

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
23 de setiembre de 2022

### Actualización

#### CLASIFICACIÓN

BNP Paribas Cardif S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros

Domicilio	Perú
Entidad	A
Perspectiva	Estable

#### CONTACTOS

Mariena Pizarro  
Jefe de Analistas  
[mpizarro@classrating.com](mailto:mpizarro@classrating.com)

Carla Chang  
Analista  
[cchang@classrating.com](mailto:cchang@classrating.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 446 1500

# BNP Paribas Cardif S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros

## Resumen

Class afirma la categoría A como Entidad a BNP Paribas Cardif S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante, Cardif o la Compañía). La Perspectiva se mantiene Estable.

La clasificación otorgada se sustenta en el respaldo del BNP Paribas Cardif, empresa aseguradora que forma parte del Grupo BNP Paribas, uno de los conglomerados financieros y de seguros más importantes a nivel mundial, que brinda su experiencia y soporte operativo en la gestión de seguros de ahorro, de protección y de cobertura de créditos. A la fecha, el Banco BNP Paribas cuenta con una clasificación de riesgo otorgada por Moody's Investors Service de Aa3. El respaldo patrimonial de su Casa Matriz se ha materializado a través de aportes de capital social (S/184.4 millones en el año 2019 y S/78.2 millones en el año 2021) para mantener la sostenibilidad de la compañía y cubrir pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, así como de un *comfort letter* otorgado a la SBS en julio de 2021, en que se compromete a mantener una apropiada situación financiera y respaldar sus obligaciones ante terceros. Adicionalmente, se considera su trayectoria en los ramos de seguros en donde tiene experiencia, respaldado con el soporte corporativo de la Casa Matriz que le permite generar sinergias y eficiencia operacional. Esto le ha permitido ofrecer productos y coberturas alineados a los estándares del Grupo, y enfocar sus operaciones en un modelo de negocio basado en una amplia y eficiente oferta de valor al asegurado. Por otro lado, se toma en consideración la tendencia creciente de su producción (+29.26% de primas de seguros netos en el primer semestre del 2022 respecto al mismo periodo del 2021), lograda en base a la ampliación de canales comerciales, productos y coberturas ofrecidas, que permite un resultado técnico positivo (S/18.2 millones vs. pérdida de S/68.1 millones en el mismo periodo del 2021). Cardif registra estabilidad y predictibilidad de flujos, considerando que cerca de 90% de su producción proyectada está basada en contratos de largo plazo con sus 4 principales socios comerciales. Dentro de estos, destaca la alianza estratégica entre la Casa Matriz de Cardif, BNP Paribas Cardif, con The Bank of Nova Scotia – Scotiabank, para operaciones en países de Latinoamérica (por un plazo de 16 años desde su firma en julio del 2019), que se está convirtiendo paulatinamente en el principal canal de ventas de la Compañía. Es de mencionar el posicionamiento de Cardif en los ramos en donde opera, principalmente en multiseuros, seguros masivos y desgravamen, en donde participó con 53.5%, 42.0% y 15.4% de las primas de seguros netos de cada ramo del primer semestre del 2022, respectivamente, que compensan su reducida participación en el sistema asegurador nacional (3.24% de las primas de seguros netos totales del semestre analizado). Asimismo, se considera la contracción del índice de siniestralidad directa, tanto por la normalización de los decesos, luego del impacto de la pandemia, como por el incremento de la producción (la siniestralidad directa anualizada pasó de 34.76% a junio del 2021 a 16.66% en junio de 2022). Por otro lado, se toma en consideración su política de inversiones conservadora, con instrumentos locales y de primer nivel de riesgo, así como la experiencia del Directorio y la plana gerencial, donde la rotación ha correspondido principalmente al reenfoque de sus negocios y a rotación de funcionarios entre compañías del Grupo.

Sin perjuicio de lo anterior, limita a Cardif poder contar con una mayor clasificación las pérdidas netas que viene registrando desde hace varios periodos, pues el crecimiento de sus

primas de seguros netos no ha generado la escala suficiente para cubrir los requerimientos técnicos normativos, requiriendo de aportes y utilización de reservas para revertirlas. A junio de 2022, considerando cifras de los últimos doce meses, Cardif reflejó una rentabilidad sobre el patrimonio promedio de -29.97% y de -10.47% sobre los activos promedio. El modelo de negocios Cardif implica concentración en seguros masivos de alta siniestralidad y de alto gasto en costos de intermediación (con un índice de agenciamiento de 60.91% a junio de 2022), lo que debería ser cubierto con un crecimiento sostenido de su producción para mejorar sus indicadores de eficiencia y rentabilidad. Este crecimiento, así como la mejora de sus indicadores de gestión, se podrían ver limitados por el lento dinamismo de la economía y el impacto de factores macroeconómicos, sociales y políticos, que tienen efecto en la demanda del sector retail y en banca de consumo, a los que las coberturas ofrecidas por Cardif están directamente relacionadas.

Respecto a su situación financiera, a junio de 2022, el activo total de Cardif fue S/655.9 millones, con un crecimiento sostenido (+9.70% respecto a diciembre de 2021 y 18.42% de crecimiento promedio anual en el periodo 2017-2021), debido a la mayor producción y con ello, mayor requerimiento de reservas técnica e inversiones para respaldarlas. A junio de 2022, 58.79% de sus activos corresponden a inversiones financieras de corto y largo plazo, 12.91% corresponden a cuentas por cobrar a socios comerciales por operaciones de seguros y 9.66% a fondos disponibles para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. El portafolio de inversiones está clasificado en su mayoría como inversiones disponibles para la venta (99.33% del total), conformado por bonos soberanos, bonos corporativos y de empresas financieras, depósitos y fondos mutuos. Cardif no registra inversiones inmobiliarias debido a que sus obligaciones son de plazos cortos. De otro lado, Cardif registra reservas técnicas por S/275.6 millones, que incluyen S/40.8 millones (14.81% de estas) de siniestros ocurridos y no reportados. El patrimonio de Cardif ascendió a S/227.4 millones, que se ha fortalecido producto de los aportes de capital realizados (S/ 184.4 millones en el ejercicio 2019 y S/78.2 millones en el ejercicio 2021), que han sido utilizados por compensar pérdidas acumuladas y recuperar su equilibrio financiero. El patrimonio efectivo de la compañía respalda en 1.57 veces los requerimientos patrimoniales, y tiene una cobertura de obligaciones técnicas con activos e inversiones elegibles de 1.12 veces. En lo que respecta a la producción de primas retenidas netas, estas ascendieron a S/287.1 millones en el primer semestre de 2022 (+29.26% que el primer semestre de 2021), con un índice de retención de 90.82% adecuado a los ramos en donde opera. El desempeño de la producción del semestre analizado ha permitido la recuperación de su ratio combinado ajustado, que fue de 94.19% (considerando cifras de los últimos doce meses), frente a niveles superiores a 100% registrado en periodos anteriores. Para esto ha sido favorable el mayor rendimiento del portafolio de inversiones (4.11% del portafolio promedio), así como la reducción de sus ratios de siniestralidad directa (16.66% con cifras anualizadas a junio de 2022 vs. 29.33% en el ejercicio 2021 y 21.69% en el ejercicio 2020), por la normalización de los siniestros por decesos, que fueron excepcionalmente altos en los años anteriores producto de la pandemia. Cardif aún genera pérdidas netas, por S/5.7 millones en el primer semestre del 2022, que de acuerdo con sus proyecciones debería revertirse en el presente ejercicio.

Class monitoreará el desarrollo de la producción de Cardif, así como de sus indicadores técnicos y patrimoniales, comunicando de manera oportuna al mercado cualquier cambio en el nivel de riesgo de la Compañía.

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

- » Incremento sostenido en los márgenes técnicos, con impacto positivo en los indicadores de rentabilidad.
- » Diversificación de riesgos por canal comercial, productos y segmentos de negocio atendidos, que permita incrementar su participación en el sistema de seguros.
- » Incremento en los indicadores de solvencia, que se ubiquen consistentemente en una posición de mercado favorable.

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

- » Pérdida de respaldo patrimonial.
- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones y pérdida de elegibilidad de inversiones, así como descalce en la gestión de sus activos y pasivo.
- » Cambios en la regulación de seguros que afecten de manera adversa sus planes de negocio, comprometiendo su situación financiera.
- » Desviaciones significativas de sus proyecciones, que comprometan sus indicadores de solvencia y gestión técnica.
- » Contracción de la producción de primas de seguros netos que no le permitan cubrir sus obligaciones.

## Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna

## Indicadores Clave

Tabla 1

BNP PARIBAS CARDIF S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas (S/ Miles)	245,769	345,444	297,258	249,296	216,223
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.57x	1.64x	3.13x	2.28x	1.34x
Patrimonio Efecto / Endeudamiento	2.14x	2.72x	5.19x	5.55x	2.71x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.12x	1.13x	1.38x	1.14x	1.09x
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	4.11%	3.49%	3.73%	5.09%	4.92%
Siniestralidad Retenida*	15.32%	27.91%	20.74%	5.56%	19.82%
Índice Combinado Ajustado*	94.19%	108.72%	107.24%	90.28%	102.32%
ROAE*	-29.97%	-59.42%	-1.91%	-28.08%	-24.94%

\* Últimos 12 meses.

Fuente: BNP Paribas Cardif/ Elaboración: Class

## Desarrollos Recientes

El 28 de abril de 2022, se informó una variación en el patrimonio neto de +S/29.4 millones en marzo del 2022, como consecuencia principalmente del efecto del cambio de metodología de reservas matemáticas aprobada mediante Oficio N° 12302-2022-SBS y la utilidad neta.

El 1º de marzo de 2022 se nombró como Gerente General al Sr. Edgar Gomez Quiñonez, quien se desempeñaba como Vicepresidente Comercial de BNP Paribas Cardif Colombia. Reemplaza en el cargo al Sr. Marcos Peñailillo, quien desempeñó el cargo hasta diciembre del 2021, y posteriormente pasó a formar parte del Directorio.

En Junta Universal de Accionistas del 30 de marzo de 2022, se acordó la reducción de capital social en S/120.0 millones, destinado a compensar pérdidas acumuladas. Anteriormente, en Junta General de Accionistas del 23 de diciembre de 2021 se acordó reducir el capital por S/68.5 millones para compensar pérdidas acumuladas, previo aporte de capital por S/78.2 millones aprobado en JGA del 25 de octubre de 2021.

## BNP PARIBAS CARDIF S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

## 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>655,905</b>	<b>597,927</b>	<b>527,861</b>	<b>483,783</b>	<b>476,181</b>	<b>258,939</b>
Caja y bancos	63,342	63,458	76,918	73,225	115,761	50,338
Inversiones	385,634	349,931	287,461	295,587	234,791	157,919
Ctas. por Cobrar Operaciones de Seguros Netas	84,678	57,870	63,376	35,281	34,343	20,337
Ctas. por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores Netas	5,228	5,988	6,730	5,747	5,229	1,991
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	31,110	35,438	31,197	8,662	15,938	2,206
Inmuebles, Muebles y Equipo, Neto	915	844	784	699	949	847
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>428,474</b>	<b>383,563</b>	<b>341,708</b>	<b>197,803</b>	<b>233,423</b>	<b>157,821</b>
Ctas. por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	8,390	11,926	11,063	2,438	2,420	2,351
Reservas Técnicas por Siniestros	96,337	94,933	88,248	57,945	37,899	58,417
Reservas Técnicas por Primas	179,259	168,418	133,617	52,378	124,919	34,025
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>227,432</b>	<b>214,364</b>	<b>186,153</b>	<b>285,980</b>	<b>242,757</b>	<b>101,118</b>
Capital Social	248,772	368,772	359,052	359,052	359,052	174,612
Reservas	0	0	0	0	0	0
Ajustes al Patrimonio	(16,242)	(5,767)	6,348	13,889	5,750	280
Resultados Acumulados	(5,098)	(148,641)	(179,248)	(86,962)	(122,045)	(73,774)

Fuente: BNP Paribas Cardif / 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	245,769	345,444	140,882	297,258	249,296	216,223
Primas Cedidas Netas	(21,504)	(34,621)	(9,606)	(8,313)	(9,505)	(4,280)
<b>Primas Ganadas Netas</b>	<b>224,264</b>	<b>310,823</b>	<b>131,276</b>	<b>288,945</b>	<b>239,791</b>	<b>211,942</b>
Siniestros Incurridos Netos	(22,380)	(119,315)	(64,693)	(55,034)	(17,558)	(43,047)
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>201,473</b>	<b>190,895</b>	<b>66,583</b>	<b>233,911</b>	<b>222,233</b>	<b>168,895</b>
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(176,822)	(288,214)	(128,069)	(180,596)	(215,481)	(135,086)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(6,473)	(14,495)	(6,607)	(10,842)	(7,940)	(17,224)
<b>Resultado Técnico</b>	<b>18,178</b>	<b>(111,814)</b>	<b>(68,093)</b>	<b>42,473</b>	<b>(1,188)</b>	<b>16,585</b>
Ingresos (Gastos) de Inversiones Netos	10,156	12,898	6,393	13,795	12,416	9,768
Gastos de Administración Netos	(33,960)	(71,325)	(30,286)	(63,687)	(63,451)	(54,111)
<b>Resultado Neto</b>	<b>(5,653)</b>	<b>(148,641)</b>	<b>(92,311)</b>	<b>(5,053)</b>	<b>(48,272)</b>	<b>(25,762)</b>

Fuente: BNP Paribas Cardif / Elaboración: Class

## BNP PARIBAS CARDIF S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>Solvencia</b>						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.57x	1.64x	1.78x	3.13x	2.28x	1.34x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.14x	2.72x	2.46x	5.19x	5.55x	2.71x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.12x	1.13x	1.19x	1.38x	1.14x	1.09x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.13x	1.23x	1.38x	1.50x	1.20x	1.07x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.12x	1.11x	1.14x	1.32x	1.12x	1.13x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	1.21x	1.23x	1.23x	0.41x	0.69x	0.92x
Pasivo Total / Patrimonio	1.88x	1.79x	1.84x	0.69x	0.96x	1.56x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.37x	0.55x	0.39x	0.19x	0.12x	0.43x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	2.43x	1.99x	1.18x	0.9x	2.25x	2.15x
<b>Siniestralidad</b>						
Índice de Siniestralidad Directa* <sup>(1)</sup>	16.66%	29.33%	34.76%	21.69%	9.05%	20.47%
Índice de Siniestralidad Total* <sup>(2)</sup>	16.66%	29.33%	34.76%	21.67%	9.06%	20.58%
Índice de Siniestralidad Cedida* <sup>(3)</sup>	29.85%	39.38%	53.48%	50.85%	54.89%	59.11%
Índice de Siniestralidad Retenida* <sup>(4)</sup>	15.32%	27.91%	32.95%	20.74%	5.56%	19.82%
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE* <sup>(5)</sup>	-29.97%	-59.42%	-48.18%	-1.91%	-28.08%	-24.94%
ROAA* <sup>(6)</sup>	-10.47%	-27.48%	-23.79%	-1.05%	-13.13%	-10.27%
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-5.08%	-26.15%	-21.19%	16.01%	-0.38%	7.64%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	4.11%	3.49%	3.61%	3.73%	5.09%	4.92%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	3.32%	3.02%	4.17%	5.20%	3.93%	4.50%
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Corriente	0.87x	0.81x	0.97x	1.31x	2.67x	1.01x
Liquidez Efectiva	0.28x	0.33x	0.42x	0.61x	1.50x	0.54x
<b>Gestión</b>						
Índice de Retención de Riesgos* <sup>(7)</sup>	90.82%	87.55%	91.20%	96.92%	92.89%	98.06%
Índice Combinado* <sup>(8)</sup>	97.66%	112.60%	121.03%	113.86%	93.99%	107.07%
Índice Combinado Ajustado* <sup>(9)</sup>	94.19%	108.72%	115.72%	107.24%	90.28%	102.32%
Índice de Agenciamiento* <sup>(10)</sup>	60.91%	59.03%	60.95%	66.05%	63.47%	61.36%
Índice de Manejo Administrativo* <sup>(11)</sup>	15.27%	17.29%	21.29%	25.05%	20.25%	25.06%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	41	43	45	37	35	33
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	162	102	117	211	474	325

\* 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) (Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / (Primas Retenidas Anualizadas+Resultado de Inversiones)

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

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

## Anexo I

## Historia de Clasificación

## BNP Paribas Cardif S.A. Compañía de Seguros

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.21) <sup>1/</sup>	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.22) <sup>2/</sup>	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 25 de marzo de 2022, con información financiera al 31.12.21.

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 23 de setiembre de 2022, con información financiera al 30.06.22.

## 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 de 2021 y 30 de junio de 2022 de BNP Paribas Cardif S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros. 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 09 de agosto de 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, 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 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](http://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 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, 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"