

INFORME DE  
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
28 de setiembre de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN\*

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A.

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  
Ratings Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Jaime Tarazona  
VP Senior Analyst / Manager  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

Laura Curiñaupa  
Associate Lead Analyst  
[laura.curinaupa@moodys.com](mailto:laura.curinaupa@moodys.com)

Sebastián Heredia  
Associate  
[sebastian.heredia@moodys.com](mailto:sebastian.heredia@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A como Entidad a La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A. (en adelante, La Positiva o la Compañía). La Perspectiva es Estable.

Las clasificaciones asignadas toman en consideración el posicionamiento de la Compañía en el mercado asegurador peruano, ocupando la quinta posición en primas netas de todo el sistema (6.66%) y el tercer lugar a nivel de primas emitidas en los Ramos de Generales, Accidentes y Enfermedades al cierre del primer semestre de 2022 (15.62%). Del mismo modo, el análisis pondera que La Positiva presenta una tendencia creciente en la suscripción de primas ganadas netas a lo largo de los últimos ejercicios, lo cual continuó incluso en un contexto retador como consecuencia de la propagación de la pandemia COVID-19. En esta línea, el análisis también contempla como factor positivo el desempeño financiero de la aseguradora en los últimos ejercicios, como resultado de un equilibrio en sus políticas de suscripción, retención y cesión de riesgos, que le permite registrar bajos Índices de retención en comparación a la media del sector (57.82% vs. 69.47%, al corte de análisis). En relación con los indicadores de solvencia de La Positiva, se tomó en cuenta el bajo nivel de apalancamiento contable, medido a través de la relación que existe entre los Pasivos y el Patrimonio, al situarse en 2.82x al 30 de junio de 2022, ubicándose favorablemente en un nivel inferior respecto del promedio de sus pares<sup>1</sup> (6.30x). Asimismo, es importante destacar el superávit de las inversiones elegibles aplicadas sobre las obligaciones técnicas, indicador que se ubica por encima del mínimo regulatorio y dentro del promedio de sus pares al corte de análisis (1.15x). No menos relevante, también se considera como factor positivo, las sinergias que obtiene con sus empresas subsidiarias, La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, LPV), con la cual comparte diversas gerencias y obtiene eficiencias a través de las ventas cruzadas en sus diversos canales, tanto tradicionales como digitales, y La Positiva EPS (en adelante, EPS).

Por otro lado, la clasificación también considera la participación de su accionista mayoritario, Fidelidade Companhia de Seguros de Portugal (en adelante, Fidelidade), que aporta principalmente en temas relacionados a conocimientos y tecnología de seguros. Al respecto, cabe destacar que Fidelidade es una empresa que, al cierre del ejercicio 2021, registró activos totales por aproximadamente €20.4 mil millones; asimismo, esta aseguradora forma parte del grupo Fosun International Limited desde 2014. La clasificación incorpora, además, el conocimiento y experiencia de la Plana Gerencial, sobre quienes recae el cumplimiento del modelo de negocio y los objetivos estratégicos establecidos por los accionistas y el Directorio.

A pesar de lo indicado en los párrafos previos, a la fecha limita a la Compañía poder contar con una mayor clasificación la todavía elevada participación de los seguros vehiculares dentro del mix del portafolio de primas, toda vez que, al 30 de junio de 2022, La Positiva registró el 48.56% de sus primas retenidas asociadas a productos vehiculares (25.83% de los cuales correspondieron a SOAT y 22.73% a seguros de protección vehicular). Al respecto, es de destacar que La Positiva ha buscado diversificar la suscripción de pólizas a través del impulso de sus líneas corporativas y líneas individuales producto del reforzamiento de sus canales digitales y equipo comercial, así como la consolidación de su relación con corredores de seguros.

Adicionalmente, se identifica una tendencia creciente de la siniestralidad de la Compañía respecto a lo históricamente registrado en el periodo previo a la pandemia; especialmente debido al incremento de los siniestros de una mayor severidad en los ramos de SOAT, Vehículos, Transporte, Caucciones y Agrario. Por su parte, el Índice de Manejo Administrativo de la Compañía (Gastos de Administración LTM/Primas Retenidas LTM) continúa en un nivel superior al promedio de la industria, existiendo espacio para capturar eficiencias y generar valor con su subsidiaria LPV. En este sentido, la estructura de gastos de la Compañía y la evolución de la siniestralidad, han propiciado que registre un Ratio Combinado elevado y se ubique desfavorablemente en un nivel superior al 100% (100.63% al corte de análisis), superando incluso los niveles obtenidos en el periodo previo a la pandemia COVID-19. Al respecto, la Compañía manifiesta que se encuentra trabajando en un conjunto de medidas para mejorar el desempeño de esta métrica, destacándose el cambio que se viene aplicando en el esquema de retención de los reaseguros de SOAT y Vehículos, y un mayor enfoque en segmentos de mayor rentabilidad, reemplazando cuentas con tasas no rentables. Por tanto, el Comité de Clasificación considera relevante que dicha tendencia en el desempeño del índice Combinado se revierta en el corto plazo; toda vez que no sería sostenible para la Compañía mantener estos niveles elevados, debido al potencial impacto negativo que éste tendría en sus ratios de rentabilidad y solvencia. En este sentido, Moody's Local continuará realizando un seguimiento cercano a la evolución de esta métrica, y de percibir un mayor riesgo por el deterioro de la misma, podría generar una presión en la clasificación actual.

En tanto, se identifica que la cobertura que brinda el Patrimonio Efectivo a los Requerimientos Patrimoniales (1.10x) y al Endeudamiento (1.37x), se mantiene en un nivel inferior al promedio de otros pares (1.37x y 2.29x, respectivamente); no obstante, existe una mejora en el desempeño de ambas métricas respecto a lo obtenido al cierre del 2021. Por otro lado, también se identifica que la métrica de liquidez corriente (1.00x) disminuye en relación con lo registrado al cierre de 2021 (1.05x) y se mantiene en niveles inferiores al promedio de la industria de seguros (1.16x). Respecto a este último punto, la Compañía manifiesta que ello se ha originado por la normalización de sus saldos de efectivo hacia niveles pre-pandemia, la búsqueda de mayores retornos en un contexto de tasas crecientes; además de preservar un calce adecuado con inversiones en instrumentos financieros de elevada calidad y liquidez que podrían ser realizadas en el muy corto plazo. Así también, es importante señalar que el portafolio de inversiones de la Compañía mantiene una considerable posición en instrumentos de capital (33.74% del total de inversiones al 30 de junio de 2022), ubicándose por encima de lo registrado por el Sector (8.44%), lo cual incorpora en parte la tenencia del 53.55% de las acciones de La Positiva Vida.

Respecto al análisis financiero de la Compañía, se identifica que sus activos totalizaron S/2,168 millones al 30 de junio de 2022, registrado un decrecimiento de 3.43% con respecto a diciembre de 2021. La variación se debió principalmente a la importante reducción en Caja (-51.79%), dado los pagos realizados a reaseguradores por contratos automáticos y facultativos, y por el mayor pago de comisiones; asimismo, se observa una reducción de cuentas por cobrar por operaciones de seguro (-9.48%). A ello, se le suma los menores saldos en activos de largo plazo por reserva técnicas a cargo de reaseguradoras (-14.61%), debido a la reducción de la porción cedida de las primas no devengadas de acuerdo con la vigencia de los contratos. En cuanto a los pasivos de La Positiva, se registró una disminución de 5.04% respecto al cierre de 2021, debido principalmente a las menores cuentas por pagar y a la reducción de las reservas técnicas por primas (-13.04%); por el contrario, las reservas técnicas por siniestros incrementaron 3.98% desde diciembre de 2021, asociado primordialmente a los ramos Incendio, Transporte y Agrario. Por otro lado, al 30 de junio de 2022, los siniestros incurridos netos de la Compañía aumentaron en 10.91% frente al mismo periodo del ejercicio anterior, lo cual recogió el incremento de la siniestralidad en los ramos de: i) Incendio, en el cual se concentran en cinco eventos que representan 80% de los siniestros de este ramo; ii) Transporte, debido a dos eventos de gran magnitud y iii) Agrario, por efecto de la estacionalidad en las campañas de cosecha. Aunado a ello, las mayores comisiones y gastos técnicos entre semestres, presionaron el resultado técnico neto de la Compañía (-10.77% interanualmente); sin embargo, el resultado de inversiones registró un aumento interanual de 175.35%. Al respecto, es de resaltar que este crecimiento estuvo principalmente impulsado por ingresos extraordinarios derivados de las venta de instrumentos de renta variable. En este sentido, todo lo anterior mencionado, conllevó a que la Entidad registre una utilidad neta de S/28.6 millones, exhibiendo un aumento de 205.03% en relación con similar periodo del ejercicio previo.

Finalmente, Moody's Local hará seguimiento a la evolución de los principales indicadores financieros, especialmente en lo relacionado al desempeño del Índice de Combinado y Siniestralidad retenida, así como a la capacidad de pago de La Positiva. Moody's Local comunicará de manera oportuna sobre cualquier variación relevante en los riesgos identificados.

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

- » Incremento sostenido en la participación en el mercado asegurador peruano, en conjunto con una adecuada diversificación de su cartera por productos.
- » Indicadores de solvencia que se sitúen por encima del promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros generales en Perú.
- » Reducción de los niveles de siniestralidad directa y retenida a lo largo del tiempo, sumado a un incremento en los márgenes técnicos, que impacten positivamente en los indicadores de rentabilidad de la Compañía.
- » Captura de mayores eficiencias que permitan continuar mejorando las métricas de gestión de la Compañía.

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

- » Inadecuada gestión de la retención de riesgos que comprometa la solvencia y liquidez de la Entidad, resultando a su vez en un deterioro en el índice de siniestralidad retenida.
- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones.
- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Mayor competencia en el mercado de seguros especializados y desaceleración o recesión económica que impacte negativamente en la generación de ingresos y resultados proyectados de la Entidad.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguno

### Indicadores Clave

Tabla 1

#### La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A.

	Jun-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Total Primas Netas* (S/ Miles)	1,245,530	1,213,300	1,117,690	1,031,170	883,849
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.10x	1.10x	1.14x	1.39x	1.35x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.37x	1.11x	1.11x	1.48x	1.21x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.15x	1.24x	1.21x	1.10x	1.10x
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	25.43%	27.26%	36.67%	30.42%	30.21%
Siniestralidad Retenida*	43.02%	41.69%	29.32%	34.70%	34.23%
Índice Combinado*	100.63%	99.67%	84.79%	89.45%	88.55%
ROAE*	17.08%	12.88%	15.43%	12.24%	5.88%

\* Últimos 12 meses.

Fuente: SBS, La Positiva Seguros y Reaseguros / Elaboración: Moody's Local

### Desarrollos Recientes

En relación a los principales hechos de relevancia del ejercicio 2022, destaca que el 6 de enero de 2022, la Junta de accionistas aprobó la inscripción de un Programa Marco de Emisión de Bonos Subordinados de La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A., hasta por la suma de US\$100.0 millones (o su equivalente en soles nominales); además, se aprobó la emisión de otros instrumentos subordinados (préstamos u otro tipo de obligaciones subordinadas), con la finalidad de fortalecer el patrimonio efectivo, por un monto acumulado de hasta US\$25.0 millones y delegar en el Directorio para que por unanimidad apruebe las condiciones respectivas. Posteriormente, en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas, que se llevó a cabo el 14 de marzo de 2022, se aprobó, entre otros: la conformación del Directorio para la gestión 2022 – 2023, donde se ratificó a los miembros y se aprobó el tratamiento de los resultados del ejercicio 2021, mediante la constitución de reserva legal por S/7.3 millones, capitalización de utilidades por S/20.7 millones, S/24.6 millones para cubrir pérdidas por adecuación de pasivos y S/20.7 millones a resultados acumulados.

El 29 de marzo de 2022, en sesión de Directorio tomaron una serie de acuerdos, entre ellos: i) se nombró como Presidente del Directorio al señor Juan Manuel Peña Henderson y como Vicepresidente del Directorio al señor José Manuel Álvarez Quintero, ii) se designó a Tanaka, Valdivia & Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, firma miembro de EY, como la sociedad auditora externa en

el ejercicio 2022 y iii) se consignó la composición de los Comités de Directorio. Asimismo, en la sesión de Directorio del 25 de abril de 2022, se acordó la capitalización del 50% de las utilidades del segundo trimestre de 2022. Por su lado, en la sesión del 26 de abril de 2022 se decidió modificar la composición del Comité de inversiones.

Adicionalmente, el 25 de mayo de 2022, la SBS opinó favorablemente para que la Compañía realice su primera emisión de bonos subordinados hasta por US\$25 millones, o su equivalente en soles, la cual formaría parte del "Primer Programa de Bonos Subordinados de La Positiva S.A.A".

El 8 de junio de 2022, una serie de accionistas y FID Perú S.A (accionista mayoritaria de la Sociedad), suscribieron un documento de "Transaction Agreement" (Contrato de Transacción). El documento indica que, sujeto a una serie de condiciones que incluye la autorización correspondiente de la SBS, FID Perú S.A. realizará una oferta pública de adquisición (OPA) por el 49% de las acciones representativas del capital social a un precio de S/2.036 por acción, y la serie de accionistas deberán vender la totalidad de sus acciones en la Sociedad en la OPA. Es importante mencionar que, el precio podrá variar de acuerdo con distintas circunstancias indicadas en el Contrato de la Transacción como supuestos en la capitalización de utilidades, pago de dividendos y demora en el lanzamiento de la OPA por más de 90 días contados desde la fecha de celebración del Contrato. De este modo, el 5 de agosto de 2022, la SBS autorizó a FID Perú S.A. la adquisición directa de hasta el 49% de las acciones del capital social de La Positiva Seguros y, en consecuencia de la referida adquisición, FID Perú obtendría propiedad indirecta adicional en un porcentaje mayor al 10% de La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. Posterior a ello, mediante el Oficio N°4130-2022-SMV/11.1 de fecha 17 de agosto de 2022 y el Oficio N°4434-2022-SMV/11.1 del 25 de agosto de 2022 (en adelante, los Oficios), la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) solicitó a la Compañía información adicional sobre los procesos de valorización, criterios y/o metodologías aplicadas asociadas a la OPA, entre otros. En este sentido, el 29 de agosto de 2022, La Positiva respondió a los Oficios de la SMV para informar sobre: i) la forma, criterios y metodología que se utilizó para determinar el precio a ofrecer por cada acción de La Positiva en la OPA; ii) las circunstancias establecidas en el "Transaction Agreement" bajo las cuales el precio a ofrecer de S/ 2.036 por cada acción de La Positiva, en el marco de la OPA, podría ser ajustado; iii) el detalle de las condiciones a las que estaría sujeta la realización de la OPA y el estado del trámite relacionado a la obtención de la autorización respectiva de la SBS; y iv) explicar si los accionistas que suscribieron el "Transaction Agreement" tendrían beneficios adicionales o condiciones que cumplir en el marco del referido acuerdo.

Por otro lado, cabe destacar que, en Junta General de Accionistas (JGA) de fecha 20 de julio de 2022, se aprobó el incremento de capital social en S/20.7 millones mediante capitalización de utilidades del ejercicio 2021, las cuales serán registradas el 20 de setiembre de 2022 y entregadas el 22 de setiembre de 2022.

En fecha 5 de setiembre de 2022, FID Perú dio inicio a una OPA por hasta 241,870,386 acciones con derecho a voto representativas del capital social de La Positiva, condicionada a la adquisición de un mínimo de 199,932,664 acciones comunes con derecho a voto. Siendo que, este número de acciones considera las acciones correspondientes al aumento de capital de S/20.7 millones acordado mediante JGA de julio de 2022. Es importante mencionar que el Directorio de la Compañía remitió el informe correspondiente a la BVL sobre la OPA de acciones comunes y el plazo de vigencia de la OPA es desde el 6 de setiembre hasta el 3 de octubre de 2022, al cierre de Rueda de Bolsa de la BVL.

Al 30 de junio de 2022, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 3.5% interanual, impulsado principalmente por los sectores no primarios (+4.7%) ante la normalización de actividades afectadas en el 2021 por las medidas de confinamiento decretadas a lo largo del primer trimestre, además de un mayor gasto de las personas; mientras que el sector primario se vio afectado (-0.5%) ante la paralización de importantes unidades mineras por conflictos sociales, conllevando a que el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ajuste la proyección de crecimiento para el año 2022 a 3.0%, desde 3.1%, considerando además el contexto local y el impacto de la coyuntura internacional en la economía. Por otro lado, la tasa de interés de referencia se ha venido incrementando hasta ubicarse en 6.75% a setiembre de 2022, como parte de una política no expansiva del BCRP a fin de controlar las presiones inflacionarias existentes, reflejado en una tasa de inflación que se ubica muy por encima del rango meta (8.81% interanual a agosto 2022). A pesar de lo indicado previamente, la recuperación gradual de la economía se ha reflejado en un crecimiento de 11.54% a nivel de las primas del Sistema Asegurador Peruano al 30 de junio de 2022 en comparación con similar periodo del ejercicio previo.

Asimismo, al primer semestre de 2022, los siniestros asociados a los Ramos de Vida se reducen, principalmente en Desgravamen y Seguros Previsionales, en línea con el menor impacto de los niveles de mortalidad y morbilidad, impulsado por el avance del Plan Nacional de Vacunación. Por el contrario, la siniestralidad en Ramos Generales se elevó respecto al mismo periodo del año previo, lo cual estuvo asociado con la progresiva reactivación económica, reflejándose principalmente en Vehículos y Transportes. No obstante, el dinamismo registrado en el primaje y los menores siniestros netos del Sistema conllevó a una importante recuperación interanual en el Resultado Técnico al 30 de junio de 2022, aunque esta mejora fue contrarrestada parcialmente con el ajuste interanual en el resultado

de inversiones. A pesar de lo anterior, la utilidad neta del Sistema mejoró respecto de las pérdidas registradas al cierre del primer semestre de 2021.

Con relación a las principales medidas por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), destaca que, el 16 de abril de 2021, mediante Resolución N° 1143-2021, se aprobó el Reglamento de Reservas Matemáticas, estableciendo 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 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. 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.

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 Supervivencia 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 tuvo un periodo máximo hasta el 30 de junio de 2022. No se anticipa que dicha norma tenga un impacto en la Compañía debido a que opera en los ramos de Seguros Generales.

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. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia de La Positiva, a la fecha no hay impacto significativo en el valor de los activos debido a que la Compañía no se encuentra aplicando el modelo de valor razonable, por lo que se encuentra en evaluación.

Por otro lado, mediante Resolución SBS N° 297-2022 de fecha 27 de enero de 2022, se modificó el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales a fin de actualizar la relación de retención mínima utilizada en la determinación del Margen de Solvencia por operaciones de Seguros Previsionales (SISCO), a fin de que las estimaciones de las Aseguradoras sean consistentes con los niveles de retención y riesgo que vienen gestionando. Al respecto, según indicado por la Compañía, no se anticipa que la mencionada Resolución tenga un impacto negativo.

Asimismo, el 9 de febrero de 2022, la SBS publicó los cambios en los requisitos mínimos de elegibilidad por tipo de activo del Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros, los cuales se encuentran descritos en la Resolución SBS N° 418-2022. Al respecto, destacan los criterios que deben cumplir los activos subyacentes en que invierten los fondos de inversión, así como los requerimientos asociados al alineamiento de intereses entre la sociedad administradora o gestora con respecto a los partícipes. Al respecto, según indicado por la Compañía, no se anticipa que la mencionada Resolución tenga un impacto negativo.

Posteriormente, mediante la Resolución SBS N° 2352-2022 de fecha 27 de julio de 2022, la Superintendencia modificó el Título VII del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones. De este modo, se establecieron medidas que den una solución al escenario de una eventual no adjudicación o adjudicación parcial de las fracciones del SISCO, mitigando el riesgo de prorrogarlo hasta una nueva adjudicación que asigne la totalidad de la cartera de afiliados.

Adicionalmente, con la Resolución SBS N° 02571-2022 del 17 de agosto de 2022, también se modificó parte del Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros, a fin de actualizar el cálculo del margen de solvencia de Seguros Previsionales en base a siniestros de la cartera *run-off*, para que dicha estimación esté acorde con el comportamiento de los siniestros en el horizonte temporal evaluado para el cálculo. Debido a que La Positiva se concentra en Ramos Generales, no se estima un impacto significativo producto de la aplicación de las dos últimas Resoluciones mencionadas.

Para mayor detalle sobre el resultado del Sistema Asegurador Peruano al 30 de junio de 2022, ingrese a la sección Research de la web de Moody's Local a través del siguiente enlace (<https://www.moodylocal.com/country/pe/research>).

## LA POSITIVA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2,168,609</b>	<b>2,245,611</b>	<b>1,900,123</b>	<b>1,900,146</b>	<b>1,638,097</b>	<b>1,553,245</b>
Caja y bancos	88,513	183,582	94,326	177,138	138,915	105,250
Inversiones Financieras, neto	797,226	790,322	762,149	758,907	619,528	601,894
Ctas. por Cobrar Operaciones de Seguros, neto	336,627	371,878	256,698	313,171	255,533	213,641
Ctas. por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores, neto	174,320	145,572	116,181	94,732	87,926	128,892
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	521,810	525,830	441,066	366,281	341,918	278,085
Inmuebles, Muebles y Equipo, neto	49,046	48,717	53,747	57,671	51,992	66,561
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,601,570</b>	<b>1,686,652</b>	<b>1,384,091</b>	<b>1,321,481</b>	<b>1,111,204</b>	<b>1,089,959</b>
Ctas. por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	366,315	363,912	257,361	256,831	186,814	232,504
Reservas Técnicas por Siniestros	545,844	524,935	471,290	343,692	318,041	276,649
Reservas Técnicas por Primas	446,419	513,380	390,111	433,912	389,990	347,824
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>567,039</b>	<b>558,959</b>	<b>516,032</b>	<b>578,664</b>	<b>526,892</b>	<b>463,286</b>
Capital Social	472,962	452,312	452,312	417,075	392,436	380,833
Reservas	62,463	55,138	55,138	46,607	40,548	37,815
Ajustes al Patrimonio	(13,398)	2,883	2,754	35,978	38,571	30,302
Resultados Acumulados	45,012	48,626	5,827	79,004	55,338	14,336

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas	611,674	1,213,300	579,444	1,117,690	1,031,170	883,849
Primas Cedidas Netas	(267,266)	(501,918)	(252,611)	(451,343)	(332,971)	(252,580)
<b>Primas Ganadas Netas</b>	<b>344,407</b>	<b>711,382</b>	<b>326,833</b>	<b>666,347</b>	<b>698,198</b>	<b>631,269</b>
Siniestros Incurridos Netos	(149,267)	(310,078)	(134,587)	(201,527)	(252,860)	(221,493)
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>197,487</b>	<b>400,514</b>	<b>192,246</b>	<b>463,785</b>	<b>445,338</b>	<b>409,776</b>
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(93,810)	(199,702)	(89,360)	(171,832)	(190,219)	(172,104)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(14,030)	2,308	(2,414)	(39,335)	(32,915)	(40,278)
<b>Resultado Técnico</b>	<b>89,647</b>	<b>203,120</b>	<b>100,472</b>	<b>252,617</b>	<b>222,204</b>	<b>197,394</b>
Resultado de Inversiones	41,931	83,085	15,228	54,199	55,845	(5,700)
Gastos de Administración Netos	(100,597)	(205,477)	(103,191)	(192,156)	(198,274)	(166,270)
<b>Resultado Neto</b>	<b>28,609</b>	<b>73,135</b>	<b>9,379</b>	<b>85,306</b>	<b>60,598</b>	<b>27,329</b>

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

## LA POSITIVA SEGUROS Y REASEGUROS S. A. A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>Solvencia</b>						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.10x	1.10x	1.32x	1.14x	1.39x	1.35x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.37x	1.11x	1.30x	1.11x	1.48x	1.21x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.15x	1.24x	1.26x	1.21x	1.10x	1.10x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.15x	1.24x	1.26x	1.21x	1.10x	1.10x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	-	-	-	-	-	-
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	3.88x	4.22x	3.19x	2.93x	2.77x	2.59x
Pasivo Total / Patrimonio	2.82x	3.05x	2.69x	2.28x	2.11x	2.35x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.60x	0.58x	0.44x	0.37x	0.51x	0.48x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.39x	1.38x	1.24x	1.25x	1.47x	1.39x
<b>Siniestralidad</b>						
Índice de Siniestralidad Directa* <sup>(1)</sup>	48.80%	50.66%	46.12%	26.74%	43.22%	38.79%
Índice de Siniestralidad Total* <sup>(2)</sup>	48.88%	50.66%	46.12%	26.74%	43.18%	39.49%
Índice de Siniestralidad Cedida* <sup>(3)</sup>	56.92%	63.28%	62.05%	22.83%	61.02%	51.35%
Índice de Siniestralidad Retenida* <sup>(4)</sup>	43.02%	41.69%	35.44%	29.32%	34.70%	34.23%
<b>Rentabilidad</b>						
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	25.43%	27.26%	33.71%	36.67%	30.42%	30.21%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	11.11%	8.44%	4.75%	5.94%	6.85%	-0.76%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	14.54%	11.16%	6.65%	7.87%	7.65%	-0.87%
ROAE* <sup>(5)</sup>	17.08%	12.88%	12.34%	15.43%	12.24%	5.88%
ROAA* <sup>(6)</sup>	4.55%	3.53%	3.63%	4.82%	3.80%	1.78%
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Corriente	1.00x	1.05x	0.97x	1.11x	1.17x	1.04x
Liquidez Efectiva	0.08x	0.17x	0.11x	0.22x	0.22x	0.16x
<b>Gestión</b>						
Índice de Retención de Riesgos* <sup>(7)</sup>	57.82%	58.45%	59.86%	60.26%	67.79%	69.29%
Índice Combinado* <sup>(8)</sup>	100.63%	99.67%	93.07%	84.79%	89.45%	88.55%
Índice de Manejo Administrativo* <sup>(9)</sup>	30.61%	31.18%	31.13%	30.52%	28.70%	27.98%
Índice de Agenciamiento* <sup>(10)</sup>	15.61%	15.66%	15.86%	15.03%	17.66%	18.30%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	90.45	87.30	89.17	89.17	73.70	63.59
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	223.77	210.94	228.85	340.37	204.55	267.68

\* Últimos 12 meses.

<sup>(1)</sup> (Siniestros de Primas de Seguros Anualizados / Primas de Seguros Anualizadas)<sup>(2)</sup> (Siniestros de Primas Totales Anualizados / Primas Totales Anualizadas)<sup>(3)</sup> (Siniestros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)<sup>(4)</sup> (Siniestros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)<sup>(5)</sup> (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio)<sup>(6)</sup> (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio)<sup>(7)</sup> (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)<sup>(8)</sup> ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)<sup>(9)</sup> (Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)<sup>(10)</sup> (Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas)

## Anexo I

### Historia de Clasificación

#### La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.03.22) <sup>1/</sup>	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.22)	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 que pertenece o en la economía.

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 23 de junio de 2022.

### 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 comunica al mercado que, al 31 de agosto de 2022, los ingresos percibidos por La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.119% 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 2018, 2019, 2020 y 2021; así como Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2022 y 2021 de La Positiva Seguros y Reaseguros, además de 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moodys.com](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 calificadas por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los 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](http://www.moodyslocal.com), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes