

**INFORME DE  
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:

26 de marzo de 2025

**CLASIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)

Entidad	Clasificación	Perspectiva
	A	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**

Laura Curiñaupa +511.616.0421  
Senior Credit Analyst  
[Laura.Curinaupa@moodys.com](mailto:Laura.Curinaupa@moodys.com)

Juan Carlos Alcalde +511.616.0410  
Director Credit Analyst  
[JuanCarlos.Alcalde@moodys.com](mailto:JuanCarlos.Alcalde@moodys.com)

Jaime Tarazona +511.616.0417  
Ratings Manager  
[Jaime.Tarazona@moodys.com](mailto:Jaime.Tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Perú  
+51.1.616.0400

# La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.

**RESUMEN**

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

Las clasificaciones asignadas se sustentan en la participación de mercado que ostenta la Compañía en el sector de seguros peruano, ocupando el cuarto lugar en términos de primas emitidas en los Ramos de Generales, Accidentes y Enfermedades (13.59% de participación) y la quinta posición en todo el mercado asegurador peruano.

En esa línea, pondera en la evaluación el liderazgo que sostiene la Compañía en la comercialización del producto de Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT),

Se considera como factor positivo la adecuada gestión que tiene la Compañía en sus políticas de suscripción, retención y cesión de riesgos; reflejado en Índices de retención de riesgos inferiores en comparación al promedio del sector de seguros generales.

Lo anterior también se plasma en los favorables niveles de rentabilidad que La Positiva registra respecto al promedio de sus pares. Además, destaca la política de capitalización de utilidades que ha presentado en los últimos ejercicios.

Del mismo modo, se consideran las sinergias que obtiene la Compañía con sus empresas subsidiarias, La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. y La Positiva EPS, a través de las ventas cruzadas en sus diversos canales.

La evaluación también recoge favorablemente, la experiencia técnica que aporta su accionista mayoritario, Fidelidade Companhia de Seguros de Portugal (en adelante, Fidelidade), en los ramos que participa la Compañía; así como la asistencia en tecnología de seguros. Sumado al amplio conocimiento y experiencia en seguros de la Plana Gerencial y del Directorio.

No obstante lo anterior mencionado, se identifican como oportunidad de mejora para la clasificación otorgada, la elevada concentración que presenta en seguros vehiculares dentro del mix del portafolio de productos (SOAT y seguros de protección vehicular).

En ese sentido, se observa la inherente siniestralidad elevada asociada al SOAT y su impacto en la evolución de los indicadores de siniestralidad de la Compañía.

Por otro lado, se identifica que el Índice Combinado de La Positiva aún se presenta en niveles relativamente elevados en comparación al promedio de

las empresas especializadas en seguros generales; a pesar de la mejora exhibida entre el ejercicio 2024 y 2023.

Asimismo, la evaluación observa los ratios de cobertura del Patrimonio Efectivo sobre los Requerimientos Patrimoniales y sobre el Endeudamiento, puesto que aún se posicionan en niveles inferiores respecto a la media del sector de seguros generales.

### **Fortalezas crediticias**

- Superávit de las inversiones elegibles aplicadas sobre las obligaciones técnicas, indicador que se ubica favorablemente por encima del mínimo regulatorio y por encima del promedio de sus pares.
- Los indicadores de rentabilidad de LPG se ubican en niveles superiores al promedio de las aseguradoras especializadas en ramos generales en los últimos ejercicios.

### **Debilidades crediticias**

- Ratios de gestión reflejados en Índice Combinado y de Manejo Administrativo se ubican en niveles desfavorables respecto al promedio de sus pares; sin embargo, al corte de análisis se observan mejoras en ambos ratios respecto al ejercicio previo.
- Participación significativa de instrumentos de capital en el portafolio de inversiones de la Compañía, con mayor exposición a las volatilidades de los mercados financiero, superando ampliamente lo registrado por el Sector. Esto representado en gran medida por la tenencia del 53.55% de las acciones de La Positiva Vida.

### **Factores que pueden generar una mejora de 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 que pueden generar un deterioro de 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.

**Principales aspectos crediticios**

**Ligero ajuste en la producción de primas de seguros netas, pero la Compañía mantiene el liderazgo en la comercialización de pólizas de SOAT**

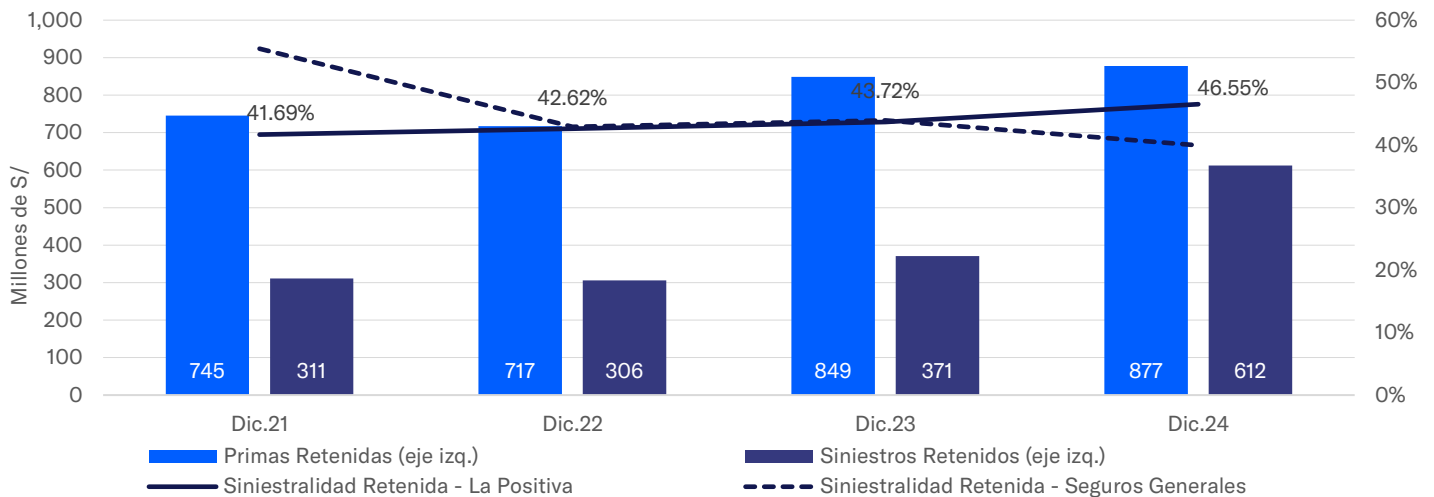
Al 31 de diciembre de 2024, las primas de seguros netas exhibieron niveles similares respecto al mismo corte del año previo; lo cual recogió principalmente la contracción en los ramos de Incendio y Líneas Aliadas, Vehículos y Asistencia Médica. Dicho impacto estuvo parcialmente atenuado por el crecimiento en el primaje de los ramos de Terremoto, Responsabilidad Civil y Fianzas (ver Tabla 2 en Anexo). Además, si bien registró un ligero aumento en las primas de SOAT, se mantiene la participación mayoritaria en el mix de productos de la Compañía (20.35% al cierre de 2024).

No obstante, en términos de primas retenidas, se observó un crecimiento de 3.35% anual, debido al dinamismo que registraron los ramos de la Compañía en los cuales presenta menores niveles de cesión.

**La siniestralidad retenida se elevó significativamente y ubicó a la Compañía en niveles desfavorables respecto a sus pares**

El aumento de los siniestros retenidos al cierre del ejercicio 2024 (+64.88% anual) obedeció a los mayores costos en la atención de reclamos derivados del SOAT y del ramo Todo Riesgo Contratistas; además de los eventos extraordinarios asociados al ramo Agrícola, por efecto de fenómenos naturales, así como por la severidad en siniestros del ramo de Responsabilidad Civil. En este sentido, el índice de siniestralidad retenida se elevó respecto al ejercicio 2023, posicionándose en un nivel desfavorable en comparación al ratio promedio de las aseguradoras especializadas en seguros generales (46.55% vs. 39.97%).

**GRÁFICO 1** Primas y Siniestralidad Retenida



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

**La utilidad neta de la Compañía crece a raíz de las eficiencias en gastos y rendimiento de las inversiones**

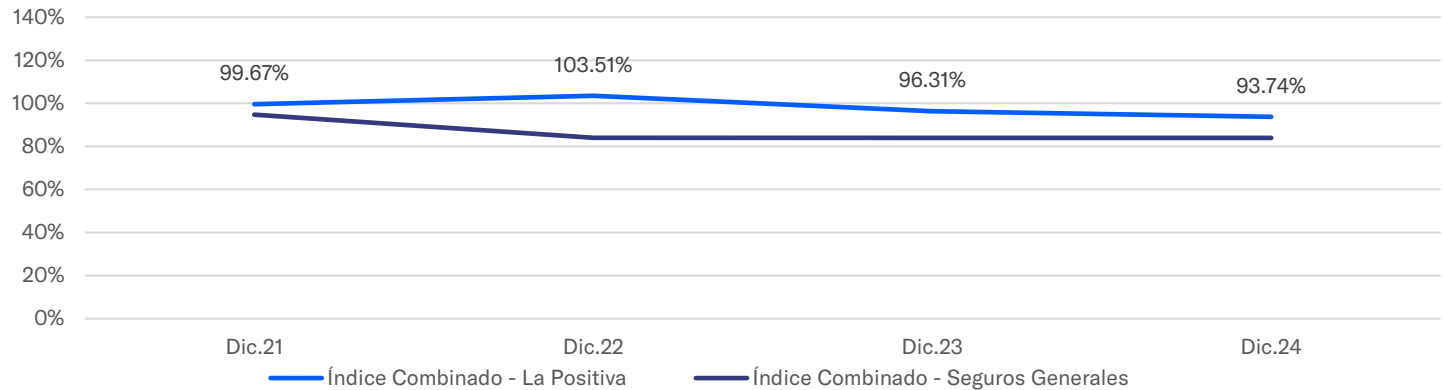
Al 31 de diciembre de 2024, la utilidad neta totalizó S/215.6 millones, exhibiendo un crecimiento de 43.58% anual; sostenido por el desempeño favorable del Resultado Técnico, el mayor resultado neto de las inversiones y a las eficiencias en gastos administrativos.

Al respecto, destacó el efecto de liberación de reservas técnicas de primas, dado que atenuó la reducción registrada en la producción de primas netas. Del mismo modo, aportó la reducción en las comisiones sobre primas y las eficiencias en gastos administrativos entre ejercicios analizados. Estos últimos, junto a las mayores primas retenidas, contrarrestaron el impacto de la mayor siniestralidad en el cálculo del Índice Combinado, toda vez que ésta métrica mejoró a 94.98% en 2024, desde 96.31% de 2023.

Estas eficiencias también propiciaron que los índices de agenciamiento y manejo administrativos reduzcan favorablemente en comparación a lo reportado en 2023; sin embargo, estas métricas aún presentan espacio de mejora.

Por su lado, los indicadores de rentabilidad de la Compañía se mostraron superiores respecto al ejercicio 2023 y se posicionaron por encima de lo alcanzado por el promedio del sector de seguros generales.

**GRÁFICO 2** Evolución del Índice Combinado



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

**Los niveles de solvencia no presentaron cambios significativos y aún se ubican por debajo del ratio promedio del sector de seguros generales**

El Patrimonio Efectivo de la Compañía creció 8.71% anual, como resultado de la capitalización de resultados y la constitución de reserva legal provenientes de las utilidades de libre disposición de la gestión 2023, en línea con lo acordado en Junta de Accionistas de fecha 6 de marzo de 2024. Ello, sumado a la mayor porción computable de la deuda subordinada para el ejercicio 2024.

Por su parte, el aumento de Requerimientos Patrimoniales (+9.29% anual) reflejó el mayor margen de solvencia en base a primas de seguros de vida y en base a siniestros de ramos de accidentes y enfermedades. En esta línea, la cobertura del Patrimonio Efectivo a los Requerimientos Patrimoniales de LPG aún se ubica en niveles inferiores respecto al ratio promedio del mercado de seguros generales al corte de análisis.

**El portafolio de inversiones elegibles aplicadas (IEA) creció y brindó una mayor cobertura**

La cobertura global de obligaciones técnicas subió a 1.29x al cierre de 2024, desde 1.22x de 2023; explicado por el incremento de la cartera de inversiones elegibles de LPG (+11.13% desde diciembre de 2023), impulsado principalmente por mayores posiciones en bonos soberanos (locales e internacionales), seguido de las primas por cobrar (ver Tabla 3 en Anexo). Es decir, la estrategia de inversión de la Compañía ha estado dirigida en la mayor ponderación de deuda soberana y una reducción en la exposición a bonos corporativos.

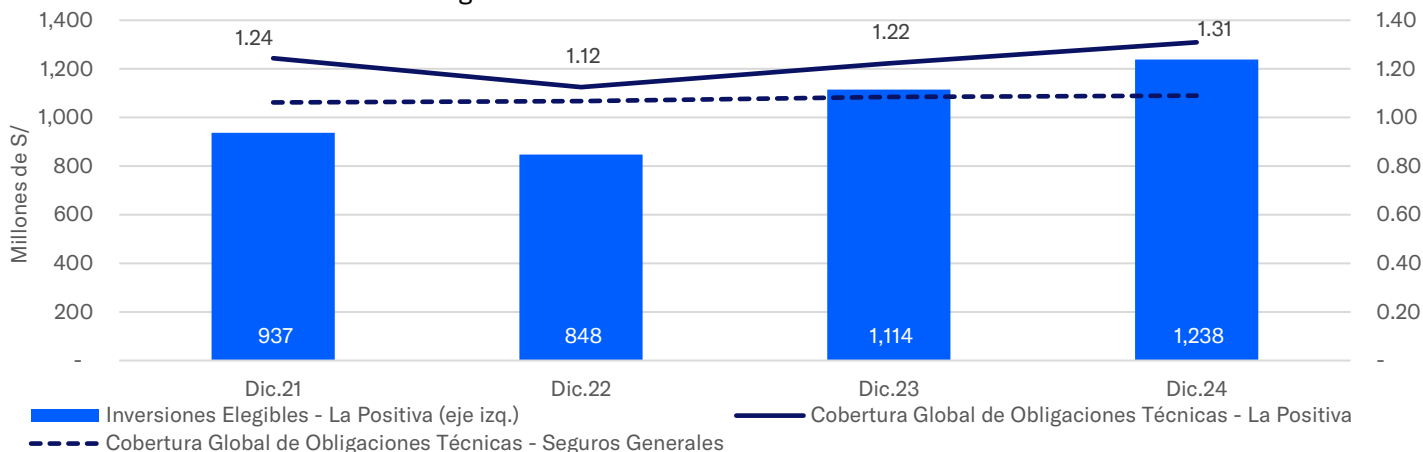
Los instrumentos de renta fija del portafolio presentan una adecuada calidad crediticia, sin embargo, es importante mencionar las posiciones que se encuentran en especial seguimiento por un posible deterioro crediticio. Entre ellos, al cierre de 2024, los bonos de Rutas de Lima (S/0.18% del portafolio) que, si bien se encuentran pagando los cupones, LPG ha realizado provisiones por S/0.3 millones adicionales en el ejercicio 2024. Por otro lado, la exposición en bonos de Telefónica del Perú (0.35% del portafolio) se encontraba como Inversión no Elegible al cierre de 2024 y en febrero de 2025 se liquidó toda esa posición.

Es de mencionar que el portafolio de LPG se caracteriza por tener una participación importante de inversiones en sus subsidiarias (46.12% de las inversiones financieras), en comparación a la media de las demás compañías de seguros del sistema.

En términos de rendimiento, se observa que el ratio de Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio retrocedió a 14.62% desde 15.59% entre 2024 y 2023; puesto que el aumento en el volumen del portafolio fue mayor que el resultado

neto de las inversiones. Este último recogió el aumento en ingresos provenientes de la mayor utilidad por participación patrimonial en sus asociadas y a los intereses de los instrumentos de renta fija.

**GRÁFICO 3** Cobertura Global de Obligaciones Técnicas



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

### Otras Consideraciones

Como principales hechos de importancia recientes de La Positiva Seguros es de mencionar que, en Junta Obligatoria de Accionistas de fecha 28 de febrero de 2025 se aprobó, entre otros, que la utilidad del ejercicio 2024 (después de impuestos) se distribuya para: i) el incremento de reserva legal en S/21.6 millones; ii) aumentar capital social en S/112.1 millones; iii) cubrir resultados acumulados negativos en S/21.5 millones; iv) distribuir dividendos por S/59.5 millones y v) reservas de libre disponibilidad en S/937 mil.

Asimismo, se aprobaron los miembros del Directorio para el ejercicio 2025 y la facultad del Directorio para acordar la capitalización de hasta el 50% de las utilidades del ejercicio en curso, el cual podría ser mayor por voto unánime. Con ello, se refleja la constante política de capitalización de resultados que LPG ha presentado durante los últimos ejercicios.

### Anexo

**TABLA 1** Indicadores Clave

	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Total Primas Netas (S/Miles)	1,389,502	1,330,283	1,239,633	1,213,300
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.27x	1.28x	1.39x	1.10x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.71x	1.22x	1.68x	1.11x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.29x	1.22x	1.12x	1.24x
Resultado Técnico / Primas Retenidas	25.80%	22.49%	25.40%	27.26%
Siniestralidad Retenida	46.55%	43.72%	42.62%	41.69%
Índice Combinado	94.98%	96.31%	103.51%	99.67%
ROAE	24.75%	22.04%	10.99%	12.88%

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

**TABLA 2** Primas de Seguros Netas por Ramos

(Miles de Soles)	Dic-24	Dic-23	Var% Dic-24 / Dic-23
<b>Generales</b>	<b>964,400</b>	<b>962,559</b>	<b>+0.19%</b>
Terremoto	143,950	127,678	+12.74%
Responsabilidad Civil	106,385	91,889	+15.78%
Vehículos	210,890	215,574	-2.17%
Cauciones y Fianzas	70,400	73,821	-4.63%
Incendio y Líneas aliadas	151,476	179,211	-15.48%
Robo y Asalto	39,264	40,647	-3.40%
Otros Generales	242,036	233,740	+3.55%
<b>Accidentes y Enfermedades</b>	<b>414,569</b>	<b>428,440</b>	<b>-3.24%</b>
Asistencia Médica	117,891	138,417	-14.83%
Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)	280,663	274,807	+2.13%
Accidentes Personales	16,015	15,216	+5.25%
<b>TOTAL</b>	<b>1,378,969</b>	<b>1,390,999</b>	<b>-0.86%</b>

Fuente: SBS, La Positiva Seguros y Reaseguros / 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	95,914	7.75%	77,089	6.92%	+24.42%
Instrumentos Representativos de Deuda	638,550	51.57%	555,679	49.87%	+14.91%
Instrumentos Representativos de Capital	29,939	2.42%	35,607	3.20%	-15.92%
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	75,328	6.08%	77,459	6.95%	-2.75%
Primas por cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros	388,065	31.34%	362,785	32.56%	+6.97%
Otras Inversiones	10,409	0.84%	5,613	0.50%	+85.46%
<b>Total Inversiones Elegibles Aplicadas</b>	<b>1,238,205</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,114,233</b>	<b>100.00%</b>	<b>+11.13%</b>

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

**Información Complementaria**

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior <sup>1/</sup>	Perspectiva anterior <sup>1/</sup>
La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.				
Entidad	A	Estable	A	Estable

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 24 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 La Positiva Seguros y Reaseguros S.A., 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 la que pertenece o en la economía.

*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.moodyslocal.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://moodyslocal.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 La Positiva Seguros y Reaseguros S.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.104% 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, COMERCIALIZABILIDAD 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](http://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.