pagar; y, (iii) menores cuentas por pagar a proveedores.

CHUBB SEGUROS PERÚ S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVO	557,393	508,266	456,279	446,039
Caja y bancos	58,911	61,725	54,696	35,826
Inversiones, neto	117,673	112,180	88,404	87,121
Ctas. por Cobrar Operaciones de Seguros, neto	85,414	61,103	55,555	51,412
Ctas. por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores, neto	74,817	58,464	47,590	50,019
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	206,864	198,166	180,759	196,266
Inmuebles, Muebles y Equipo, neto	5,689	5,630	5,449	4,527
TOTAL PASIVO	459,542	424,608	380,072	380,619
Ctas. por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	94,536	85,318	77,850	71,900
Reservas Técnicas por Siniestros	194,785	176,276	135,143	152,256
Reservas Técnicas por Primas	103,159	107,230	124,528	113,465
TOTAL PATRIMONIO NETO	97,850	83,658	76,207	65,420
Capital Social	46,580	46,580	41,616	41,616
Reservas	10,666	9,958	9,384	9,325
Ajustes al Patrimonio	713	380	4	639
Resultados Acumulados	39,892	26,740	25,204	13,840

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Primas Netas	307,282	302,107	264,586	256,099
Primas Cedidas Netas	(155,111)	(143,036)	(133,892)	(152,966)
Primas Ganadas Netas	152,170	159,071	130,694	103,133
Siniestros Incurridos Netos	(31,500)	(24,010)	(14,044)	(20,144)
Resultado Técnico Bruto	120,671	131,235	114,930	85,103
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(49,207)	(60,138)	(67,346)	(16,532)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(20,757)	(32,741)	(14,560)	(49,303)
Resultado Técnico	50,707	38,356	33,024	19,268
Resultado de Inversiones	2,468	2,299	2,609	3,963
Gastos de Administración Netos	(27,191)	(28,250)	(25,457)	(22,630)
Resultado Neto	13,860	7,075	5,748	583

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

CHUBB SEGUROS PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Solvencia				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.03x	1.18x	1.09x	1.17x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.49x	1.16x	1.35x	1.24x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.21x	1.28x	1.11x	1.11x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.27x	1.27x	1.16x	1.08x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.01x	1.28x	1.02x	1.16x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	5.20x	5.01x	5.09x	2.29x
Pasivo Total / Patrimonio	4.70x	5.08x	4.99x	5.82x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.33x	0.29x	0.21x	0.34x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.48x	1.87x	1.92x	1.82x
Siniestralidad				
Índice de Siniestralidad Directa* ⁽¹⁾	22.10%	37.35%	30.51%	261.72%
Índice de Siniestralidad Total* ⁽²⁾	27.32%	39.21%	29.91%	224.72%
Índice de Siniestralidad Cedida* ⁽³⁾	32.14%	67.53%	48.81%	363.67%
Índice de Siniestralidad Retenida* ⁽⁴⁾	22.11%	15.60%	11.22%	18.67%
Rentabilidad				
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	35.34%	24.74%	23.88%	17.82%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	1.42%	1.41%	1.94%	3.34%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	1.72%	1.48%	1.89%	3.66%
ROAE* ⁽⁵⁾	15.27%	8.85%	8.12%	0.90%
ROAA* ⁽⁶⁾	2.59%	1.47%	1.27%	0.15%
Liquidez				
Liquidez Corriente	1.39x	1.41x	1.35x	1.18x
Liquidez Efectiva	0.18x	0.21x	0.23x	0.14x
Gestión				
Índice de Retención de Riesgos* ⁽⁷⁾	48.04%	54.54%	50.26%	40.28%
Índice Combinado* ⁽⁸⁾	76.23%	72.92%	78.95%	55.62%
Índice de Manejo Administrativo* ⁽⁹⁾	19.83%	18.53%	19.03%	21.66%
Índice de Agenciamiento* ⁽¹⁰⁾	20.14%	24.85%	27.24%	7.35%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	83	71	52	51
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	470	307	376	93
Primas Totales* / Número de Personal (S/ Miles)	2,612.5	2,202.4	2,160.7	2,072.1

* 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 30.06.20) ^{2/}	Clasificación Actual (al 31.12.20)	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 28 de setiembre 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 2017, 2018, 2019 y 2020, 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 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 Compañías de Seguros Generales 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.

© 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, DIFUNDIDA, 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"