

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
28 de setiembre de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN

Secrex Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A
Perspectiva	Estable

CONTACTOS

Mariana Pizarro
Jefa de Analistas
mpizarro@classrating.com

Nadil Zapata
Analista
nzapata@classrating.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 446 1500

Secrex Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A.

Resumen

Class afirma la categoría de A como Entidad a Secrex Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A. (en adelante, Secrex o la Compañía), manteniendo la Perspectiva Estable.

La clasificación asignada se fundamenta en el respaldo económico del Grupo Económico, CESCE (en adelante, la Casa Matriz o el Grupo), especializado en brindar seguros de caución y de crédito, en España y en Latinoamérica, y que desde noviembre del 2003, a través de Consorcio Internacional de Aseguradores de Créditos (CIAC), consolidó su posición como accionista mayoritario y controlador de la Compañía. La fortaleza patrimonial del Grupo se reafirma con la clasificación de riesgo local (España) de A3, con perspectiva Estable, otorgada por Moody's Investors Service en setiembre del 2022. A ello se le suma, el respaldo operativo y apoyo técnico que la Compañía recibe del Grupo, aprovechando las sinergias tanto para la gestión comercial como para la definición de sus políticas de suscripción, gestión técnica, control de riesgo y evaluación de riesgo de crédito, siendo este último respaldado por el "Bureau de Crédito" del Grupo y el sistema CESDATA, que maneja información de todos sus clientes en el mercado internacional. No menos importante, son los estándares globales de gestión para la cartera de inversiones que define la Casa Matriz, y que se dictan de acuerdo con el perfil de cada afiliada, con lo que Secrex cuenta con este apoyo para la toma de decisiones de inversión, con base en un esquema de prestación de servicios remunerados en asesoría técnica, comercial y financiera.

Adicionalmente, la clasificación incorpora el posicionamiento de la Compañía en el sistema asegurador nacional en el ramo de cauciones, ocupando el primer lugar en el ranking de cuatro empresas que brindan los mismos productos (cauciones, crédito interno y a la exportación); registrando una participación del 39.3% a junio del 2022. A nivel desagregado, ocupa el primer lugar en el mercado de pólizas de cauciones con una participación de 27.4% (vs. 23.8% a junio del 2021), el tercer lugar en el mercado de pólizas de créditos a la exportación con una participación del 14.5% (vs. 16.3% a junio del 2021) y el tercer lugar en el mercado de pólizas de créditos internos con una participación de 16.4% (vs. 10% a junio del 2021). A lo anterior se suma, la estabilidad en los indicadores de solvencia, con un nivel de apalancamiento, medido a través de la relación del pasivo total sobre el patrimonio contable, de 2.16 veces a junio del 2022, situándose por debajo de los obtenido por sus pares (empresas de seguros generales y mixtas con mayor participación en ramos generales).

Sin perjuicio de los factores antes descritos, la clasificación de la Compañía está limitada por la alta dependencia en la coyuntura, tanto económica como política, en cuanto a ejecución de obras y prestación de servicios, vinculadas a seguros de cauciones, aplicable también a seguros de crédito, por las variaciones que se presentan en los mercados de comercio exterior. Asimismo, se menciona la disminución en el nivel de cobertura patrimonial de obligaciones técnicas, de 1.05 veces a junio del 2022, desde 1.23 veces a diciembre del 2021. Adicionalmente, se identifica que la cobertura que brinda el patrimonio efectivo al endeudamiento (1.74 veces), se mantiene en un nivel inferior al promedio del sistema de empresas aseguradoras (2.29 veces a junio del 2022).

Con relación a los activos de Secrex, al 30 de junio del 2022, estos ascendieron a S/166.41 millones, 1.40% inferior respecto al cierre del 2021, debido al menor saldo de recursos disponibles (-18.06%) y de inversiones financieras netas (-22.13%), sumado a la disminución del activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradoras (-3.56%). Al respecto, se debe mencionar, la disponibilidad de recursos de rápida liquidación que presenta la Compañía, ya sea en caja, o con inversiones de corto plazo, la cual está alineada con la gestión de cobranza de sus pólizas, con un periodo promedio de cobranza de 70 días. A lo anterior se suma, las condiciones asociadas a las pólizas vendidas por la Compañía, con importantes porcentajes de depósitos en garantía, lo que a su vez, permite generar adecuados rendimientos en la gestión de inversiones. Por el lado de los pasivos, estos se redujeron 1.80% respecto al cierre del 2021, como resultado de la contracción de las cuentas por pagar a reaseguradoras y coaseguradoras, así como al menor nivel de reservas técnicas por siniestralidad. Lo anterior, generó una disminución en el saldo de pasivos corrientes en relación con los activos corrientes, que se reflejó en niveles holgados de liquidez corriente y efectiva, de 1.31 veces y 0.31 veces a junio del 2022, respectivamente (1.30 veces y 0.36 veces a diciembre del 2021, respectivamente), lo que se adecúa a los compromisos asumidos con sus asegurados, ya que por el tipo de cobertura contratada, es principalmente de corto plazo.

La producción de primas de seguros netos de Secrex se incrementó 8.48% en el primer semestre del 2022, explicado por el aumento de primas en el ramo de cauciones (S/+1.75 millones), a consecuencia de la reducción significativa de emisiones de cartas fianzas por parte de los bancos (principal competencia de las compañías de seguros). Respecto a los seguros de crédito interno y de exportación, estos también aumentaron 79.94% y 11.00% en relación con junio del 2021, respectivamente, lo que determinó una participación de 19.26% y 18.67% en sus respectivos mercados, menor a los niveles de sus principales competidores (Insur, Mapfre, y Avla). El incremento de la primas de seguros, se sumó a los mayores ingresos técnicos e ingresos financieros, lo que resultó en una utilidad neta de S/13.28 millones, 95.37% superior respecto al primer semestre del 2021, lo que a su vez determinó un ROAE de 49.56% a junio del 2022, desde 44.12% a junio del 2021.

En cuanto al sostenimiento de sus operaciones, Secrex no ha necesitado de aportes de capital, ya que cuenta con un patrimonio efectivo que cubre sus requerimientos patrimoniales normativos, de 1.46 veces a junio del 2022 (1.51 veces a diciembre del 2021).

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Crecimiento sostenido en la participación del mercado asegurador de cauciones peruano.
- » Disminución en los indicadores de siniestralidad directa y retenida en los próximos ejercicios, sumado a una mejora en los márgenes técnicos, con impacto directo sobre los indicadores de rentabilidad de la Compañía.
- » Mayores eficiencias que permitan reducir gastos técnicos diversos en la gestión de la Compañía.
- » Sostenimiento y/o mejora en los indicadores de solvencia de la Compañía, situándose por encima del promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros generales en el Perú.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida de respaldo patrimonial, operativo y de sistemas de su Casa Matriz, CESCE.
- » Deterioro de la calidad de cartera del portafolio de inversiones.
- » Creciente competencia en el mercado, proveniente tanto de compañías de seguros, como de instituciones financieras, así como a la desaceleración o recesión económica que desvíe significativamente las proyecciones realizadas por la Compañía.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

Indicadores Clave

Tabla 1

SECREX COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS S.A.

	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas (S/ Miles)	29,551	57,270	43,403	38,143	30,024
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.46x	1.51x	1.56x	1.89x	2.46x
Patrimonio Efecto / Endeudamiento	1.74x	1.91x	1.44x	1.99x	2.69x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.05x	1.23x	1.06x	1.08x	1.19x
Resultado Técnico / Primas Retenidas	63.93%	65.32%	68.97%	57.47%	60.18%
Siniestralidad Retenida	10.34%	11.08%	14.06%	20.09%	19.57%
Índice Combinado	56.32%	55.41%	62.14%	72.14%	75.80%
ROAE*	49.56%	33.12%	40.09%	33.54%	28.71%

*Últimos doce meses (LTM)

Fuente: Secrex / Elaboración: Class

Desarrollos Recientes

El 17 de febrero del 2022, Secrex comunicó los acuerdos adoptados en Junta General de Accionistas de la misma fecha, mencionándose: (i) reelección de los miembros del Directorio hasta febrero del 2023; (ii) política de dividendos de los ejercicios 2022 y 2023, estableciéndose la distribución de al menos 20% de las utilidades anuales, llegando a alcanzar 100% de las mismas, a distribuirse dentro de los primeros 60 días del ejercicio siguiente; y (iii) la distribución del 75% de las utilidades del ejercicio 2021, por S/12.92 millones.

El 27 de abril del 2022, Secrex comunicó la sanción impuesta mediante la Resolución de la SMV 026-2022, por haber incurrido en una infracción de naturaleza leve.

El 23 de junio del 2022, la Compañía Aseguradora comunicó el uso de una nueva identidad corporativa e imagen de marca a partir del 24 de junio del 2022, como parte de un proceso de integración y de consolidación de imagen institucional entre todas las compañías del grupo CESCE. Cabe indicar, que la denominación social, SECREX Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, no fue modificada y se sigue manteniendo por lo que no existe afectación alguna a la operativa de la Compañía.

SECREX COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVO	166,414	168,723	150,679	159,379	109,275	92,053
Caja y bancos	28,589	34,889	12,294	16,946	18,571	17,897
Inversiones	38,443	49,370	55,412	53,825	33,037	27,893
Ctas. por Cobrar Operaciones de Seguros Netas	24,875	23,080	20,501	24,269	10,037	7,720
Ctas. por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores Netas	17,296	8,164	12,540	15,455	13,559	15,296
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	41,370	42,895	41,004	42,266	26,703	16,496
Inmuebles, Muebles y Equipo, Neto	707	760	846	780	885	741
TOTAL PASIVO	113,783	115,909	107,653	108,203	64,839	52,543
Ctas. por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	36,400	37,093	32,199	32,087	17,611	19,268
Reservas Técnicas por Siniestros	38,734	42,044	40,587	38,104	25,190	14,038
Reservas Técnicas por Primas	21,933	19,508	18,365	22,167	13,356	11,094
TOTAL PATRIMONIO NETO	52,631	52,814	43,026	51,176	44,436	39,510
Capital Social	22,337	22,337	22,337	22,337	14,093	14,093
Reservas	7,818	7,818	7,818	4,933	7,739	7,789
Ajustes al Patrimonio	(1,293)	(750)	(125)	446	205	(259)
Resultados Acumulados	23,769	23,409	12,995	23,460	22,398	17,887

Fuente: Secrex / Elaboración: Class

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas	59,581	116,789	61,612	83,665	69,433	52,779
Primas Cedidas Netas	(30,030)	(59,520)	(32,703)	(40,262)	(31,290)	(22,754)
Primas Ganadas Netas	29,551	57,270	28,909	43,403	38,143	30,024
Siniestros Incurridos Netos	(3,096)	(5,360)	(3,031)	(6,334)	(7,333)	(5,972)
Resultado Técnico Bruto	26,450	51,904	25,878	37,069	30,810	24,053
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(4,472)	(7,284)	(3,828)	(5,902)	(5,114)	(4,057)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(3,708)	(7,388)	(4,694)	746	(3,336)	(1,170)
Resultado Técnico	18,269	37,232	17,356	31,913	22,359	18,825
Ingresos (Gastos) de Inversiones Netos	7,511	4,749	2,852	12,014	13,518	8,979
Gastos de Administración Netos	(9,842)	(16,770)	(8,512)	(16,101)	(14,993)	(13,265)
Resultado Neto	13,277	17,222	6,796	19,167	14,076	10,628

Fuente: Secrex / Elaboración: Class

SECREX COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Solvencia						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.46x	1.51x	1.37x	1.56x	1.89x	2.46x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.74x	1.91x	1.86x	1.44x	1.99x	2.69x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.05x	1.23x	1.12x	1.06x	1.08x	1.19x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.05x	1.23x	1.12x	1.06x	1.08x	1.19x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	2.1x	2.09x	1.96x	2.17x	1.75x	1.16x
Pasivo Total / Patrimonio	2.16x	2.19x	2.50x	2.11x	1.46x	1.33x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.13x	0.14x	0.17x	0.15x	0.20x	0.18x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.24x	1.28x	1.28x	1.09x	0.98x	0.90x
Siniestralidad						
Índice de Siniestralidad Directa* ⁽¹⁾	25.79%	28.21%	31.95%	30.56%	51.76%	55.50%
Índice de Siniestralidad Total* ⁽²⁾	25.79%	28.21%	31.95%	30.56%	51.76%	55.50%
Índice de Siniestralidad Cedida* ⁽³⁾	41.48%	45.48%	49.98%	47.13%	89.35%	101.91%
Índice de Siniestralidad Retenida* ⁽⁴⁾	10.34%	11.08%	13.44%	14.06%	20.09%	19.57%
Rentabilidad						
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	63.93%	65.32%	66.50%	68.97%	57.47%	60.18%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	13.38%	6.76%	12.36%	22.22%	30.19%	23.09%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	15.77%	8.33%	14.20%	25.96%	34.74%	28.70%
ROAE* ⁽⁵⁾	49.56%	33.12%	44.12%	40.09%	33.54%	28.71%
ROAA* ⁽⁶⁾	14.95%	10.50%	13.80%	14.27%	13.98%	12.64%
Liquidez						
Liquidez Corriente	1.31x	1.30x	1.28x	1.53x	1.71x	1.72x
Liquidez Efectiva	0.31x	0.36x	0.14x	0.20x	0.36x	0.43x
Gestión						
Índice de Retención de Riesgos* ⁽⁷⁾	50.39%	50.20%	49.34%	50.11%	54.27%	56.37%
Índice Combinado* ⁽⁸⁾	56.32%	55.41%	58.17%	62.14%	72.14%	75.80%
Índice de Manejo Administrativo* ⁽⁹⁾	32.69%	31.56%	31.11%	35.33%	38.91%	43.26%
Índice de Agenciamiento* ⁽¹⁰⁾	6.70%	6.41%	6.72%	6.39%	7.13%	7.31%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	70	75	70	67	52	54
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	479.26	477.89	371.39	389.08	200.29	172.59
Primas Totales* / Número de Personal (S/ Miles)	-	3,984.15	-	1,944.02	1,614.05	1,298.18

* Últimos 12 meses.

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

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

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

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

(5) (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio)

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio)

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

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

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

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

Anexo I

Historia de Clasificación

SECREX COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.2021) ^{1/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.2022) ^{2/}	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.

^{1/} Sesión de Comité del 24 de marzo del 2022, con información financiera al 31.12.2021.^{2/} Sesión de Comité del 28 de setiembre del 2022, con información financiera al 30.06.2022.

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 (<https://www.classrating.com/>), donde se puede 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 No Auditados al 30 de junio del 2021 y 30 de junio del 2022 de Secrex Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A. Class 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. Class 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 aprobada en Sesión de Directorio de fecha del 09 de agosto del 2022. 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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO 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 INFORMACIONES.

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.moody.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 61 003 399 657 AFSL 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, Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo 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.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa <https://www.classrating.com/>, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"

