MOODY'S LOCAL | Perú

Rímac Seguros y Reaseguros

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
30 de marzo de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Rímac Seguros y Reaseguros

Domicilio	Perú
Entidad	A+
Perspectiva	Estable

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP – Senior Credit Officer / Rating Manager
Leyla.krmelj@moodys,com

Jaime Tarazona
VP – Senior Analyst / Manager
Jaime.tarazona@moodys.com

Marcelo Gomez
Analyst
Marcelo.gomez-non.empl@moodys.com

César Cáceres
Associate Analyst
Cesar.caceres-non-empl@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Resumen

Moody's Local afirma la clasificación A+ otorgada como Entidad a Rímac Seguros y Reaseguros (en adelante, Rímac, la Compañía o la Entidad). Adicionalmente, se afirma la perspectiva Estable.

La clasificación se fundamenta en el posicionamiento y liderazgo que mantiene Rímac en el mercado peruano de seguros a lo largo del tiempo. Al 31 de diciembre del 2021, Rímac continúa siendo la aseguradora más grande del país, liderando el *ranking* de primas a nivel global y en los ramos de Accidentes y Enfermedades y Generales, mientras que, en el ramo de Vida, se ubica en la segunda posición. Lo anterior ha sido posible debido a la amplia cartera de productos que tiene la Compañía, la misma que presenta una adecuada diversificación. De igual forma, se toma en cuenta la capacidad de Rímac para adecuar su oferta a la demanda del mercado. También se considera la sólida red de comercialización que mantiene a través de sus distintos canales de distribución, lo cual le permite mantener una adecuada captación y retención de clientes. Adicionalmente, la clasificación recoge favorablemente la adecuada calidad crediticia y diversificación de la cartera de inversiones elegibles de la Compañía, las mismas que le permiten cubrir adecuadamente sus obligaciones técnicas. Suma a lo anterior, la adecuada política de reaseguros de la Entidad, la misma que mitiga parcialmente el riesgo de siniestralidad, concentración geográfica y la exposición a desastres naturales inherentes a las operaciones de Rímac, al ser el principal participante en ramos Generales del país. La clasificación también considera las sinergias que desarrolla con otras empresas del Grupo Breca, uno de los grupos económicos más importantes del país. Adicionalmente, cabe indicar que sus accionistas han fortalecido progresivamente el capital social de la Compañía, a través de la capitalización parcial de utilidades. Por otro lado, la fortaleza financiera de la Compañía se refleja en la clasificación de riesgo Baa2, con perspectiva estable, otorgada por *Moody's Investors Service Inc.*, la misma que fue ratificada el 16 de diciembre del 2021. No menos importante es la calidad profesional y trayectoria del Directorio y Plana Gerencial de la Entidad.

A pesar de lo indicado en el párrafo anterior, Moody´s Local considera relevante que la Compañía mantenga los esfuerzos necesarios para mejorar sus márgenes e indicadores de rentabilidad, así también busque preservar niveles de siniestralidad controlados. En este contexto, el resultado de inversiones mostró un papel fundamental en el ejercicio, siendo que el resultado técnico de la Compañía fue negativo, motivado por el crecimiento de la siniestralidad, especialmente en los ramos de Salud y Vida asociados los efectos de la pandemia del COVID-19. Asimismo, al cierre de la gestión 2021 el indicador de siniestralidad retenida anualizada de la Entidad se posicionó en 55.22%, desde 52.98% en diciembre de 2020, ubicándose por encima del promedio del sistema de seguros (52.87%). A pesar de los mayores siniestros, el ratio combinado de la Compañía se ha reducido favorablemente hasta 92.60% (96.07% a diciembre 2020); no obstante, todavía se ubica por encima del promedio del sistema de seguros (90.36%). En la misma línea, la Compañía registró una utilidad neta de S/91.1 millones, 61.28% por debajo de la utilidad registrada durante la gestión 2020 (S/235.3 millones), impactando negativamente en las métricas de rentabilidad. Por su parte, la necesidad de mayores reservas técnicas por primas y siniestros tuvieron también un efecto negativo en las métricas de solvencia de Rímac, toda vez que el Apalancamiento Contable creció hasta 7.62x desde 6.39x en diciembre 2020, mientras que se mostró una menor Cobertura Global de Obligaciones Técnicas (1.06x, desde 1.10x al cierre de 2021). Por otra parte, respecto a las métricas de liquidez, la Liquidez Corriente se incrementó ligeramente desde 1.10x en diciembre 2020 hasta 1.12x al corte de análisis, mientras que se identifica que la Liquidez Efectiva se mantuvo sin variaciones entre diciembre de 2020 y 2021 (0.10x), ubicándose ambos indicadores por debajo de lo registrado por el sistema asegurador (1.21x y 0.24x, respectivamente).

Moody's Local continuará realizando un seguimiento a cualquier evento que pueda tener impacto en los indicadores financieros y capacidad de pago de Rímac, comunicando de manera oportuna al mercado sobre cualquier variación relevante en el riesgo de la Compañía.

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 clasificación.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

» Menores rendimiento y deterioro en el valor y/o en la calidad crediticia de las inversiones que conforman su portafolio.

» Inadecuada cesión de riesgos que conlleve a que la materialización de grandes siniestros que pueda comprometer la solvencia y liquidez de la Entidad, así como un deterioro significativo en el índice de siniestralidad retenida.

» Deterioro en los indicadores de liquidez y solvencia que impacten la capacidad de la Entidad de cumplir con los indicadores regulatorios vigentes.

» Deterioro sostenido en los indicadores de gestión, que a su vez se plasme en una tendencia decreciente en los márgenes e indicadores de rentabilidad de la Compañía, pudiendo comprometer el fortalecimiento de sus indicadores de solvencia y liquidez a futuro.

» Cambios en la regulación de seguros que afecten de manera adversa sus planes de negocio y resultados de la Entidad.

» Pérdida de respaldo patrimonial.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Rímac Seguros y Reaseguros

	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas* (S/ Miles)	4,685,106	3,845,512	3,627,964	3,325,576
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.08x	1.09x	1.10x	1.22x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.02x	2.12x	2.11x	1.94x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.06x	1.09x	1.10x	1.06x
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-2.29%	3.64%	3.36%	6.72%
Siniestralidad Retenida*	55.22%	52.98%	46.51%	46.91%
Índice Combinado*	92.60%	96.07%	85.34%	86.89%
ROAE*	4.14%	10.80%	17.76%	11.46%

* Últimos 12 meses.
Fuente: SBS, Rímac / *Elaboración: Moody's Local*

Generalidades

Perfil de la Compañía

Rímac Seguros y Reaseguros nace como resultado de la fusión de la Compañía Internacional de Seguros del Perú (fundada en julio de 1895) y de la Compañía de Seguros Rímac (fundada en setiembre de 1896), formalizada el 24 de abril de 1992 y adoptando la razón social de Rímac Internacional Compañía de Seguros y Reaseguros. Posteriormente, en sesión de Directorio del 22 de febrero de 2012, se cambió la denominación social de la Compañía a Rímac Seguros y Reaseguros. Rímac mantiene como objetivo principal la contratación y administración de operaciones de seguros y reaseguros de riesgos generales y de vida, así como la realización de inversiones financieras, inmobiliarias y de actividades conexas que le permitan el adecuado calce de sus operaciones.

Rímac es controlada por el Grupo Breca (antes Grupo Brescia), quien de forma directa e indirecta controla el 78.65% de la Compañía. Cabe mencionar que, el Grupo Breca es uno de los conglomerados empresariales más importantes del país, manteniendo inversiones diversificadas en varios sectores, entre los cuales se encuentran el industrial, financiero, minero y de servicios tanto en Perú como en el extranjero. Adicionalmente, participa en los sectores de pinturas, químicos y construcción, además de tener presencia en el sector de salud. Entre las empresas del Grupo se encuentran Banco BBVA Perú, Rímac, Minera Raura, Minsur y Cementos Melón (Chile).

Al 31 de diciembre de 2021, Rímac mantiene el primer lugar dentro del sistema asegurador local, así como en los ramos Generales y Accidentes y Enfermedades; mientras que en el ramo de Vida mantiene el segundo lugar en el ranking. La evolución de la participación de mercado de Rímac se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 2

Rímac Seguros y Reaseguros

Participación por Primas Netas

Línea de Negocio (Segmento)	Dic-21	Ranking	Dic-20	Ranking
Sistema Asegurador	38.89%	1°	30.64%	1°
Generales	34.46%	1°	37.18%	1°
Accidentes y Enfermedades	22.81%	1°	35.24%	1°
Vida	20.69%	2°	23.90%	2°
Sistema Privado de Pensiones (SPP)	29.55%	2°	24.19%	2°

Fuente: SBS, Rímac / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

Como hechos relevantes de la Compañía del presente ejercicio, destaca que el 23 de marzo de 2021 se llevó a cabo la Junta de Accionistas Obligatoria Anual, mediante la cual se determinó la distribución de utilidades disponibles, de las cuales se acordó distribuir S/55.5 millones en dividendos a razón de S/0.0377 por acción común, mientras que se acordó capitalizar S/180 millones. Quedando dentro de utilidades no distribuidas un saldo de S/56 millones. Por otra parte, en la misma Junta de Accionistas se designó como Directores a la señora Mariana Costa Checa y al señor Gianmarco Tagliarino Rondinelli (Director Suplente), mientras que dejó de formar parte del directorio el señor Alfonso Jose Brazzini Díaz.

Por otra parte, el 21 de setiembre de 2021 la Compañía emitió un Hecho de Importancia referente a la modificación de los artículos 7, 8, 10 y 21, además de la derogación de los artículos 11 y 24, del Estatuto de Rímac, dichas modificaciones hacen referencia a la representación de las acciones de la Compañía solo mediante Anotación en Cuenta.

En fecha 22 de febrero de 2022 se aprobó la convocatoria a Junta General de Accionistas no Presencial en la cual se tratará entre otros: el aumento de capital de la Compañía, Elección o Remoción de Directores, Aprobación de Estados Financieros y Memoria Anual, Distribución o Aplicación de Utilidades, además de la delegación en el Directorio la Facultad de acordar el Programa para la emisión de Bonos Subordinados por un monto hasta S/400 millones, dicha junta está fijada en primera y segunda convocatoria para el 22 y 29 de marzo de 2022 respectivamente.

A lo largo del ejercicio 2021 se ha dado una importante recuperación económica en el país, plasmada en un crecimiento interanual del Producto Bruto Interno (PBI) de 13.2%, desde -11.0% en el 2020, lo cual considera la baja base comparativa del año 2020 presionada por las distintas medidas adoptadas por el Gobierno para contener los efectos de la pandemia COVID-19 en el país, restricciones que se fueron levantando gradualmente a lo largo del 2021 a raíz del importante avance en la vacunación de la población, permitiendo una recuperación gradual de los distintos sectores económicos.

En línea con lo anterior, durante el 2021 se identificó un mayor dinamismo en la suscripción de pólizas por parte del Sistema Asegurador Peruano; sin embargo, la pandemia COVID-19 también generó en el 2021 un aumento en el reconocimiento del número de siniestros de Asistencia Médica y aquellos seguros que cubren el riesgo de mortalidad como los Seguros Previsionales (SISCO), Desgravamen y Vida Ley, afectando de manera significativa el resultado técnico neto del Sistema. Por otro lado, también se registró una importante constitución de reservas por el mayor dinamismo en Rentas, conllevando a que, a pesar del mayor resultado de inversiones, el Sistema registre un ajuste de 61.33% en la utilidad neta frente al ejercicio anterior.

En este contexto, y con la finalidad de mitigar los efectos de la COVID-19 en las empresas aseguradoras, la SBS estableció medidas complementarias de carácter excepcional y temporal relacionadas a la gestión de inversiones para el Sistema Asegurador Peruano. Entre dichas medidas destacó el Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS de fecha 30 de marzo de 2020, el cual estableció incrementar temporalmente el límite individual de inversión por contraparte en el caso de la posición del portafolio en instituciones financieras, la suspensión temporal del registro contable del deterioro del valor de instrumentos financieros, la excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento, y la suspensión temporal de la actualización contable de la valorización de inversiones en inmuebles valorizados bajo la metodología de flujos de caja descontados (FCD). Mediante Oficio Múltiple N° 42140-2020-SBS del 23 de diciembre de 2020, la SBS estableció que las medidas de excepción señaladas previamente tuvieron vigencia hasta el 31 de marzo de 2021.

Por otro lado, es relevante mencionar que, el 27 de julio de 2020, mediante Resolución N° 1856-2020, la SBS 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 Aseguradoras contaron con un plazo de adecuación hasta el 30 de junio de 2021, fecha en la cual quedó derogado el "Reglamento de la Reserva de Siniestros" aprobado por la Resolución SBS N° 4095-2013 y normas modificatorias.

Adicionalmente, el 16 de abril de 2021, mediante Resolución N° 1143-2021, la SBS aprobó el Reglamento de Reservas Matemáticas mediante el cual se establecieron los lineamientos con respecto a la valuación, registro contable y monitoreo de las reservas matemáticas para las pólizas de seguros que otorguen cobertura de largo plazo (mayor a un año), con excepción de las Rentas Vitalicias del Sistema Privado de Pensiones (SPP), Rentas del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) y el Seguro de Vida Ley. El plazo de adecuación se fijó hasta el 30 de junio de 2022. No obstante, las Aseguradoras deben implementar un plan de adecuación con avances trimestrales.

Mediante la Resolución SBS N° 1761-2021 del 16 de junio de 2021, la SBS aprobó modificaciones sobre el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales (Resolución SBS N° 1124-2006), haciendo cambios sobre la metodología de cálculo del margen de solvencia para los Seguros de Vida en Grupo y Seguros Previsionales (SISCO) con el fin de atenuar el impacto de la sobremortalidad causada por la pandemia COVID-19 sobre los requerimientos patrimoniales de las Aseguradoras. En esta línea, mediante Resolución SBS N° 2239-2021 del 30 de julio de 2021, la SBS modificó la metodología del cálculo de la tasa de reserva utilizada para calcular la Reserva Técnica del SISCO (Circular N° S-603-2003), modificó la metodología de cálculo de la Reserva por Insuficiencia de Prima (RIP) para la agrupación de seguros de vida grupal o individual de corto plazo, e incorporó porcentajes de adecuación para la constitución de la reserva IBNR para aquellos riesgos de seguro de vida distintos a seguros de Rentas y Asistencia Médica. Dicho porcentaje de adecuación para la constitución de la reserva IBNR inició con 60% para el mes de julio de 2021, y se incrementará (de forma lineal) con frecuencia mensual hasta completar el 100% a partir del mes de julio de 2023. La liberación de reservas IBNR que se produzca por efecto de la aplicación del reconocimiento gradual de la IBNR contribuirá de manera excepcional al resultado del ejercicio 2021 en el caso de aquellas Aseguradoras que se acogieron a lo anterior, y también lo ajustará en ejercicios posteriores producto de las mayores reservas que serán necesarias para completar nuevamente el 100% requerido.

Posteriormente, mediante Resolución N° 2388-2021 del 16 de agosto de 2021, la SBS aprobó el Reglamento de Seguros de Vida con Componente de Ahorro y/o Inversión, estableciendo disposiciones para las Rentas Particulares y otros seguros de vida que posean al menos un componente de ahorro o de inversión, separable o no separable según el Reglamento de Reservas Matemáticas. Dicha resolución excluye del alcance a las Rentas de Jubilación y a las Pensiones de Invalidez o de Sobrevivencia asociadas al Sistema Privado de Pensiones (SPP), a las pensiones del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) y a aquellos productos normados mediante otros reglamentos específicos. El plan de adecuación tiene un periodo máximo hasta el 30 de junio de 2022.

En tanto, mediante la Resolución SBS N° 3872-2021 de fecha 20 de diciembre de 2021, la SBS estableció modificaciones el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros con respecto al reconocimiento inicial y medición al valor razonable de las inversiones en inmuebles. En esta resolución la SBS estableció que las aseguradoras deberán constituir un requerimiento mensual de capital adicional en el cálculo del Fondo de Garantía, equivalente al 10% del valor de las inversiones en inmuebles valorizadas a valor razonable. Al respecto, las Aseguradoras podrán solicitar un plan de adecuación operativo por un plazo de hasta dos años y un plan de adecuación financiero por un plazo hasta el 31 de diciembre de 2026. Cabe indicar que las inversiones en inmuebles adquiridas después de la entrada en vigencia de dicha Resolución no están sujeta a dichos plazos de adecuación.

Análisis Financiero de Rímac Seguros y Reaseguros[1]

Producción de Primas

EL MAYOR NIVEL DE ACTIVIDAD PERMITIÓ QUE LA COMPAÑÍA REGITRARA UNA TENDENCIA CRECIENTE EN SU PRODUCCIÓN DE PRIMAS

Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía emitió primas de seguro netas por S/5,228.2 millones, mostrando una variación positiva a lo largo de la gestión 2021 de 21.70%.En este sentido, durante la gestión 2021 la mayor dinámica de colocación de pólizas se aprecia en los Ramos de SPP, caben mencionar que general todos los ramos mostraron mayores colocaciones, con excepción de algunos subramos dentro de Accidentes y Enfermedades y Vida, donde existió una menor colocación de primas en Accidentes Personales, Escolares y SCTR respectivamente.

[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.

Analizando el desempeño del ramo de Generales, este compone el 46.22% de las primas netas (proporción similar a la de la gestión 2020), y muestra un crecimiento interanual del 21.70%, cuyo crecimiento se atribuye principalmente a la mayor producción absoluta en los subramos de Vehículos, Terremoto y Rotura de Maquinaria que suman un incremento de S/233.2 millones respecto a la gestión 2020 y que corresponde a la recuperación de la actividad económica mostrada en durante el 2021. Por otro lado, el ramo de Accidentes y Enfermedades mostró un crecimiento interanual del 9.32%, el cual se debe principalmente a que el subramo de Asistencia Médica continuó su crecimiento representando el 12.43% del total de emisiones de primas netas de la gestión 2021 (segundo en importancia luego de Terremoto), siendo que en dicha gestión la emisión de primas netas en este subramo alcanzó S/649.6 millones. En tanto, en relación con los negocios de Vida (ramos de Vida y SPP), que representa el 38.85% de las primas netas de la gestión 2021, su crecimiento fue del 27.25%, impulsado por los Seguros de Vida mismos que crecieron un 18.10% en agregado, principalmente en Vida Individual Largo Plazo con una variación de S/153.3 millones más de primas netas colocadas respecto a la gestión 2020. En la misma línea los productos de pensiones mostraron también un crecimiento interanual de 49.34% (S/230.6 millones más que en el año 2020).

Tabla 3

Rímac Seguros y Reaseguros

Primas de Seguros Netas por Ramos

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Var Dic-21 / Dic-20
Ramos Generales	**2,416,239**	**1,985,451**	**21.70%**
Vehículos	547,439	442,381	23.75%
Terremoto	677,319	614,464	10.23%
Incendio	228,779	174,439	31.15%
Todo Riesgo Contratistas	125,777	70,449	78.54%
Responsabilidad Civil	145,183	128,664	12.84%
Otros Ramos Generales	691,742	473,276	46.16%
Accidentes y Enfermedades	**780,938**	**714,351**	**9.32%**
Asistencia Médica	649,611	582,307	11.56%
Accidentes Personales	50,098	57,592	-13.01%
SOAT	74,271	62,909	18.06%
Escolares	6,958	11,544	-39.73%
Vida	**1,333,061**	**1,128,800**	**18.10%**
Vida Individual	471,946	413,180	14.22%
Renta Particular	289,328	226,722	27.61%
Desgravamen	263,578	261,023	0.98%
SCTR	101,614	106,899	-4.94%
Otros Ramos de Vida	206,595	120,975	70.77%
SPP	**697,958**	**467,348**	**49.34%**
Previsionales	496,829	371,201	33.84%
Rentas Vitalicias	201,129	96,147	109.19%
TOTAL	**5,228,196**	**4,295,949**	**21.70%**

Fuente: SBS, Rímac Seguros Reaseguros / *Elaboración: Moody's Local*

Reaseguros

ÍNDICE DE RETENCIÓN CONTINUÓ DISMINUYENDO Y SE MANTIENE POR DEBAJO DEL PROMEDIO DEL SECTOR

Al cierre de 2021, el índice de retención de riesgos de Rímac continuó reduciéndose hasta ubicarse en 63.65% (65.17% al cierre de diciembre 2020), lo cual se explica por una mayor proporción de Primas Cedidas Netas, toda vez que estas aumentaron en 27.04% interanualmente. En la misma línea, cabe mencionar que dicho indicador se ubica consistentemente por debajo de los registrado por sus pares del sistema durante los últimos ejercicios. Lo anterior, refleja la política de cesión de riesgos que la Entidad mantiene. Así también, al 31 de diciembre de 2021, 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.

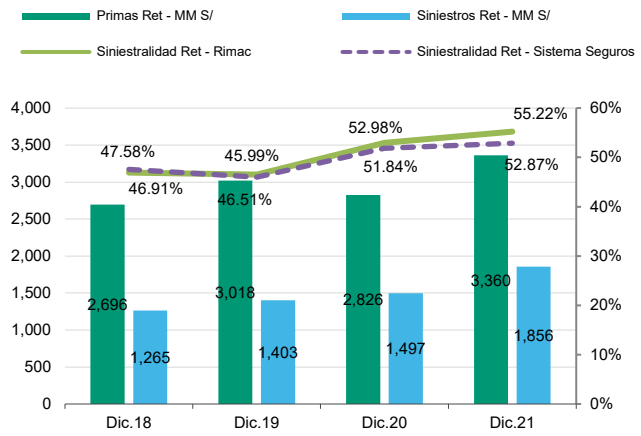
Siniestralidad

ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA AUMENTA, Y SE SITÚA POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SISTEMA

Al 31 de diciembre de 2021, se registraron siniestros de primas de seguros retenidas por S/1,856 millones, mostrando un incremento de S/358.3 millones respecto a diciembre del 2020, lo que representa un dinamismo de 23.93% explicado por un aumento de siniestros en ramos de vida, destacando los subramos de Renta Particular y Vida Ley Trabajadores. Adicionalmente, existió un incremento de S/80.1 millones en los siniestros retenidos en el subramo de Asistencia Médica y S/86.5 millones en Vehículos. Los niveles de siniestralidad en

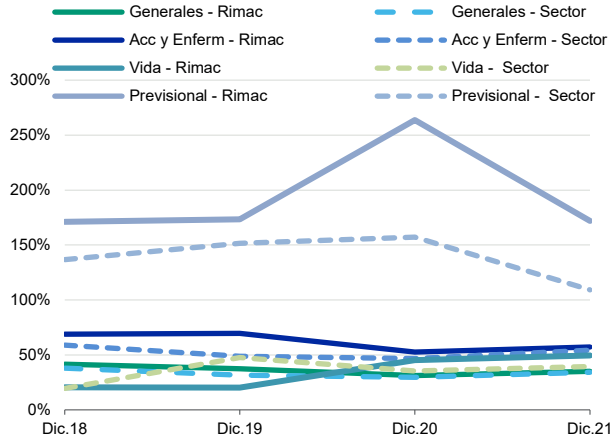
los ramos de vida, recogen principalmente el efecto de la mayor mortalidad por efecto de la propagación de la pandemia COVID-19, mientras que los mayores siniestros en los ramos de generales capturan el efecto de un mayor nivel de actividad y la flexibilización de las restricciones económicas. Dicho lo anterior, se identifica que el índice de siniestralidad retenido aumentó a 55.52%, ubicándose por encima del promedio de la industria (52.87%).

Gráfico 1
Siniestralidad Retenida



Fuente: SBS, Rímac / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 2
Siniestralidad Retenida por Línea de Negocio



Fuente: SBS, Rímac / *Elaboración: Moody's Local*

Inversiones y Obligaciones Técnicas

PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE ADECUADA CALIDAD CREDITICIA Y MANTIENE SUFICIENTES COBERTURAS DE OBLIGACIONES TÉCNICAS

Al cierre de la gestión 2021, el portafolio de inversiones de Rímac mantiene una adecuada calidad crediticia y diversificación. En este sentido, las inversiones elegibles totales ascienden a S/14,306 millones, incrementándose en 7.06% respecto a diciembre de 2020 principalmente gracias la inclusión de inversiones inmobiliarias dentro del portafolio, así también el componente de Primas por Cobrar, en un contexto en el cual aumentó el nivel de producción de primas de la Compañía. Por su parte, la mayor tenencia de instrumentos financieros se encuentra en línea con el incremento de las obligaciones técnicas asociadas a la suscripción de contratos de seguros.

En este sentido, los ingresos por pólizas son destinados a la adquisición de inversiones que a su vez respaldan futuras obligaciones. En línea con lo indicado la cobertura de obligaciones técnicas de Ramos Generales registra una ligera disminución ubicándose en 1.29x a diciembre 2021 (1.31x a diciembre 2020). Por su lado, la cobertura de obligaciones técnicas de Vida también registra una disminución leve al pasar a 1.01x, desde 1.04x en el mismo periodo, y se mantiene en un nivel inferior al promedio del sector (1.04x). Respecto al desempeño de esta variable, se identifica un debilitamiento de esta métrica, siendo importante que revierta esta tendencia en futuras revisiones. Cabe mencionar que, de acuerdo con lo señalado por la Compañía, a la fecha de análisis su portafolio de inversiones no registra exposición en empresas vinculadas y/o sentenciadas por actos de corrupción. En lo que concierne a las inversiones no elegibles, estas totalizaron S/210.1 millones al cierre de diciembre 2021, de las cuales S/176.0 millones corresponden a la participación patrimonial de la Compañía en Rímac EPS.

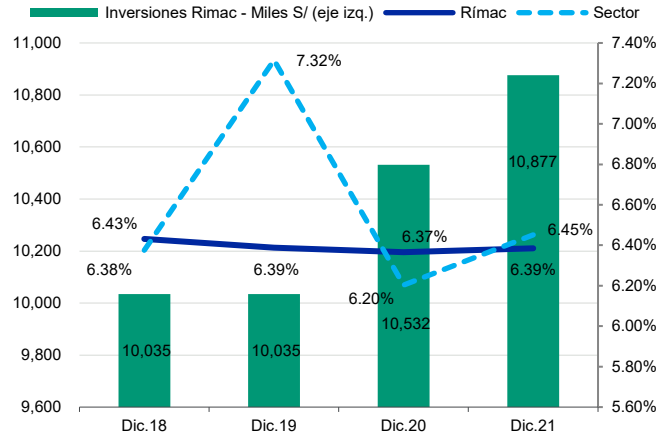
Por otro lado, el rendimiento anualizado de las inversiones tuvo una ligera mejoría pasando de 6.37% a 6.39% en los últimos doce meses, rendimiento que se encuentra ligeramente por debajo del sector (6.45% a diciembre 2021).

Tabla 4
Rímac Seguros y Reaseguros
Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles

(Miles de Soles)	Dic-21	%	Dic-20	%	Var Dic-21 / Dic-20
Caja y Depósitos	772,029	5.40%	738,858	5.53%	4.49%
Instrumentos Representativos de Deuda	10,419,190	72.83%	10,273,654	76.88%	1.42%
Instrumentos Representativos de Capital	835,072	5.84%	721,663	5.40%	4.49%
Inversiones Inmobiliarias	692,312	4.84%	324,086	2.43%	113.62%
Primas por cobrar y Otros	1,586,982	11.09%	1,304,424	9.76%	21.66%
Total Inversiones Elegibles	**14,305,587**	**100%**	**13,362,685**	**100%**	**7.06%**

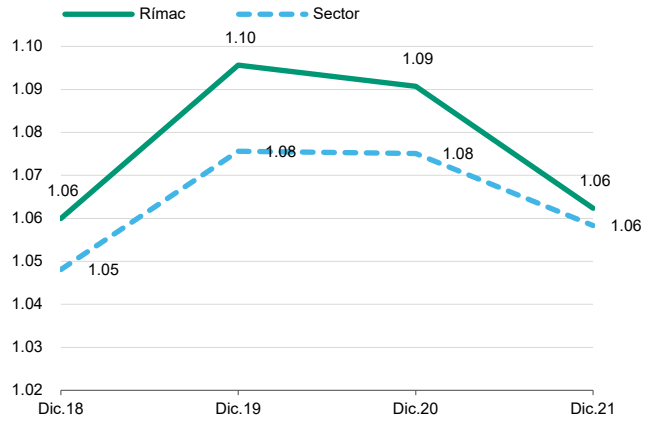
Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 3
Rendimiento de las Inversiones



Fuente: SBS, Rímac / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 4
Cobertura de Obligaciones Técnicas



Fuente: SBS, Rímac / *Elaboración: Moody's Local*

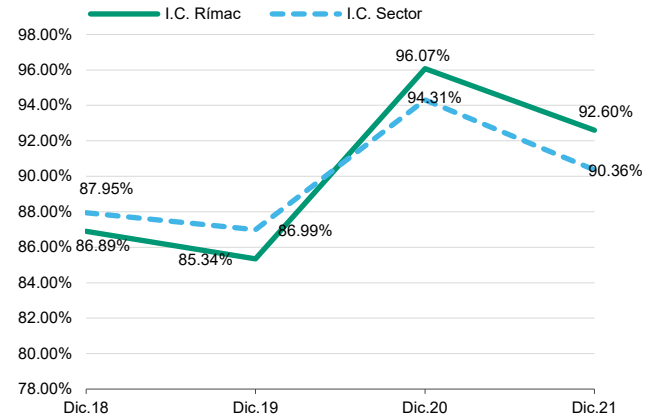
Resultado Técnico

EL RESULTADO NETO E INDICADORES DE RENTABILIDAD CONTINÚAN TODAVÍA IMPACTADOS POR LOS EFECTOS DE LA PANDEMIA

Al 31 de diciembre de 2021, el resultado técnico bruto de Rímac alcanzó S/998.1 millones, mostrando un incremento de 11.46% respecto al mismo corte de 2020, lo cual corresponde en gran medida al mayor nivel de Primas Ganadas Netas, las cuales crecieron un 19.19% durante el 2021. Sin embargo, este resultado se vio afectado principalmente por (i) mayores siniestros retenidos registrados en los subramos de Renta Particular, Vehículos, Asistencia Médica y Vida Ley Trabajadores, asociados al impacto de la primera y segunda ola de la pandemia COVID-19, además del aumento del nivel de actividad económica en el Perú, (ii) mayores gastos técnicos diversos, relacionados en su mayoría a rescates y vencimiento de pólizas. Por su parte, como resultado del crecimiento de las Primas Retenidas (+18.89% respecto al cierre de 2020), el Índice Combinado mostró una importante mejoría al reducirse al 92.60% desde el 96.07% a diciembre 2020, aunque aún se mantiene ligeramente por encima del promedio del sector. Lo anterior, sumado al resultado por inversiones (+8.35%), hizo que Rímac registre una utilidad neta de S/91.1 millones, significativamente menor a los S/235.3 millones de 2020.

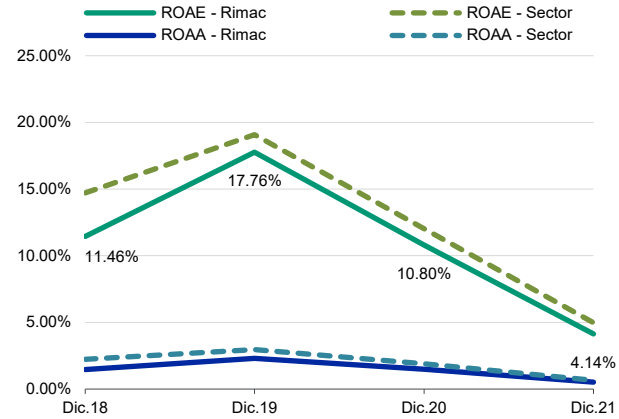
Al analizar la evolución de los indicadores de rentabilidad, medidos a través del ROAE y ROAA, estos si bien se encuentran por debajo del promedio del sector, se puede apreciar que la compañía tuvo una resiliencia ante el desafiante entorno propiciado por el COVID-19. De acuerdo con lo indicado por la gerencia, se espera que dichas métricas evolucionen favorablemente durante el ejercicio 2022.

Gráfico 5
Evolución del Índice Combinado



Fuente: SBS, Rímac / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 6
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: SBS, Rímac / *Elaboración: Moody's Local*

Liquidez y Calce

LA LIQUIDEZ NO PRESENTÓ VARIACIONES SIGNIFICATIVAS EN RELACIÓN CON EL EJERCICIO PREVIO

Tanto la liquidez corriente como la liquidez efectiva se mantuvieron sin variaciones significativas durante la gestión 2021. La liquidez corriente aumentó ligeramente a 1.12x, desde 1.10x en diciembre de 2020; mientras que la liquidez efectiva se mantuvo estable en 0.10x. Cabe precisar que ambas métricas se mantienen en un nivel inferior al promedio de la industria (1.21x y 0.24x, respectivamente). Es relevante precisar que en términos absolutos, existe holgura para hacer frente al pago de potenciales obligaciones corrientes. Respecto a la aplicación del Reglamento de Constitución de Reservas Matemáticas de Seguros de Rentas y del Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) -Resolución SBS N°887-2018-, la Compañía registra una posición superavitaria a nivel global y por portafolios, denotando un calce adecuado y cumpliendo con las exigencias regulatorias vigentes.

Solvencia

INDICADORES DE SOLVENCIA CUMPLEN LAS EXIGENCIAS REGULATORIAS; NO OBSTANTE, SE IDENTIFICA UNA TENDENCIA DECRECIENTE

Al cierre de 2021, se identifica que los indicadores de solvencia han recibido el impacto de mayores requerimientos. A pesar de la recurrente capitalización parcial de los resultados, el Patrimonio Efectivo en relación con los Requerimientos patrimoniales se ha ajustado a 1.08x (desde 1.09x), manteniéndose además por debajo del promedio de la industria de seguros. En tanto, el mayor nivel de pasivos hizo que el ratio de apalancamiento contable aumentara a 7.62x (6.37x en diciembre de 2020), ubicándose por encima del promedio de la industria (6.95x). A pesar de lo anterior, es relevante señalar que la Compañía cumple las métricas de solvencia cumplen las exigencias regulatorias de la SBS. Adicionalmente, debe indicarse que el 22 de marzo de 2022, la Compañía anunció que la Junta Obligatoria Anual de Accionistas acordó delegar en el Directorio la facultad de acordar un programa para la emisión de bonos subordinados por un monto de hasta S/400.0 millones o su equivalente en Dólares Americanos, así como decidir los términos y condiciones de la emisión respectiva. En línea con esto último, la Gerencia manifiesta que activamente monitorea la solvencia de la Compañía y evalúa constantemente alternativas para mejorarla.

Por otro lado, en línea con la Resolución SBS N° 1856-2020, la cual aprobó un nuevo reglamento de reserva técnica de siniestros, al 31 de diciembre de 2021, se procedió a actualizar la primera aplicación, generando la disminución de los resultados acumulados de la Compañía por un total de S/10.1 millones. Simultáneamente, debe indicarse que el Patrimonio ha recibido el impacto desfavorable de la volatilidad de mercado, toda vez que los resultados no realizados provenientes de cambios en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta han sido negativos en aproximadamente S/107.5 millones, mientras que la recategorización de inversiones a vencimiento tuvo un efecto negativo de S/84.8 millones.

En tanto, respecto a la Resolución SBS N°2239-2021, la Compañía no se acogió a dicha medida y, por lo tanto, no liberó reservas de IBNR en el marco de la aplicación de la Resolución indicada.

RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVO	**18,278,447**	**16,838,870**	**14,990,909**	**13,365,376**
Caja y bancos	536,620	480,540	564,590	325,477
Inversiones, neto	12,054,678	11,636,608	10,087,610	8,692,314
Ctas. por Cobrar Operaciones de Seguros, neto	1,697,732	1,426,218	1,313,893	1,162,800
Ctas. por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores, neto	391,092	301,966	327,517	474,119
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	2,610,009	2,271,943	2,164,368	1,950,512
Inmuebles, Muebles y Equipo, neto	438,535	196,848	180,211	215,725
TOTAL PASIVO	**16,158,888**	**14,553,637**	**12,920,192**	**11,759,420**
Ctas. por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	1,141,758	978,449	814,284	875,629
Reservas Técnicas por Siniestros	3,521,033	3,203,586	2,793,898	2,373,270
Reservas Técnicas por Primas	10,194,303	9,200,162	8,348,311	7,564,820
TOTAL PATRIMONIO NETO	**2,119,559**	**2,285,233**	**2,070,717**	**1,605,956**
Capital Social	1,651,800	1,471,800	1,357,935	1,307,935
Reservas	318,196	294,665	260,852	240,657
Ajustes al Patrimonio	(6,160)	203,710	153,633	(137,703)
Resultados Acumulados	155,723	315,058	298,297	195,067

Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas	4,685,106	3,845,512	3,627,964	3,325,576
Primas Cedidas Netas	(1,852,565)	(1,468979)	(1,344,226)	(1,202,727)
Primas Ganadas Netas	**2,832,541**	**2,376,533**	**2,283,738**	**2,122,849**
Siniestros Incurridos Netos	(1,830,764)	(1,481,128)	(1,377,924)	(1,234,148)
Resultado Técnico Bruto	**998,052**	**895,405**	**905,814**	**888,701**
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(625,811)	(615,561)	(608,791)	(419,600)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(449,040)	(176,882)	(195,772)	(287,992)
Resultado Técnico	**(76,799)**	**102,962**	**101,251**	**181,109**
Resultado de Inversiones	797,635	736,133	641,553	565,753
Gastos de Administración Netos	(619,856)	(593,900)	(414,730)	(557,052)
Resultado Neto	**91,110**	**235,313**	**326,575**	**190,279**

Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Solvencia				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.08x	1.09x	1.10x	1.22x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.02x	2.12x	2.11x	1.94x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.06x	1.09x	1.10x	1.06x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.29x	1.31x	1.29x	1.19x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.01x	1.04x	1.05x	1.03x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	8.02x	7.74x	8.00x	7.22x
Pasivo Total / Patrimonio	7.62x	6.37x	6.24x	7.32x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.87x	0.69x	0.72x	0.77x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.58x	1.29x	1.56x	1.65x
Siniestralidad				
Índice de Siniestralidad Directa* (1)	60.67%	54.36%	55.97%	58.42%
Índice de Siniestralidad Total* (2)	59.88%	54.20%	58.91%	58.36%
Índice de Siniestralidad Cedida* (3)	68.02%	56.50%	86.55%	83.15%
Índice de Siniestralidad Retenida* (4)	55.22%	52.98%	46.51%	46.91%
Rentabilidad				
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-2.29%	3.64%	3.36%	6.72%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	6.39%	6.37%	6.39%	6.43%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	23.74%	26.04%	21.26%	20.98%
ROAE*(5)	4.14%	10.80%	17.76%	11.46%
ROAA*(6)	0.52%	1.48%	2.30%	1.47%
Liquidez				
Liquidez Corriente	1.12x	1.10x	1.20x	1.26x
Liquidez Efectiva	0.10x	0.10x	0.13x	0.08x
Gestión				
Índice de Retención de Riesgos* (7)	63.65%	65.17%	69.05%	68.40%
Índice Combinado* (8)	92.60%	96.07%	85.34%	86.89%
Índice de Manejo Administrativo* (9)	11.97%	21.32%	18.66%	24.42%
Índice de Agenciamiento* (10)	18.76%	14.33%	14.07%	10.72%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	93.48	111.91	97	96
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	220.16	267	235	258
Primas Totales* / Número de Personal (S/ Miles)	5,029.23	1,565.1	1,510.4	1,387.4

* 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), según cálculo realizado por Moody's Local

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

(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/]

Rímac Seguros y Reaseguros

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.21)[2/]	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.21)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A+	Estable	A+	Estable	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 2021, con información financiera al 30.06.21.

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.moodyslocal.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 2018, 2019, 2020 y 2021 de Rímac Seguros y Reaseguros, así como 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 vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 02/08/2021. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2022 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, COMERCIABILIDAD 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, 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 JPY100.000 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"

MOODY'S
LOCAL