

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de comité:
25 de marzo de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Entidad	A	Estable
Bonos Subordinados	AA-.pe	Estable

(*) La nomenclatura 'pe' refleja riesgos solo comparables en Perú.
Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Solanschel Garro +51.616.0426
Credit Analyst
Solanschel.garro@moodys.com

Juan Carlos Alcalde +51.616.0410
Director – Credit Analyst
Juancarlos.alcalde@moodys.com

Jaime Tarazona +51.616.0417
Ratings Manager
Jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, "Moody's Local Perú") afirma la categoría A como Entidad a Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante, Protecta o la Compañía). Asimismo, afirma la clasificación AA-.pe la Primera Emisión de Bonos Subordinados por un importe de hasta S/60.0 millones o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de América, los mismos que están contemplados dentro del Primer Programa. La Perspectiva es Estable.

La clasificación otorgada se sustenta en el crecimiento de la Compañía, que permite que se posicione como la segunda y tercera aseguradora en rentas vitalicias y rentas privadas al 31 de diciembre de 2024, respectivamente. Cabe resaltar que se continua observando la desaceleración en el mercado de rentas vitalicias.

Suma la baja siniestralidad retenida, que se ubica debajo del promedio de las aseguradoras de vida. Este nivel recoge la importante participación de rentas vitalicias, en donde las pensiones futuras aún no pagadas y devengadas forman parte de la reserva matemática y no del siniestro hasta el momento del pago de la porción que corresponde a la pensión.

Se pondera la política de suscripción de riesgos aplicada a los seguros masivos mediante contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales con principales reaseguradoras internacionales, así como la acotada participación en dichos seguros masivos.

Se considera la gestión operativa que permite registrar un Índice Combinado Ajustado, Índice de Manejo Administrativo e Índice de Agenciamiento por debajo del promedio de las aseguradoras de vida. Del mismo modo, aporta de manera positiva los resultados del Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) de la Compañía, los mismos que registran superávit por producto y moneda.

Destaca la continua capitalización de resultados desde el inicio de operaciones, permitiendo fortalecer su patrimonio y sostener los indicadores de solvencia. Asimismo, se tomó en cuenta la experiencia de la Plana Gerencial y el Directorio.

No obstante lo anterior, limita la clasificación los niveles de endeudamiento (asociado a la constitución de reservas y obligaciones financieras, dado el modelo de negocio) que registra, que resultan en una palanca contable y técnica superiores al promedio de las aseguradoras de vida. En esta línea, la cobertura del patrimonio efectivo sobre el endeudamiento se mantiene por debajo de la media de las aseguradoras de vida.

Asimismo, se consideró la posición de inversiones inmobiliarias (27.87%) dentro del portafolio de inversiones, ubicándose por encima de lo registrado por las aseguradoras de vida, que a su vez se encuentra asociado a los productos de rentas y al calce que desea mantener. Se debe mencionar la atomización del portafolio de inversiones inmobiliarias y las relaciones con diversos operadores retail en Perú. Por otro lado, el superávit de las inversiones elegibles aplicadas sobre obligaciones técnicas se mantiene ligeramente por debajo del promedio de sus pares.

Otra limitante es la elevada concentración en el segmento de rentas (84.87%), situación que podría impactar en la generación futura de primas, de darse cambios regulatorios que afecten negativamente este mercado.

Fortalezas crediticias

- Pertenecer al Grupo Bicecorp¹ y el Grupo ACP Corp. S.A..
- Índice de siniestralidad controlado y por debajo del promedio de aseguradoras de Vida.

Debilidades crediticias

- Nivel de endeudamiento que repercute en ciertos indicadores financieros.
- Impacto que podría generar la adecuación a la Resolución SBS N° 3872-2021, que obliga -en plazo gradual hasta el 2026- a las aseguradoras a constituir un requerimiento de capital adicional en el cálculo del Fondo de Garantía, equivalente al 10% del valor de las inversiones en inmuebles en stock valorizadas a valor razonable.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Disminución sostenida de los indicadores de endeudamiento, manteniendo en niveles adecuados el ratio regulatorio de cobertura de Obligaciones Técnicas.
- Indicadores de rentabilidad que se ubiquen consistentemente en una posición favorable respecto al promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros de vida.
- Mayor diversificación de su cartera de productos.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones y/o ajustes en su rendimiento que deriven en resultados deficitarios del análisis de suficiencia de activos (ASA) por moneda y por portafolio de productos de renta.
- Pérdida de elegibilidad en inversiones que ajuste de forma relevante la cobertura de obligaciones técnicas.
- Modificaciones en la gestión de retención de riesgos que comprometa los indicadores de solvencia y liquidez de la Compañía.
- Cambios regulatorios que afecten de manera negativa la generación futura de primas de la Compañía y/o incumplimiento de indicadores regulatorios.

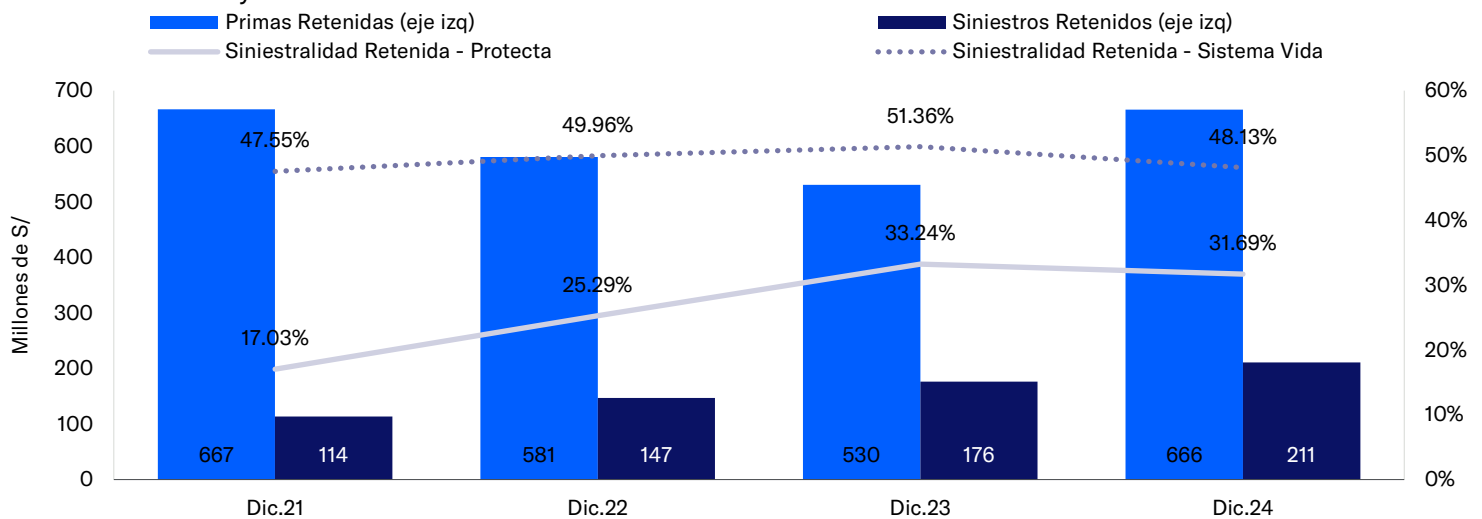
¹ El procedimiento de integración entre Bicecorp S.A. y Grupo Security se concretó el 3 de marzo del 2025, en donde Bicecorp S.A. pasó a tener el control del Grupo Security.

Principales aspectos crediticios

Crecimiento de la producción de rentas determina mayor pérdida técnica neta, característica del negocio, que sumado al resultado de inversiones genera un resultado neto positivo

En el ejercicio 2024, la Compañía registró primas de seguros netas por S/682.3 millones, mostrando incremento de 25.25% respecto al ejercicio anterior, debido al dinamismo de las pólizas de Renta Particular (+86.38%), que pudieron contrarrestar la contracción de las pólizas de pensiones de sobrevivencia (-19.72%) -esta caída recoge el escenario post Covid-19- acorde a las proyecciones de la Compañía. Por el lado de los siniestros de primas, estos registraron incremento (+19.63%), debido a que el pago de pensiones referente a las rentas vitalicias y particulares se registran como siniestros. El índice de siniestralidad retenida disminuyó a 31.69% desde 33.24% al cierre del 2023, ubicándose por debajo del promedio de las aseguradoras de Vida (48.13%). Se debe precisar que el monto de los siniestros recoge la porción que corresponde a la pensión al momento del pago, y las pensiones futuras aún no pagadas y devengadas, forman parte de la reserva matemática.

GRÁFICO 1 Primas y Siniestros Retenidos

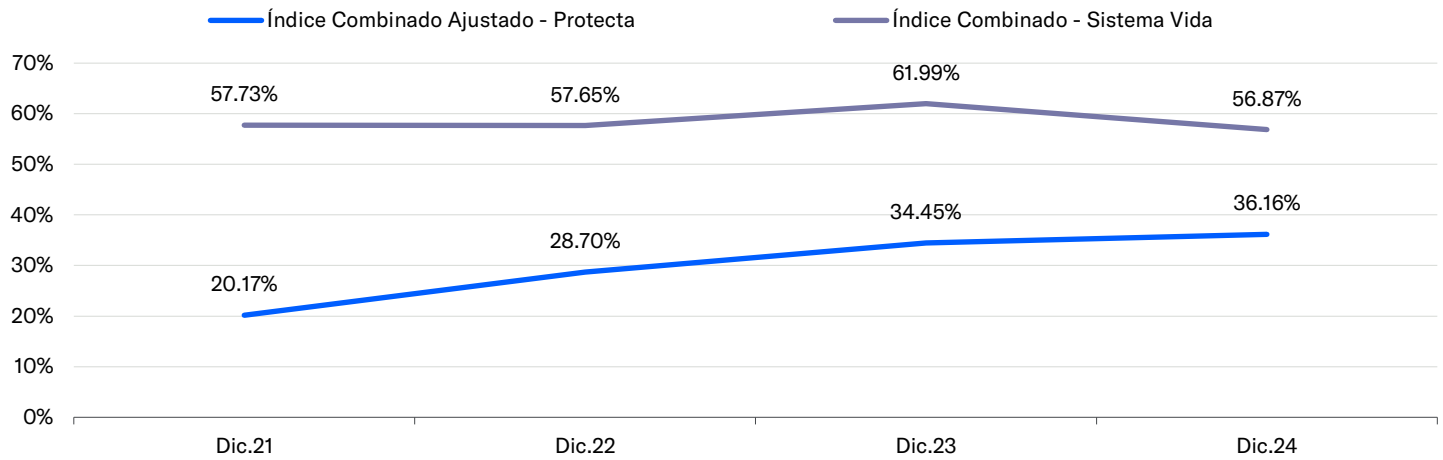


Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local Perú

Por la naturaleza propia del enfoque del negocio en rentas, la Compañía registra pérdida técnica neta, la cual se incrementó en 14.79% entre los ejercicios 2024 y 2023. También recoge el incremento en las comisiones (+17.70%) por el dinamismo en la producción y el aumento en los gastos técnicos (+5.27% interanual) por los rescates efectuados que en su mayoría fueron reinvertidos por los asegurados. Luego, al incluir el aumento del resultado de inversiones (+6.58%) por mayor ganancia en renta de inmuebles, valor razonable de inmuebles e intereses de bonos, y el aumento de los gastos administrativos (+11.33%) por remuneraciones, remodelación de oficina y mantenimiento, la Compañía registró utilidad de S/39.9 millones (-21.44%), que se tradujo en un menor ROAE (13.02%) y ROAA (0.97%), manteniéndose aún por debajo de sus pares.

Es importante mencionar que las pérdidas técnicas registradas por la Compañía son una característica inherente en las aseguradoras de vida con niveles importantes de rentas vitalicias, en vista que la normativa SBS señala que se deben constituir reservas superiores a las primas emitidas. Producto de lo anterior, es importante que se mantenga un portafolio de inversiones adecuadamente diversificado y rentable que genere ingresos suficientes para revertir la pérdida técnica y los gastos operativos del negocio.

GRÁFICO 2 Índice Combinado



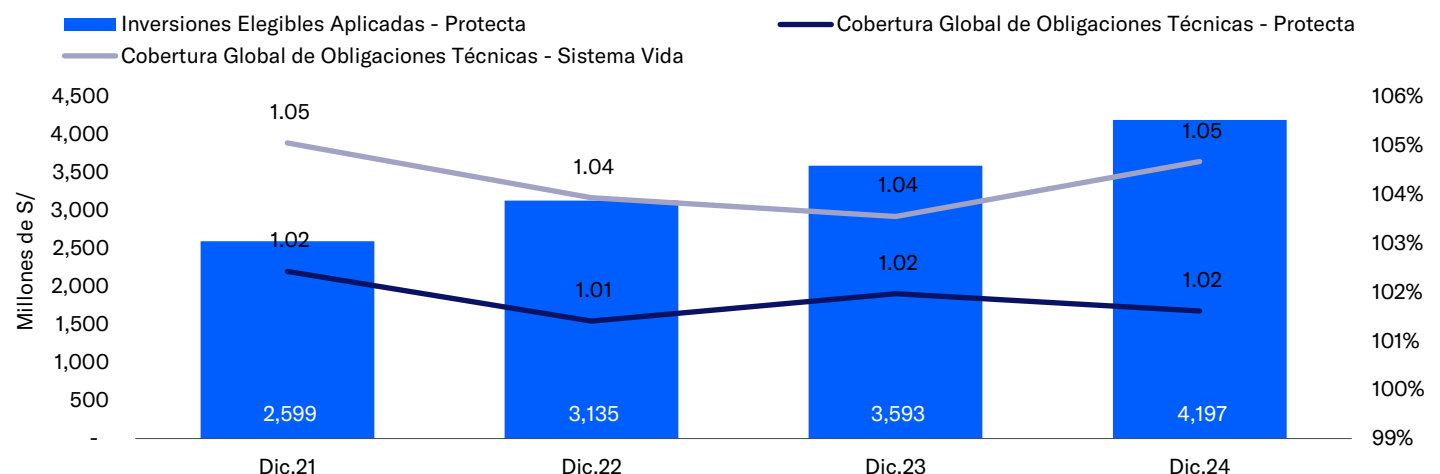
Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local Perú

Disminución de la Cobertura de las obligaciones técnicas

Al 31 de diciembre de 2024, la Compañía registró inversiones elegibles aplicadas por S/4,197.3 millones, +16.80% respecto al cierre del 2023, compuesto principalmente por instrumentos representativos de deuda (64.28%) en donde mantiene una adecuada diversificación por emisor y segmento económico. No obstante, las inversiones en inmuebles representaron 27.49% del total de inversiones elegibles, registrando un porcentaje que se ubica por encima del promedio del Sector. En esta línea, la Compañía cuenta con una cobertura de obligaciones técnicas de 1.02x, tanto al cierre del 2024, como al cierre del 2023, ubicándose por debajo del promedio del sector (1.05x). Este es un factor de especial seguimiento para Moody's Local PE.

Por otro lado, en línea con los recientes acontecimientos relacionados a la calidad crediticia de Telefónica del Perú, es de mencionar que, al 31 de diciembre de 2024 la Compañía presentó una exposición en su portafolio de inversiones de 0.21% en bonos de este emisor (S/8.9 millones). A dicho corte, S/5.1 millones se registraban como parte del portafolio de inversiones elegibles aplicadas; por lo que, de hacer el ejercicio de retirarlas de este portafolio, no se estima un impacto importante en la cobertura de obligaciones técnicas. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia de la Compañía, el 45% de la exposición con este emisor se encuentra provisionada; asimismo, la reclasificación de elegibilidad y las provisiones adicionales se realizarán en línea con los plazos que establezca el Regulador.

GRÁFICO 3 Inversiones Elegibles y Cobertura de Obligaciones Técnicas



Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local Perú

Indicadores de solvencia se encuentran en niveles adecuados

Al 31 de diciembre de 2024, el patrimonio efectivo de la Compañía aumentó a S/419.3 millones desde S/383.4 millones al cierre del 2023. Este incremento recoge la capitalización por S/18.8 millones y la aplicación de utilidades contra pérdidas acumuladas por S/27.0 millones, ambos sobre la gestión del 2023. Además, también recoge la Segunda emisión de Bonos Subordinados por US\$25.0 millones (efectuado en noviembre de 2023). A pesar de ello, el indicador de patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales disminuyó a 1.24x, desde 1.48x al cierre del 2023, ubicándose por debajo del promedio de sus pares (1.40x), explicado por la mayor producción de rentas que exigen mayores requerimientos patrimoniales. Por otro lado, la cobertura que el patrimonio efectivo brindó al endeudamiento disminuyó a 1.73x desde 1.89x al cierre del 2023, por mayores obligaciones financieras a raíz del aumento de pagarés para capital de trabajo, pero que cuentan con un vencimiento hasta el primer trimestre del 2025.

Otras Consideraciones

Hechos Relevantes

- El 5 de junio de 2024 la Compañía comunicó al mercado que el 24 de mayo de 2024 fue inscrito el cambio de denominación social de la Compañía, siendo actualmente de “Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros”, debido a que se encuentra autorizada por la SBS a operar como empresa de seguros para los ramos de vida y generales y a realizar operaciones de reaseguro.
- El 3 de marzo de 2025, Protecta Security informó al mercado sobre el procedimiento de integración entre Bicecorp S.A. y Grupo Security en el mercado financiero de Chile.
- El 4 de marzo de 2025, Protecta Security ha tomado conocimiento de la comunicación enviada por Bicecorp S.A. y Forestal O'Higgins S.A. mediante la cual informan que dichas empresas han adquirido aproximadamente el 90.33% de las acciones con derecho a voto de Grupo Security S.A. y que se ha producido el cambio de control indirecto en Inversiones Security Perú S.A.C. (accionista mayoritario de Protecta Security). Asimismo, en Sesión de Directorio de esa misma fecha se aprobó la ratificación de seis miembros de Directorio, se incorporaron tres nuevos directores y un director alterno, los cuales tienen vinculación con Bicecorp.

Anexo

TABLA 1 Indicadores Clave

	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Primas Netas (S/ Miles)	165,264	139,534	84,459	34,604
Pat. Efectivo / Req. Patrimoniales	1.24x	1.48x	1.21x	1.41x
Pat. Efectivo / Endeudamiento	1.73x	1.89x	1.94x	1.66x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.02x	1.02x	1.01x	1.02x
Res. Inversiones / Inversiones Prom.	6.69%	7.24%	7.44%	7.85%
Siniestralidad Retenida	31.69%	33.24%	25.29%	17.03%
Índice Combinado Ajustado	33.95%	34.45%	28.70%	20.17%
ROAE	13.02%	17.78%	12.29%	16.77%

Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local Perú

TABLA 2 Primas de Seguros Netas por Ramo

(Miles de Soles)	Dic-24	Dic-23	Var. % Dic-24 / Dic-23
Accidentes y Enfermedades	20,285	17,415	+16.48%
Accidentes Personales	9,174	7,698	+19.17%
Asistencia Médica	1	0	N.A.
Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)	11,110	9,718	+14.32%
Vida	443,607	279,795	+58.55%
Vida Individual de Largo Plazo	3,826	8,282	-53.80%
Vida Grupo Particular	3,700	3,428	+7.93%
Vida Ley Trabajadores	14,020	9,723	+44.19%
Desgravamen	27,815	26,996	+3.03%
Vida Individual de Corto Plazo	40	130	-69.23%
Sepelio de Corto Plazo	1,274	9,711	-86.88%
Vida Ley ex-trabajadores	19	9	+111.11%
Renta Particular	360,673	193,517	+86.38%
SCTR	32,240	27,999	+15.15%
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	218,361	247,506	-11.78%
Renta de Jubilados	23,217	19,036	+21.96%
Pensiones de Invalidez	70,055	72,649	-3.57%
Pensiones de Sobrevivencia	125,089	155,821	-19.72%
TOTAL	682,252	544,717	+25.25%

Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local Perú

TABLA 3 Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles Aplicadas

(Miles de Soles)	Dic-24	%	Dic-23	%	Var%. Dic-24 / Dic-23
Efectivo y Depósitos	97 091	2.31%	85 339	2.37%	+13.77%
Inst. Representativos de Deuda	2 698 054	64.28%	2 353 907	65.51%	+14.62%
Inst. Representativos de Capital	242 994	5.79%	180 340	5.02%	+34.74%
Inm. y otras formas de inversión inmob.	1 154 026	27.49%	968 648	26.96%	+19.14%
Primas por cobrar y prést. c/gtía pólizas	5 162	0.12%	5 216	0.15%	-1.04%
Total Inversiones Elegibles Aplicadas	4,197,328	100.00%	3,593,450	10.000%	+16.80%

Fuente: SBS, Protecta / Elaboración: Moody's Local Perú

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior ^{1/}	Perspectiva anterior ^{1/}
Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros				
Entidad	A	Estable	A	Estable
Primer Programa de Bonos Subordinados – Primera Emisión (hasta por S/60.0 millones)	AA-.pe	Estable	AA-.pe	Estable

^{1/} Sesión de comité del 25 de setiembre de 2024.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024 de Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros, e información adicional proporcionada por la Compañía. Moody's Local Perú 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 Perú no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **A:** La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **AA.pe:** Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

Moody's Local Perú agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA.pe a CCC.pe, de ML A-1.pe a ML A-3.pe y de A a D (esto último, únicamente en el caso de Entidad). El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

Metodología Utilizada.

- Metodología de clasificación de compañías de seguros-(2/Aug/2021), disponible en <https://www.moodylocal.com.pe/>

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 Metodología de clasificación de compañías de seguros-(2/Aug/2021), aprobada por el Directorio el 2 de agosto de 2021, disponible en <https://moodylocal.com.pe/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>.

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.moodyslocal.com.pe/>, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes

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 y sus modificatorias), si en el año en que se realizó la clasificación, la Clasificadora 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 en relación con sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que al 28 de febrero de 2025, los ingresos percibidos de Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.114% de sus ingresos totales.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2025 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 LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. 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 Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES 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. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES 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 PERO NO LIMITADA A 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 DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

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 crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad 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 directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, 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 directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total 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. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores – Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos – Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza 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 una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.