

INFORME DE  
CLASIFICACIÓNSesión de Comité:  
29 de marzo de 2021

## Actualización

## CLASIFICACIÓN\*

## Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A+
Bonos Subordinados	AA.pe

(\*) 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](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

María Luisa Tejada  
AVP - Analyst  
[MaríaLuisa.Tejada@moodys.com](mailto:MaríaLuisa.Tejada@moodys.com)

César Cáceres  
Associate Analyst  
[cesar.caceres-non-empl@moodys.com](mailto:cesar.caceres-non-empl@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

## Interseguro Compañía de Seguros S.A.

## Resumen

Moody's Local ratifica en A+ la categoría de riesgo de Entidad a Interseguro Compañía de Seguros S.A. (en adelante, Interseguro o la Compañía). Asimismo, mantiene la clasificación de riesgo AA.pe a la Primera, Segunda y Tercera Emisión del Tercer Programa de Bonos Subordinados.

Las clasificaciones asignadas se fundamentan en la relevante participación de mercado que mantiene la Compañía en los ramos de Vida, obtenida producto de la adquisición de Seguros Sura en el 2018, así como por su desempeño comercial en el segmento de Rentas (Vitalicias y Particular). Cabe precisar que la empresa es líder del mercado de rentas reguladas al 31 de diciembre de 2020. Suma a lo anterior, la diversificación por ramo de negocio que viene consiguiendo la Compañía en los últimos ejercicios, a pesar de que Renta Vitalicia y Renta Particular todavía presentan una participación relevante dentro de sus ingresos. Las clasificaciones también recogen que la Compañía ostenta el portafolio de inversiones elegibles aplicadas de mayor volumen del sistema asegurador peruano al cierre del ejercicio 2020. Adicionalmente, se considera la adecuada diversificación y bajo riesgo crediticio promedio que presenta el portafolio de inversiones elegibles de Interseguro. Del mismo modo, la evaluación recoge de manera positiva los resultados del Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) de la Compañía, los mismos que registran un superávit por producto de renta y moneda. Asimismo, las clasificaciones asignadas recogen el respaldo que le confiere su accionista, Intercorp Financial Services Inc. (en adelante, IFS), que le han permitido crecer inorgánicamente. Asimismo, ponderan las sinergias desarrolladas con las diversas empresas pertenecientes al Grupo Intercorp, uno de los principales conglomerados económicos a nivel local, lo cual permite que Interseguro acceda a una amplia red de canales de distribución. No menos importante resulta la experiencia del Directorio y la Plana Gerencial en el manejo y gestión de ramos de seguros de vida y en la gestión de inversiones.

A pesar de lo indicado previamente, en opinión de Moody's Local es relevante que la Compañía continúe con su plan de diversificación de productos con la finalidad de acotar su exposición a eventuales modificaciones regulatorias u otros eventos adversos. En línea con lo señalado, resulta importante destacar que, al 31 de diciembre de 2020, las primas de seguros netas de la Compañía decrecieron interanualmente en 11.50%, principalmente debido al ajuste registrado en Rentas Vitalicias, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia, productos que ostentan de una participación importante en las primas netas totales de Interseguro (30.54%) dado su modelo de negocio. Este decrecimiento de primas de seguro se explica por la menor actividad económica del país derivada del Estado de Emergencia Nacional decretado por Gobierno a fin de hacer frente a la pandemia COVID-19, y que incorporó medidas de aislamiento e inmovilización social obligatoria a nivel nacional. Al respecto, se observa una recuperación gradual en Rentas Vitalicias desde mayo de 2020; adaptándose a la coyuntura actual, la compañía espera una mayor producción de primas para el 2021, en comparación con el año anterior. Para mitigar lo anterior, Interseguro se encuentra ejecutando un plan de diversificación de productos; en ese sentido, al 31 de diciembre de 2020, se mostró crecimiento en primas de ramos de Vehículos, Robo, SOAT y Desgravamen, buscando diversificación del portafolio hacia productos de mayor rentabilidad como los seguros de vida individual, que desde abril 2020 se comercializan a través de medios digitales.

Por otro lado, las menores primas retenidas registradas durante la gestión de 2020, resultaron en un incremento del índice de siniestralidad retenida frente al mismo periodo del ejercicio anterior (112% a diciembre de 2020 vs. 87.34% a diciembre de 2019). Adicionalmente, cabe mencionar que, de acuerdo con la SBS el pago de pensiones por seguros de rentas se considera como siniestros. Por otro lado, se considera relevante que la Compañía continúe fortaleciendo sus indicadores de

solvencia para hacer frente a la coyuntura actual, así como a los ajustes que deberá realizarse, en la industria, como resultado de la adopción de las nuevas tablas de mortalidad de la Superintendencia de Banco, Seguros y AFP (SBS) para el cálculo de reservas técnicas asociados a productos de Rentas, al ser este el producto principal de Interseguro. Al respecto, cabe indicar que el patrimonio efectivo de la Compañía muestra un superávit de 66.18% respecto a sus requerimientos patrimoniales a diciembre de 2020, mostrando una mejora respecto al año anterior (44.48% a diciembre de 2019). Asimismo, la Compañía debe continuar manteniendo la cobertura de obligaciones técnicas en niveles adecuados ante la pérdida de elegibilidad o deterioro de alguna inversión. Respecto a esto último, es importante el seguimiento a potenciales deterioros en posiciones inmobiliarias.

Moody's Local continuará realizando un seguimiento cercano al impacto que el COVID-19 y otros eventos puedan tener en los principales indicadores financieros y capacidad de pago de Interseguro, comunicando de manera oportuna al mercado sobre cualquier variación relevante en el riesgo de la Compañía y de los instrumentos clasificados.

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

- » Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la misma.

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

- » Pérdida de respaldo patrimonial.
- » Deterioro en la calidad crediticia y rendimiento del portafolio de inversiones, así como resultados deficitarios derivados del análisis de suficiencia de activos (ASA) por moneda y por portafolio de productos de renta.
- » Pérdida de elegibilidad en inversiones que ajuste de manera significativa la cobertura de obligaciones técnicas.
- » Incremento en la concentración de productos dentro del Ramo de Vida.
- » Deterioro sostenido en los indicadores de solvencia y liquidez de la Compañía, e incumplimiento de indicadores regulatorios.
- » Cambios regulatorios que afecten de manera negativa la generación futura de primas de la Entidad.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Tabla 1

#### Interseguro Compañía de Seguros S.A.

	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Primas Netas (S/ Miles)	569,243	492,137	610,549	304,198
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.66x	1.44x	1.38x	1.35x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	3.99x	5.67x	3.84x	1.98x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.05x	1.06x	1.02x	1.03x
Resultado Inversiones / Inversiones Promedio	6.04%	7.96%	7.60%	6.55%
Siniestralidad Retenida	112.00%	87.34%	89.76%	59.61%
Índice Combinado Ajustado <sup>1/</sup>	68.80%	53.90%	56.84%	56.42%
ROAE	16.51%	32.42%	42.45%	21.28%

<sup>1/</sup> Incluye el resultado de las inversiones en el denominador.

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

### Generalidades

#### Perfil de la Compañía

La Compañía se constituyó el 16 de junio de 1998 producto de la asociación entre el Grupo InterCorp y Bankers Trust Company, contando con autorización para la contratación de seguros de vida, así como para las demás actividades permitidas por la legislación vigente para

las compañías de seguros de vida. Si bien la compañía se enfoca en Rentas Vitalicias, las otras líneas de negocio como Vida y Generales han venido mostrando un crecimiento gradual y ganando cada vez mayor participación en las primas emitidas de la Compañía.

Interseguro forma parte del Grupo Intercorp, uno de los principales grupos financieros del país que se encuentra presente en diversos sectores tales como el financiero, inmobiliario, retail, educación, entre otros. Las principales empresas que integran el Grupo son: Intercorp Perú Ltd., Intercorp Financial Services Inc. (IFS), Banco Internacional del Perú (Interbank), Inteligo Bank Ltd., Inteligo SAB S.A., Interfondos SAF, URBI Propiedades S.A., Supermercados Peruanos S.A., Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A., Financiera Oh! S.A., Inmobiliaria Milenia S.A., InRetail Perú Corp., Colegios Peruanos S.A.C., Universidad Tecnológica del Perú S.A.C. (UTP), Real Plaza S.R.L, Tiendas Peruanas S.A., entre otras. El respaldo del Grupo se plasmó en la adquisición de Seguros Sura en el 2018, permitiéndole a Interseguro incrementar su participación en el mercado asegurador peruano. Al respecto, la entrada en vigencia de la fusión por absorción fue el 28 de marzo de 2018, autorizada mediante Oficio N° 10940-2018-SBS, que contiene la Resolución SBS N° 1170-2018.

Al 31 de diciembre de 2020, Interseguro ocupa la quinta posición respecto del total de primas de seguros netas emitidas en el mercado asegurador, con una participación de 5.30% (5.95% a diciembre de 2019). Cabe indicar que Interseguro es una empresa especializada en el ramo de seguros de vida, según se detalla:

Tabla 2

### Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Participación por Primas Netas – Sector Vida

Línea de Negocio (Segmento)	Dic-20	Ranking	Dic-19	Ranking
Previsionales	0.82%	5°	1.05%	5°
Renta Particular	15.74%	4°	18.61%	3°
Vida Individual	12.56%	3°	11.24%	4°
Renta de Invalidez	28.30%	1°	30.47%	1°
Renta de Sobrevivencia	27.68%	1°	30.33%	1°
Ramos de Vida	9.81%	5°	10.63%	3°

Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

### Desarrollos Recientes

El 4 de diciembre de 2019, mediante la Resolución N° 47315-2019-SBS, la SBS autorizó la reorganización simple por aporte a sociedad existente a través de la cual Mapfre Vida transfiere un bloque patrimonial a Interseguro, compuesto por los activos, pasivos, bienes, derechos, obligaciones y relaciones jurídicas relacionados con obligaciones de pago que Mapfre Vida mantiene frente a pensionistas del seguro complementario de trabajo de riesgo (SCTR) correspondiente a pensiones liquidadas hasta el cierre de enero de 2018. El 2 de enero de 2020 Interseguro recibió efectivo por un valor equivalente a S/59,479,000, instrumentos financieros de deuda por un valor equivalente a S/196,970,000 y reconoció un pasivo por reservas técnicas de primas por S/256,449,000, determinado con la metodología vigente aprobada por la SBS. Adicionalmente el 29 de septiembre de 2020 Interseguro colocó la Tercera Emisión dentro del Tercer Programa de Bonos Subordinados Interseguro por USD 25 Millones a una tasa de 4.84375%, cuyos recursos son destinados para capital de trabajo e inversiones financieras para el respaldo de las reservas técnicas. Asimismo, durante la gestión 2020 se capitalizó S/48.1 millones de utilidades acumuladas las cuales contribuyeron a la mejora de indicadores de solvencia de la compañía. Cabe mencionar que, al 31 de diciembre de 2020 se tiene S/89.5 millones producto de la venta de inversiones a vencimiento cuyo importe se encuentra sujeto a capitalización de acuerdo a normativa.

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. 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 la Compañía, realizó la aplicación de la suspensión del plazo de los siniestros solicitada por la SBS hasta el 31 de julio de 2020, donde se reprogramó la cobranza de primas tanto en Vida Individual como en Vehicular, lo cual también implicó la extensión de vigencia de las pólizas. Por otra parte, la Compañía no ha aplicado la excepción con respecto a la ampliación del periodo de 180 días calendario para el cálculo de provisión de cobranza dudosa.

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 Interseguro, se encuentran evaluando los impactos de esta norma y realizará el reconocimiento de los impactos de acuerdo los lineamientos de la normativa.

## Análisis Financiero de Interseguro Compañía de Seguros S.A.<sup>1</sup>

### Producción de Primas

#### CONTRACCIÓN DE PRIMAS DE SEGUROS NETA

Al 31 de diciembre de 2020, Interseguro registró una reducción interanual de 11.50% en primas netas de seguros (-S/96.6 millones) asociada principalmente a la disminución en los productos de Rentas Vitalicias (que incorpora tanto Renta de Jubilados, Renta de Invalidez, así como de Pensiones y Sobrevivencia), y en Renta Particular. Lo anterior es parcialmente contrarrestado por una mayor producción en primas de Desgravamen (en donde se soporta principalmente de los negocios financieros del Grupo Intercorp), SOAT (en donde los canales de colocación digitales han sido bastante relevantes durante el 2020) y Vida Individual. Cabe precisar que el menor nivel de ventas de los productos de la Compañía se explica principalmente por efecto de las diversas medidas de confinamiento como resultado de la propagación de la pandemia de COVID-19 que a su vez ha originado el aplazamiento de la decisión de compra de ciertos productos pensionarios, los cuales además presentaban dependencia a una fuerza de ventas presencial, dado que actualmente los productos de vida individual y pensiones pueden ser contratados de forma digital. En tal sentido, Interseguro estima poder en el corto plazo revertir esta situación e incluso proyecta crecer en la colocación de primas durante el ejercicio 2021.

Tabla 3

#### Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Primas de Seguros Netas por Ramo

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Var Dic-20 / Dic-19
Seguros Previsionales (AFP)	9,347	12,282	-23.90%
Rentas Vitalicias	217,715	275,303	-20.92%
Renta de Jubilados	1,750	3,841	-54.43%
Pensiones de Invalidez	98,897	137,002	-27.81%
Pensiones de Sobrevivencia	117,068	134,460	-12.93%
Renta Particular	147,929	177,842	-16.82%
Vida Individual de Corto y Largo Plazo	139,105	135,810	2.43%
Vida Grupo Particular	216	185	16.55%
Vida Ley Trabajadores	878	564	55.61%
Desgravamen	137,097	135,588	1.11%
Sepelio de Largo Plazo	3	2	8.50%
SCTR	-	-	-
Ramos Generales	40,796	51,161	-20.26%

<sup>1</sup> 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.

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Var Dic-20 / Dic-19
Accidentes Personales	5,036	10,570	-52.36%
SOAT	45,200	40,670	11.14%
<b>TOTAL</b>	<b>743,550</b>	<b>840,154</b>	<b>-11.50%</b>

Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

## Reaseguros

### ÍNDICE DE RETENCIÓN SE INCREMENTA, UBICÁNDOSE POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SECTOR

El Índice de Retención de Riesgos de Interseguro se incrementó ligeramente a 98.63% desde 98.43% entre los ejercicios analizados, asociado al incremento de la siniestralidad, el cual además se ubica por encima del promedio del sector. Los niveles de retención que tiene la Compañía son consistentes con la oferta de productos que tiene, toda vez que las empresas del sector de vida tienden a tener niveles de retención superiores. Es importante mencionar 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 con las cuales la Compañía mantiene una relación comercial deben contar con grado de inversión internacional.

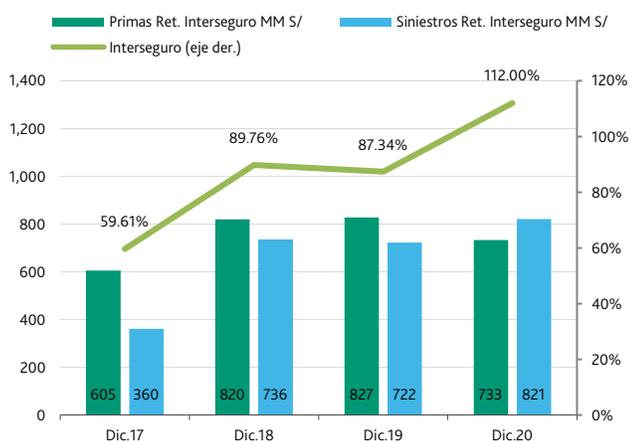
## Siniestralidad

### LA SINIESTRALIDAD SE INCREMENTÓ DEBIDO A LA PROPAGACIÓN DE LA PANDEMIA DEL COVID-19

Al 31 de diciembre de 2020, Interseguro registró siniestros retenidos por S/821.4 millones reflejando un incremento interanual de 13.72%, equivalente a un Índice de Siniestralidad Retenida de 112%, aumentando respecto a lo obtenido al cierre del ejercicio previo (87.34%). Cabe indicar que, hasta antes de la pandemia del COVID-19, Interseguro venía reduciendo su siniestralidad retenida luego del incremento registrado en el 2018 producto de la incorporación de los siniestros retenidos de Seguros Sura en Rentas de Jubilación y Previsionales AFP, así como por la siniestralidad propia del portafolio de Renta de Jubilados que mantenía Interseguro previo a la fusión. En ese sentido, el indicador de Siniestralidad Retenida del 2020 consideró el efecto de un menor dinamismo en las primas retenidas y simultáneamente el pago de siniestros en el Ramo de Desgravamen y Previsionales. Asimismo, es preciso aclarar que el aumento de siniestralidad retenida en Rentas Vitalicias<sup>2</sup> (correspondientes principalmente a la categoría Previsional en el Gráfico 2) ocurre por un efecto contable debido a que, de acuerdo con las normas de la SBS, el pago de pensiones se considera como un siniestro, situación que impulsa una tendencia creciente constante en las métricas de siniestros retenidos en relación con primas retenidas a medida aumenta el *stock* de clientes. Por los puntos indicados previamente, es relevante que las aseguradoras con una importante participación en Rentas cuenten con un portafolio de inversiones elegibles que respalde adecuadamente el pago de siniestros o pensiones futuras. En ese sentido, al 31 de diciembre de 2020, Interseguro presenta un ratio de siniestros retenidos anualizados sobre inversiones elegibles de 6.47% (6.10% en diciembre de 2019).

Gráfico 1

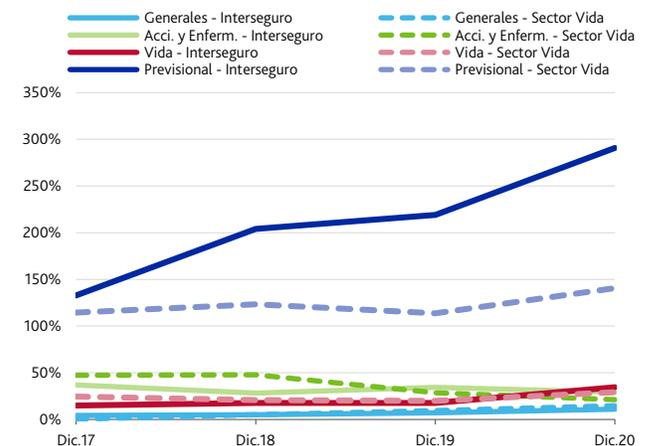
### Siniestralidad Retenida



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

### Siniestralidad Retenida por Línea de Negocio



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

<sup>2</sup> El sector comparable incorpora las aseguradoras que operan en ramos de vida y las mixtas que tienen participación en rentas.

## Inversiones y Obligaciones Técnicas

### NIVELES DE COBERTURA ACORDE CON LA NATURALEZA DEL NEGOCIO Y CARTERA DE INVERSIONES CON RETORNOS ESTABLES

Al cierre de 2020, las inversiones elegibles de Interseguro totalizaron S/12,692.5 millones y se consolidó como el portafolio de inversiones de mayor volumen en el mercado asegurador peruano. Lo indicado previamente, refleja un incremento de 7.27% respecto a diciembre de 2019, sustentado en la adquisición del bloque patrimonial de Mapfre Vida señalado en secciones previas, así como en la ventas de pólizas del ejercicio.

Es pertinente comentar que, Interseguro mantiene una exposición en instrumentos financieros de proyectos de infraestructura, en los cuales empresas que están siendo investigadas por posibles actos de corrupción participan en el accionariado. De acuerdo con lo manifestado por la Compañía, la exposición a diciembre de 2020 representa el 5.8% de las inversiones totales, pero el riesgo se encuentra limitado al contar estos instrumentos garantías y fideicomisos de flujos. Asimismo, es pertinente agregar que, las inversiones en dichas empresas cuentan con garantías del Gobierno, activos reales y/o fideicomiso de flujos; situación que mitiga el riesgo, el cual es monitoreado de manera constantemente por la Entidad. Al respecto, dentro de estos títulos, la Entidad mantiene una exposición equivalente al 1.77% de sus inversiones elegibles con un emisor que en diciembre de 2019 recibió una reducción en su calificación de riesgo internacional por debajo del requerimiento regulatorio, con lo cual la inversión será elegible por excepción por un periodo de tres años de acuerdo con el reglamento de inversiones aprobado por la SBS. Cabe indicar que la clasificación de riesgo internacional de dicha empresa se incrementó en febrero de 2021, en línea con la aprobación de las adendas por parte de los tenedores de bonos.

Cabe mencionar que, el portafolio total de inversiones de Interseguro mantiene una participación del 0.6% en otros proyectos que han sido materia de investigación; pero estos cuentan con el respaldo de los RPICAOs<sup>3</sup> emitidos por el Gobierno Peruano como colaterales. Asimismo, destaca que la cartera de inversiones elegibles aplicadas de la Compañía se encuentra adecuadamente diversificada y presenta un nivel de riesgo crediticio promedio ponderado considerado bajo. En lo que concierne a las inversiones no elegibles, estas totalizaron S/403,6 millones (3.18% de las inversiones totales a diciembre de 2020), registrando un incremento de S/144.6 millones respecto a diciembre de 2019.

Adicionalmente, es de resaltar que Interseguro decidió reconocer voluntariamente una provisión por deterioro de S/36.9 millones durante la gestión 2020 asociada a la inversión que mantiene en Rutas de Lima (clasificada a diciembre de 2020 como no elegible), siendo importante mencionar que, al cierre de 2019 ya se tenía reconocido un deterioro (*impairment*) de S/27.8 millones sobre dicha inversión. En este sentido el ratio de inversiones elegibles aplicadas sobre obligaciones técnicas se encuentra en 1.05x a la fecha de corte del análisis, mejorando su proporción respecto a junio 2020 (1.03x), manteniéndose aún en niveles aceptables. Según lo informado por Interseguro, la compañía registra S/403.6 millones en instrumentos no elegibles, mostrando un importante incremento desde S/259.1 millones en instrumentos no elegibles a diciembre de 2020, de los cuales S/65.7 millones corresponden a inmuebles. Por otro lado, se observa que, al 31 de diciembre de 2020, la utilidad neta de Interseguro disminuyó interanualmente en 41.14%, en línea con un menor resultado de inversiones (-18.59%) esta variación se ve ajustada también por el efecto extraordinario de S/235 millones por la valorización inmobiliaria de 2019, que no se ve en 2020 dada la excepción regulatoria establecida por el Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS en respuesta a la pandemia del COVID-19, lo que a su vez propició un deterioro importante del índice combinado ajustado (68.80% a diciembre de 2020 vs. 53.90% a diciembre 2019). No obstante, la reducción en la utilidad neta fue parcialmente atenuada por una mayor eficiencia en gastos administrativos, reflejado en la reducción de los mismos; así como por un menor ajuste de reservas, asociado a un incremento en la mortalidad que permitió una importante liberación de reservas asociado a seguros de Rentas Vitalicias.

Tabla 4

#### Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles

(Miles de Soles)	Dic-20	%	Dic-19	%	Var Dic-20 / Dic-19
Caja y Depósitos	305,745	2.41%	486,604	4.11%	-37.17%
Instrumentos Representativos de Deuda	10,024,669	78.98%	9,285,844	78.48%	7.96%
Instrumentos Representativos de Capital	1,089,503	8.58%	957,575	8.09%	13.78%
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	1,236,947	9.88%	1,084,247	9.16%	15.65%
Otras Inversiones	18,679	0.15%	17,547	0.15%	6.45%
<b>Total Inversiones Elegibles</b>	<b>12,692,543</b>	<b>100.00%</b>	<b>11,831,817</b>	<b>100.00%</b>	<b>7.27%</b>

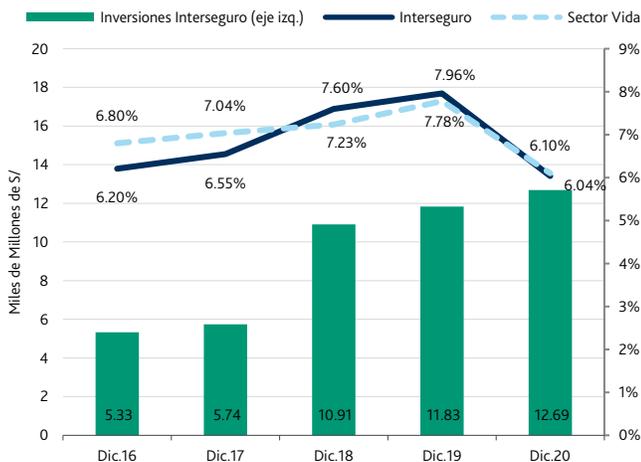
Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Por su lado, las obligaciones técnicas de la Compañía se incrementaron a S/12,101 millones al periodo de análisis (+8.24% respecto a diciembre de 2019), como resultado del aumento en las reservas técnicas asociadas a nuevas suscripciones a en Vida Individual de Largo

<sup>3</sup> RPICAO: Las siglas RPI corresponden a Remuneración por Inversión, mientras que las siglas CAO corresponden a Certificado por Avance de Obra. Corresponden a los pagos por disponibilidad con los cuales el regulador o gobierno respalda inversiones de capital. Los RPI son derechos irrevocables.

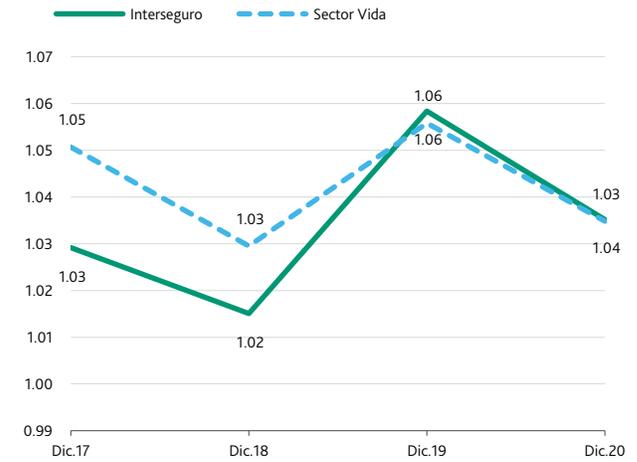
Plazo, así como por mayores reservas matemáticas de vida. Al 31 de diciembre de 2020, las reservas técnicas del SPP representan el 84.89% de las obligaciones técnicas de Interseguro. Debido al crecimiento de las inversiones elegibles en menor proporción que las obligaciones técnicas, la cobertura de obligaciones técnicas de Interseguro tuvo una ligera disminución a 1.05x desde 1.06x entre ejercicios. Al respecto, la importante participación del segmento Rentas Vitalicias dentro del portafolio de Interseguro ha conllevado a que el indicador de cobertura se ubique por debajo de la media del sector asegurador en los últimos periodos evaluados, toda vez que este segmento está asociado a mayores requerimientos patrimoniales; sin embargo, el dinamismo de otras líneas de productos, viene originando que esta métrica esté cada vez más alineada a sus pares del sector. Al cierre de 2020, el rendimiento de las inversiones disminuye en relación con la gestión del 2019, debido al escenario generalizado de menores tasas de interés (lo cual también ha sido una característica común para toda la industria). En línea con lo indicado, es preciso señalar que la Compañía tiene un portafolio que le permite tener retornos estables que son empleados para hacer frente al pago de las obligaciones de sus asegurados.

Gráfico 3

**Rendimiento de las Inversiones**

Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

**Cobertura de Obligaciones Técnicas**

Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

**Resultado Técnico****EL RESULTADO TÉCNICO SE MUESTRA RESILIENTE ANTE LA ACTUAL COYUNTURA**

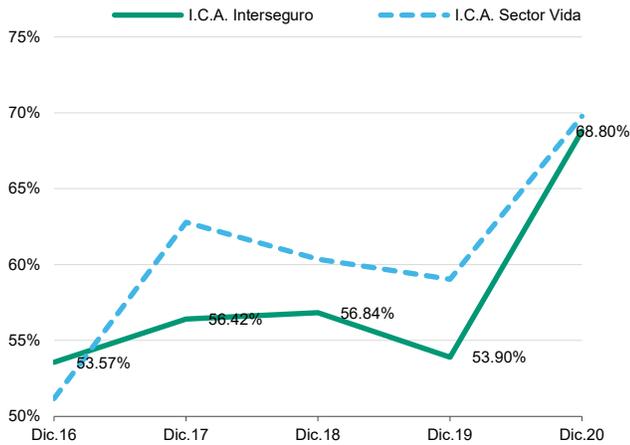
Las pérdidas técnicas de Interseguro aumentaron debido al impacto de una menor base de primas y una mayor siniestralidad; no obstante, le permitió presentar mayor estabilidad en el desempeño de esta variable las liberaciones y ajustes de reservas técnicas, esto último, asociado a un incremento en la mortalidad que permitió una importante liberación de reservas asociado a seguros de Rentas Vitalicias. Cabe aclarar que registrar pérdidas técnicas es una característica inherente a las aseguradoras de vida especializadas en Rentas, toda vez que la normativa SBS señala que se deberán constituir reservas superiores a las primas emitidas. Por esta razón, la Compañía mantiene un portafolio de inversiones adecuadamente diversificado y rentable, que genera los ingresos suficientes para revertir la pérdida técnica bruta y los gastos operativos del negocio.

Por otra parte, los gastos de administración de la Compañía se redujeron anualmente en 6.80% por negociaciones con proveedores, menores gastos corporativos y reducción de servicios empresariales. En referencia al Índice Combinado de Interseguro, registró un incremento desfavorable, producto de los mayores siniestros del periodo. De esta manera, dicho indicador aumentó a 140.51% desde 115.16% entre ejercicios, y se sitúa en un nivel por encima del promedio del sector vida a la fecha de corte evaluada (102.16%). Al respecto, resulta necesario indicar que para las compañías de seguros con una alta participación en rentas -como Interseguro- es más preciso realizar la medición a través del Índice Combinado Ajustado, indicador que adiciona el resultado de inversiones en el denominador. A la fecha de corte evaluada, Interseguro registró un Índice Combinado Ajustado de 68.80%, ubicándose favorablemente por debajo promedio de las compañías que operan en los ramos de vida (69.77%).

Finalmente, al cierre de 2020, la utilidad neta de Interseguro ascendió a S/256.6 millones, registrando una disminución de 41.14% respecto a diciembre de 2019 asociado al efecto de una mayor pérdida técnica y un menor desempeño del portafolio de inversiones, lo cual a su vez impactó en las métricas de retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) como de los activos (ROAA). A pesar de lo anterior, ambos indicadores continúan ubicándose favorablemente por encima del promedio de las compañías que operan en los ramos de vida.

Gráfico 5

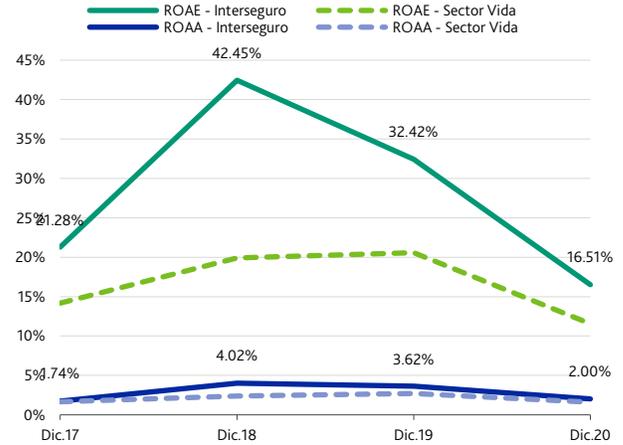
**Evolución Índice Combinado Ajustado**



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

**Evolución de los Indicadores de Rentabilidad**



Fuente: SBS, Interseguro / Elaboración: Moody's Local

**Liquidez y Calce**

**INDICADORES DE LIQUIDEZ SUFICIENTES Y ADECUADO CALCE DE OPERACIONES SEGÚN RESULTADOS DEL ASA**

Interseguro registra una disminución en sus indicadores de liquidez al 31 de diciembre de 2020 como consecuencia de una menor tenencia de Caja que ha sido empleada para la adquisición de inversiones; no obstante, sus métricas de liquidez se mantienen en niveles considerados suficientes. Asimismo, la Entidad mantiene en su portafolio instrumentos de rápida realización que pueden ser empleados de ser necesarios. Adicionalmente, dado que los activos respaldan mayoritariamente Rentas Vitalicias, existen exigencias menores en el corto plazo. Respecto al Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) y su cumplimiento regulatorio a diciembre de 2020, Interseguro registra suficiencia de activos a nivel global, así como individualmente en las líneas de negocio de rentas SPP y SCTR.

**Solvencia**

**INCREMENTOS PATRIMONIALES EN LÍNEA CON LA GENERACIÓN DE LA COMPAÑÍA**

Al 31 de diciembre de 2020, el patrimonio efectivo de Interseguro totalizó S/1,359.4 millones, incrementándose en 22.85% respecto a diciembre 2019. Dicho fortalecimiento se explica principalmente por la capitalización de resultados acumulados. Asimismo, favoreció al Patrimonio el reconocimiento de una "Ganancia neta no realizada por valorización de las inversiones disponibles para la venta" que totaliza S/171.4 millones al 31 de diciembre de 2020. Cabe agregar que, a la fecha de corte evaluada, el patrimonio efectivo de Interseguro está descontado del *goodwill* por S/63.5 millones generado por la adquisición de Seguros Sura y la reorganización de la Compañía, así como por acciones en tesorería por aproximadamente S/18 millones. Como consecuencia del fortalecimiento del patrimonio efectivo, el ratio de cobertura de requerimientos patrimoniales mejoró de 1.44 veces a 1.66 veces en el periodo evaluado.

## INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13,327,671</b>	<b>12,279,442</b>	<b>11,792,609</b>	<b>6,190,500</b>
Caja y bancos	356,944	457,346	206,393	70,340
Inversiones	12,751,599	11,563,380	11,158,836	5,912,033
Ctas. por Cobrar Operaciones de Seguros Netas	9,869	7,499	42,795	25,641
Ctas. por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores Netas	14,872	19,061	39,875	23,037
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	59,235	77,430	147,891	64,275
Inmuebles, Muebles y Equipo, Neto	27,721	33,950	32,221	9,438
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11,750,843</b>	<b>10,748,591</b>	<b>10,634,833</b>	<b>5,647,095</b>
Obligaciones financieras	239,002	134,899	172,082	185,093
Ctas. por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	7,177	7,328	62,879	15,322
Reservas Técnicas por Siniestros	203,648	203,175	293,508	112,740
Reservas Técnicas por Primas	11,133,064	10,285,664	9,952,961	5,196,880
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1,576,828</b>	<b>1,530,851</b>	<b>1,157,777</b>	<b>543,405</b>
Capital Social	825,530	777,382	777,382	308,855
Capital Adicional	(63,460)	(63,460)	(63,460)	-
Reservas	294,687	277,835	177,835	108,100
Ajustes al Patrimonio	171,362	120,418	(118,021)	(15,853)
Resultados Acumulados	366,417	436,384	401,748	142,303

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	569,243	492,137	610,549	304,198
Primas Cedidas Netas	(10,594)	(13,955)	(116,904)	(16,893)
<b>Primas Ganadas Netas</b>	<b>558,649</b>	<b>478,182</b>	<b>493,645</b>	<b>287,305</b>
Siniestros Incurridos Netos	(821,419)	(722,305)	(736,032)	(360,490)
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>(262,770)</b>	<b>(244,123)</b>	<b>(242,387)</b>	<b>(73,185)</b>
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(118,710)	(132,761)	(122,390)	(122,935)
Ingresos (Gastos) Técnicos Diversos Neto	(35,739)	(28,739)	(29,685)	(5,180)
<b>Resultado Técnico</b>	<b>(417,219)</b>	<b>(405,623)</b>	<b>(394,462)</b>	<b>(201,300)</b>
Ingresos (Gastos) de Inversiones Netos	787,174	925,965	853,782	371,603
Gastos de Administración Netos	(89,577)	(96,114)	(86,005)	(68,440)
<b>Resultado Neto</b>	<b>256,557</b>	<b>435,887</b>	<b>361,102</b>	<b>103,741</b>

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

## INTERSEGURO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>Solvencia</b>				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.66x	1.44x	1.38x	1.35x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	3.99x	5.67x	3.84x	1.98x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.05x	1.06x	1.02x	1.03x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.01x	1.01x	1.00x	1.01x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.05x	1.06x	1.02x	1.03x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	8.34x	9.48x	9.83x	9.46x
Pasivo Total / Patrimonio	7.45x	7.02x	9.19x	10.39x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.57x	0.53x	0.65x	0.73x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	0.51x	0.61x	0.73x	1.22x
<b>Siniestralidad</b>				
Índice de Siniestralidad Directa* <sup>(1)</sup>	111.99%	86.69%	92.17%	58.88%
Índice de Siniestralidad Total* <sup>(2)</sup>	111.99%	86.69%	92.17%	58.88%
Índice de Siniestralidad Cedida* <sup>(3)</sup>	110.74%	45.87%	109.12%	33.41%
Índice de Siniestralidad Retenida* <sup>(4)</sup>	112.00%	87.34%	89.76%	59.61%
<b>Rentabilidad</b>				
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-56.89%	-49.05%	-48.10%	-33.29%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	6.04%	7.96%	7.60%	6.55%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	104.09%	113.38%	102.63%	61.76%
ROAE* <sup>(5)</sup>	16.51%	32.42%	42.45%	21.28%
ROAA* <sup>(6)</sup>	2.00%	3.62%	4.02%	1.74%
<b>Liquidez</b>				
Liquidez Corriente	1.84x	2.56x	1.61x	1.86x
Liquidez Efectiva	1.03x	1.60x	0.45x	0.30x
<b>Gestión</b>				
Índice de Retención de Riesgos* <sup>(7)</sup>	98.63%	98.43%	87.54%	97.22%
Índice Combinado* <sup>(8)</sup>	140.51%	115.16%	115.39%	91.35%
Índice Combinado Ajustado* <sup>(9)</sup>	68.80%	53.90%	56.84%	56.42%
Índice de Manejo Administrativo* <sup>(10)</sup>	12.32%	11.76%	10.71%	11.40%
Índice de Agenciamiento* <sup>(11)</sup>	15.97%	15.80%	13.07%	19.76%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	5	5	13	22
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	47	61	60	43
Primas Totales* / Número de Personal (S/ Miles)	1,130.31	1,252.6	1,476.9	1,133.9

\* 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), cálculo según Moody's Local PE

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio), cálculo según Moody's Local PE

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

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

(9) (Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / (Primas Retenidas Anualizadas + Resultado de Inversión)

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

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

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

## Anexo I

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

## Interseguro Compañía de Seguros S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.20) <sup>2/</sup>	Clasificación Actual (al 31.12.20)	Definición de 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.
Tercer Programa de Bonos Subordinados <b>Primera Emisión</b> (hasta por US\$20.0 millones)	AA.pe	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Tercer Programa de Bonos Subordinados <b>Segunda Emisión</b> (hasta por US\$20.0 millones)	AA.pe	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Tercer Programa de Bonos Subordinados <b>Tercera Emisión</b> (hasta por US\$60.0 millones)	AA.pe	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

<sup>1/</sup> El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de Moody's Local.

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 14 de agosto de 2020, con información financiera al 30.06.20.

### Actividades Complementarias

De acuerdo con 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 estos con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local PE comunica al mercado que, al 28 de febrero de 2021, los ingresos percibidos por Interseguro correspondientes a Actividades Complementarias representaron 0.171% 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 (<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 de Interseguro Compañía de Seguros S.A., así como información adicional proporcionados por la Compañía. Moody's Local PE comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local PE no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología De Clasificación de Compañías de Seguros de Vida, además de la Metodología De Clasificación de Compañías de Seguros de Vida e Instrumentos Emitidas por Estas, vigentes y aprobadas en Sesión de Directorio de fecha 22/11/2019. 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, 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.moodys.com](http://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 calificados 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](http://www.moodyslocal.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"