

**INFORME DE
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:
26 de marzo de 2025

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.

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

Juan Carlos Alcalde +511.616.0410
Director Credit Analyst
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

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 Vida Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, La Positiva Vida, LPV o la Compañía). La Perspectiva es Estable.

La clasificación otorgada se sustenta en el posicionamiento de la Compañía dentro del sistema asegurador peruano, al ubicarse como la cuarta entidad dentro del ranking del sistema en términos de primas netas al 31 de diciembre de 2024 (6.74% del mercado).

Asimismo, destaca el liderazgo de la Compañía en el ramo de Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) en el sector asegurador y su participación activa en licitaciones del mercado de Seguros Previsionales, plasmado en la adjudicación de fracciones en los últimos ejercicios.

Del mismo modo, la evaluación pondera la adecuada gestión de reaseguros de LPV, permitiéndole mantener un Índice de retención por debajo de lo presentado en promedio por las empresas especializadas en seguros de vida.

La clasificación también recoge las sinergias que obtiene la Compañía con su principal accionista, La Positiva Seguros y Reaseguros (en adelante, La Positiva Seguros), con la cual comparte las principales gerencias de la Compañía, generando eficiencias y accediendo a ventas cruzadas en sus diversos canales, tanto tradicionales como digitales.

Por otra parte, destaca positivamente en la clasificación, la política de fortalecimiento patrimonial que viene presentando la Compañía en los últimos ejercicios; reflejado, principalmente, en los acuerdos de la capitalización parcial de resultados.

No menos importante resulta el soporte técnico y operativo que brindan sus accionistas CF Inversiones Perú y FID Perú, empresas relacionadas al Consorcio Financiero de Chile y Fidelidade Companhia de Seguros de Portugal, respectivamente.

Otro factor favorable en la evaluación es el conocimiento y experiencia de la Plana Gerencial y del Directorio de la Compañía.

A pesar de lo indicado en los párrafos anteriores, al corte de análisis, se identifica que la Compañía aún presenta espacio de mejora en sus métricas de Índice Combinado Ajustado y de Manejo Administrativo; ya que aún sostienen niveles desfavorablemente superiores respecto a los ratios reportados por el promedio de empresas aseguradoras de vida.

Del mismo modo, la clasificación observa que el ratio de siniestralidad retenida todavía registra niveles elevados en comparación a sus pares de aseguradoras de vida; a pesar de la mejora que ha registrado al cierre del ejercicio 2024.

Fortalezas crediticias

- Diversificación de las primas por producto, al captar pólizas en todas las líneas de negocio de Vida y del Sistema Privado de Pensiones (SPP) establecidas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).
- Adecuado calce en el marco de los resultados obtenidos por el Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) de La Positiva Vida al 31 de diciembre de 2024, lo cual resulta de una gestión favorable en sus ramos del SPP y SCTR.
- Política de capitalización de resultados que fortalece los indicadores de solvencia de la Compañía.

Debilidades crediticias

- Ratios de liquidez de la Compañía son acotados frente al promedio registrado por sus pares; no obstante, preserva un calce adecuado con inversiones en instrumentos financieros de elevada calidad.
- Exposición a instrumentos del portafolio que han sido sujetos a deterioro están exigiendo mayor constitución de provisiones; pero su participación dentro del mismo es acotada.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Disminución sostenida en los indicadores de endeudamiento.
- Indicadores de rentabilidad, eficiencia y liquidez que se ubiquen consistentemente en una posición favorable o en línea respecto al promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros de vida.
- Menores indicadores de siniestralidad, acompañado de una adecuada 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 importante la cobertura de obligaciones técnicas.
- Incremento en la concentración por productos.
- Cambio en la política de 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.

Principales aspectos crediticios

El crecimiento en el primaje se sostuvo por la adjudicación de dos tramos del SISCO VII y la demanda de productos de renta particular

Al 31 de diciembre de 2024, las primas de seguros netas sostuvieron una tendencia creciente (+18.70% anual), explicado principalmente por la significativa producción de primas de seguros previsionales (SISCO), en adición a la mayor demanda de productos de renta particular.

Para el ejercicio 2024, la Compañía se adjudicó dos fracciones del SISCO VII y a tasas favorables, registrando un incremento de 46.78% anual en el primaje de seguros previsionales; los cuales representaron el principal ramo de la Compañía, seguido de la participación del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR). En cuanto a la

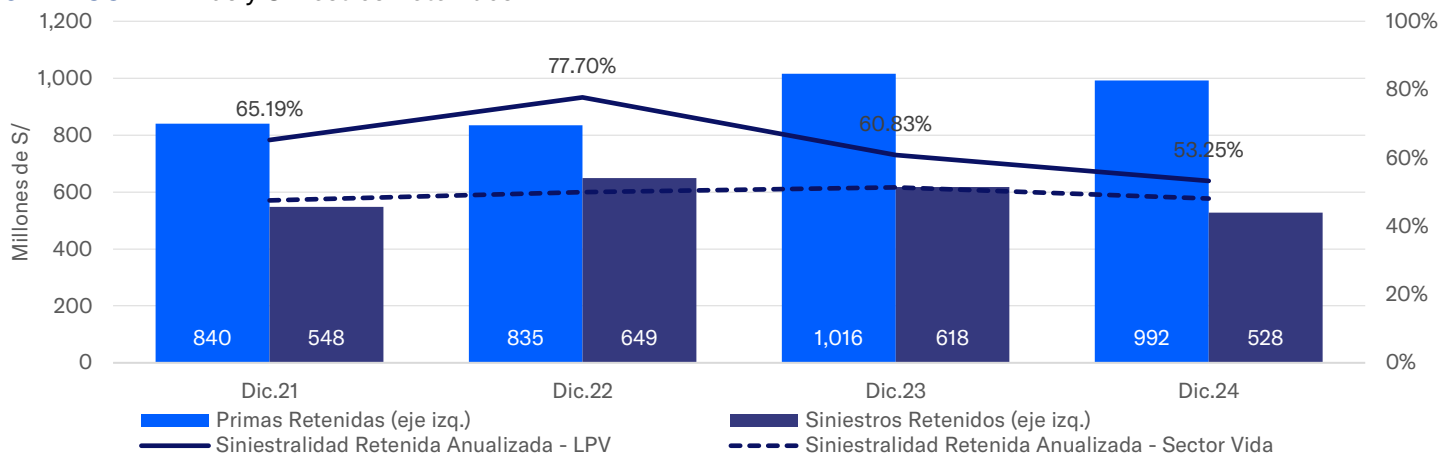
evolución del ramo de rentas particulares (+55.51% anual), estuvo relacionada a la preferencia de los asegurados por estos productos con componente de ahorro e inversión como alternativa atractiva para rentabilizar sus fondos; lo cual también se tradujo en mayores renovaciones.

Todo lo anterior contrarrestó la contracción registrada en los ramos de Desgravamen y rentas vitalicias, en línea con la salida de un cliente financiero y las menores pensiones por sobrevivencia, respectivamente.

Por el contrario, el total de primas retenidas al cierre de 2024 disminuyó 2.37% anual; debido a la estructura de reaseguro por seguros previsionales, donde se observó un importante incremento en las tasa de cedencia del SISCO VII (84.5%) en comparación a la tasa de cedencia del SISCO VI del ejercicio anterior (52.5%).

De otro lado, la siniestralidad retenida disminuyó 14.54% interanual, explicado por la mayor cesión de siniestros a reaseguradores asociado principalmente al SISCO VII, y a la menor ocurrencia de siniestros en el ramo SCTR. En consecuencia, el ratio de siniestralidad al cierre del ejercicio 2024 retrocedió a 53.25%, desde 60.83% de diciembre de 2023. No obstante, aún se sitúa en niveles superiores al promedio de sus pares al corte de análisis.

GRÁFICO 1 Primas y Siniestros Retenidos



Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local Perú

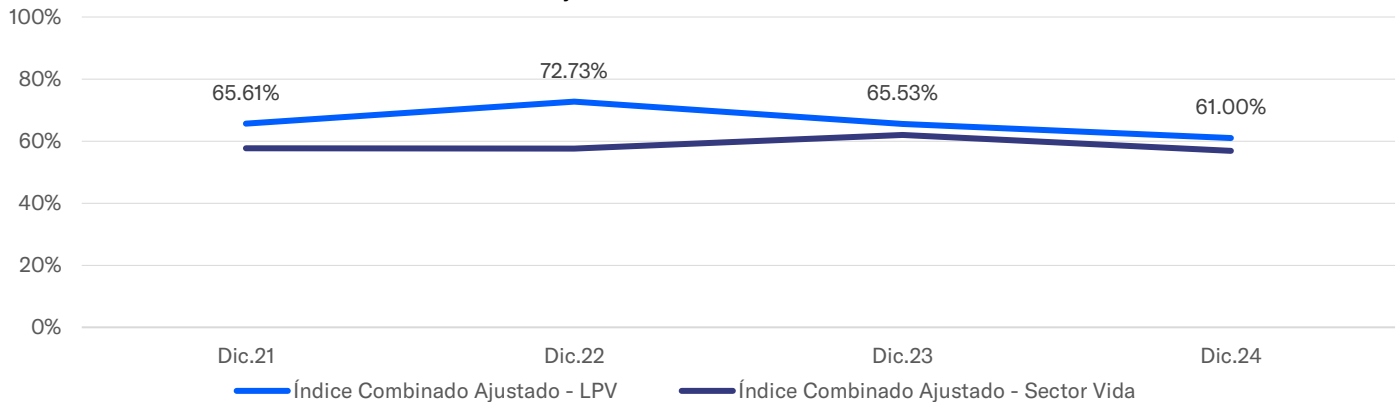
El crecimiento de la utilidad neta entre ejercicios estuvo acompañado de mejores métricas de eficiencia

La utilidad de LPV al 31 de diciembre de 2024 avanzó 12.42% respecto al cierre del ejercicio 2023; comportamiento que recogió el incremento significativo del Resultado Técnico, dada la evolución favorable en siniestros retenidos, aunado a las eficiencias en gastos administrativos.

En este sentido, la contracción de siniestros incurridos netos contrarrestó el efecto del aumento en comisiones, de la mayor constitución de reservas para riesgos catastróficos y del menor resultado de inversiones. El ajuste en el rendimiento del portafolio obedeció al importante aumento en provisiones genéricas por posibles deterioros en inversiones entre ejercicios. Todo ello también se reflejó en el Índice Combinado Ajustado que, al corte de análisis, retrocedió a 61.00% desde 65.53% de 2023.

Asimismo, los indicadores de rentabilidad mantuvieron niveles favorables; siendo que, el retorno sobre los activos (ROAA) al cierre de 2024 se elevó a 4.22% (vs. 4.13% de 2023) y fue superior al ratio promedio reportado por las aseguradoras especializadas en el sector vida. En contraste, el retorno sobre el Patrimonio (ROAE) bajó a 29.41% desde 33.61% entre ejercicios, a raíz del incremento del Patrimonio neto.

GRÁFICO 2 Evolución del Índice Combinado Ajustado



Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local Perú

La solvencia de la Compañía se fortalece por la política de capitalización de utilidades y constitución de reserva legal

El Patrimonio Efectivo del ejercicio 2024 creció 23.24% respecto al cierre de 2023, lo cual reflejó la capitalización de resultados acumulados por S/89.4 millones y constitución de reserva legal por S/25.9 millones, en línea con lo aprobado en Junta de Accionistas de fecha 6 de marzo de 2024; adicionalmente, ponderó la porción de la utilidad del ejercicio con compromiso de capitalización por S/116.1 millones.

Producto de lo anterior, la cobertura del Patrimonio Efectivo sobre los Requerimientos Patrimoniales se elevó a 1.50x en 2024, desde 1.31x de 2023; superando el ratio promedio exhibido por sus pares.

Por su lado, el Patrimonio neto (+21.04% desde diciembre de 2023) recogió el favorable resultado del ejercicio que compensó el pago de dividendos por S/113.2 millones y el ajuste de adecuación de reservas matemáticas por S/20.3 millones.

En cuanto a los ratios de liquidez se observa que aún se mantienen por debajo del promedio de sus pares, toda vez que la estrategia de la Compañía se enfocó rentabilizar más sus activos. Sin embargo, es de mencionar que La Positiva Vida preserva un calce adecuado con inversiones en instrumentos financieros de elevada calidad y liquidez que podrían ser realizadas en el muy corto plazo en caso lo requiera.

El portafolio de Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) sostiene una participación mayoritaria en instrumentos de renta fija del Estado

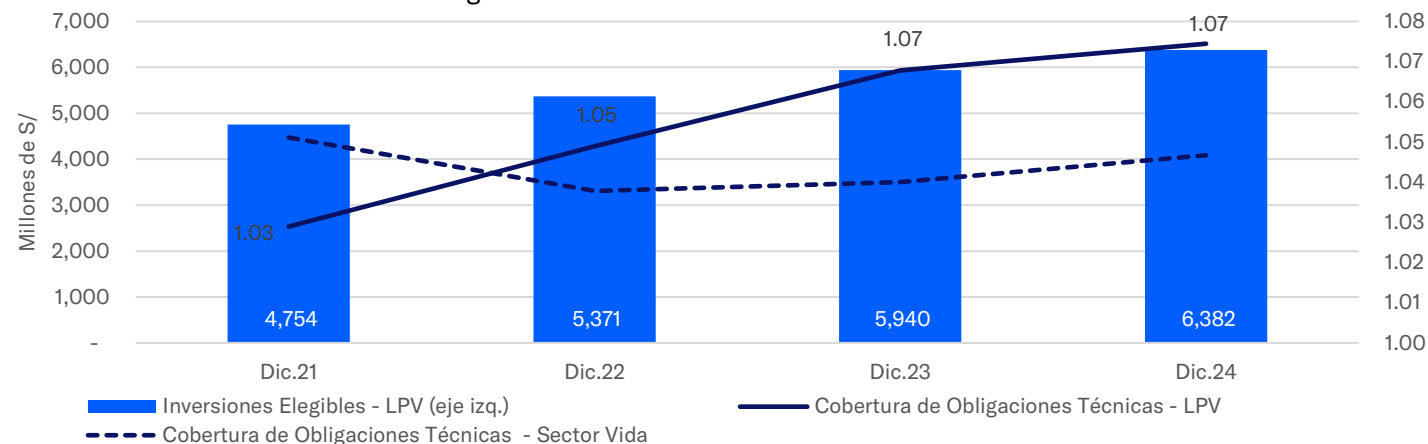
Al 31 de diciembre de 2024, el portafolio de inversiones elegibles aplicadas (IEA) mostró un incremento de 7.44% anual, explicado principalmente por la incorporación de más posiciones en bonos soberanos de Perú, lo cual se refleja en la participación mayoritaria de los instrumentos de renta fija en el portafolio (ver Tabla 3 en Anexo). De igual manera, las Obligaciones Técnicas (OT) se elevaron (+6.78% anual) por las mayor constitución de reservas técnicas matemáticas de vida y de siniestros pendientes, así como por el incremento en el margen de solvencia. En consecuencia, el ratio de cobertura global de obligaciones técnicas se mantuvo alrededor de 1.07x entre 2024 y 2023.

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 (2.18% del portafolio) que, si bien se encuentran pagando los cupones, LPV ha constituido S/20.8 millones en provisiones y S/11.1 millones en gasto por deterioro; además dicha posición se mantiene como inversión no elegible.

Por otro lado, la exposición en bonos de Telefónica del Perú representó 1.22% del portafolio total y al corte de análisis forma parte de las IEA. La Compañía aun no ha realizado provisiones por esta posición y esta a la espera de lo que

indique el Regulador para su tratamiento. No obstante, de realizar el ejercicio de retirar las posiciones que tiene con ese emisor, la cobertura de OT se reduciría a 1.06x, manteniendo la holgura respecto al mínimo regulatorio.

GRÁFICO 3 Cobertura Global de Obligaciones Técnicas



Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local Perú

Otras Consideraciones

Como principales hechos de importancia recientes de La Positiva Vida, es de mencionar que, en octubre de 2024, la Compañía se adjudicó dos fracciones en la licitación del SISCO VIII, con una tasa de 1.39%; cuya vigencia es desde enero de 2025 hasta diciembre de 2026.

Posteriormente, 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/29.2 millones; ii) aumentar capital social en S/87.0 millones; iii) cubrir resultados acumulados negativos en S/20.4 millones; y iv) distribuir dividendos por S/155.1 millones.

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 la Compañía ha presentado durante los últimos ejercicios.

Anexo

TABLA 1 Indicadores Clave

	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Total Primas Netas (S/Miles)*	1,312,444	1,074,157	823,243	713,649
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.50x	1.31x	1.23x	1.38x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	8.54x	5.25x	5.81x	5.65x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.07x	1.07x	1.05x	1.03x
Resultado Inversiones / Inversiones Promedio	5.65%	6.63%	7.90%	7.01%
Siniestralidad Retenida	53.25%	60.83%	77.70%	65.19%
Índice Combinado Ajustado**	61.00%	65.53%	72.73%	65.61%
ROAE	29.41%	33.61%	12.19%	13.07%

* Últimos 12 meses

** Incluye el resultado de las inversiones en el denominador.

Fuente: SBS, La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. / 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
Accidentes y Enfermedades	3,093	2,130	+45.24%
Accidentes Personales	3,093	2,130	+45.24%
Seguros de Vida	802,353	739,035	+8.57%
Desgravamen	155,611	168,049	-7.40%
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR)	291,840	292,822	-0.34%
Renta Particular	185,689	119,406	+55.51%
Otros	169,214	158,758	+6.59%
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	690,631	519,216	+33.01%
Seguros Previsionales (SISCO)	598,106	407,483	+46.78%
Rentas Vitalicias ^{1/}	92,525	111,733	-17.19%
TOTAL	1,496,077	1,260,380	+18.70%

^{1/} Incluye Rentas de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Supervivencia

Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local Perú

TABLA 3 Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles

(Miles de Soles)	Dic-24	%	Dic-23	%	Var. % Dic-24/Dic-23
Efectivo y Depósitos	166,714	2.61%	149,679	2.52%	+11.38%
Instrumentos Representativos de Deuda	5,424,567	84.99%	4,989,631	84.00%	+8.72%
Instrumentos Representativos de Capital	140,023	2.19%	193,455	3.26%	-27.62%
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	548,160	8.59%	538,321	9.06%	+1.83%
Primas por cobrar y préstamos con garantía de pólizas	96,814	1.52%	67,315	1.13%	+43.82%
Otras Inversiones	5,972	0.09%	1,830	0.03%	+226.37%
Total Inversiones Elegibles Aplicadas	6,382,249	100.00%	5,940,232	100.00%	+7.44%

Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local Perú

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior ^{1/}	Perspectiva anterior ^{1/}
La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A				
Entidad	A	Estable	A	Estable

^{1/} 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 Vida 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 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.

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.