

**INFORME DE  
CLASIFICACIÓN**

Sesión de comité:  
26 de marzo de 2025

# Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

**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**

Pilar Olaechea +511.616.0409  
Associate Director Credit Analyst  
[Pilar.Olaechea@moodys.com](mailto:Pilar.Olaechea@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

**RESUMEN**

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Perú), afirma la categoría A+ como Entidad a Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, Pacífico Seguros o la Entidad). Asimismo, afirma la categoría AA+.pe a la Primera, Segunda y Tercera Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados Pacífico, emisiones que de forma conjunta no superarán los US\$150.0 millones. La Perspectiva es Estable.

Las clasificaciones otorgadas se sustentan en el relevante *market share* que tiene Pacífico Seguros en el Sistema de Seguros de Perú, ubicándose como la segunda aseguradora en términos de Primas de Seguros Netas (24.22% de participación). Respecto a su posicionamiento por ramos, preserva su liderazgo al ocupar el primer lugar en los Ramos de Vida (26.65% de participación) y se ubica en la segunda posición en los ramos de Seguros Generales y de Accidentes y Enfermedades (18.32% y 30.67% de participación, respectivamente).

Se pondera la diversificación de la cartera de productos de Pacífico Seguros, así como los esfuerzos de la Entidad por adecuar su oferta a la demanda de mercado. También es importante destacar la recuperación en los niveles de rentabilidad y siniestralidad en los Ramos de Vida, luego de los principales años de pandemia, que a su vez se tradujo en una disminución en el Índice Combinado Ajustado (58.37% en el 2024 vs. 76.97% en el 2021).

Se toma en cuenta la calidad crediticia y diversificación del portafolio de inversiones de la Entidad, el mismo que cumple con los límites dispuestos por la normativa vigente y cubre sus obligaciones técnicas, ubicándose el indicador en 1.09x, superior al promedio de la industria.

El incremento en los indicadores de solvencia como consecuencia de la capitalización de utilidades, situando el ratio de patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales en 1.52x, superior al promedio de las empresas aseguradoras (1.38x).

No menos importante se considera su pertenencia al Grupo Credicorp, siendo favorable por las sinergias que desarrolla con empresas relacionadas en diversos rubros. Además, el análisis recogió la experiencia que presenta el Directorio y la Plana Gerencial de la Entidad.

Finalmente, los niveles de liquidez se han incrementado ligeramente a 1.17x, desde 1.11x al cierre del 2023, y se encuentra ligeramente por encima al promedio de la industria.

**Fortalezas crediticias**

- Importante participación en el mercado asegurador peruano.
- Alta calidad crediticia y diversificación de activos del portafolio de inversiones.
- Forma parte del Grupo Credicorp, uno de los conglomerados económicos más importantes del país.

**Debilidades crediticias**

- Nivel de liquidez ha mostrado tendencia decreciente desde años prepandemia y se mantiene en un nivel similar al del mercado asegurador.
- Nivel de cobertura global de obligaciones técnicas muy cercano al límite regulatorio.

**Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

**Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación**

- La materialización de siniestros que comprometan la solvencia y liquidez de la Entidad.
- Deterioro sostenido en los indicadores de gestión, que a su vez se plasme en una tendencia decreciente en los márgenes e indicadores de rentabilidad de la Compañía, pudiendo comprometer el fortalecimiento de sus indicadores de solvencia y liquidez a futuro.
- Menores rendimientos y mayor deterioro en el valor y/o en la calidad crediticia de las inversiones que conforman su portafolio.
- Cambios en la regulación del sistema asegurador peruano que afecten de manera adversa los planes de negocio y resultados de la Entidad, comprometiendo su solvencia, liquidez y rentabilidad.
- Pérdida del respaldo patrimonial.

**Principales aspectos crediticios****Aumento en la producción de primas, mostrando recomposición en ramos de vida**

Al 31 de diciembre de 2024, las Primas de Seguros Netas de Pacífico Seguros aumentaron en 9.42% respecto a lo registrado a diciembre de 2023, derivado de la mayor producción de primas del ramo de vida (+10.84%), explicado por las mayores primas del producto de Renta Particular, el que aumentó en S/330.5 millones. Sin embargo, tal incremento fue parcialmente compensado por la menor demanda por Seguros Previsionales (-26.55%), lo cual es respuesta a la nueva póliza SISCO VII que presentó una reducción en la tasa de seguro a 1.70%, desde 1.84% en junio del 2023, así como a la menor cantidad de tramos ganados (2 de 5 tramos ganados para la póliza SISCO VI vs 2 de 7 tramos ganados para la póliza SISCO VII).

Las primas netas de la Entidad registran diversificación por producto, siendo los segmentos de Desgravamen, Vida Individual de Largo Plazo, Renta Particular, Seguros Previsionales y Asistencia Médica los de mayor participación al 31 de diciembre de 2024, representando el 61.76% de las primas netas.

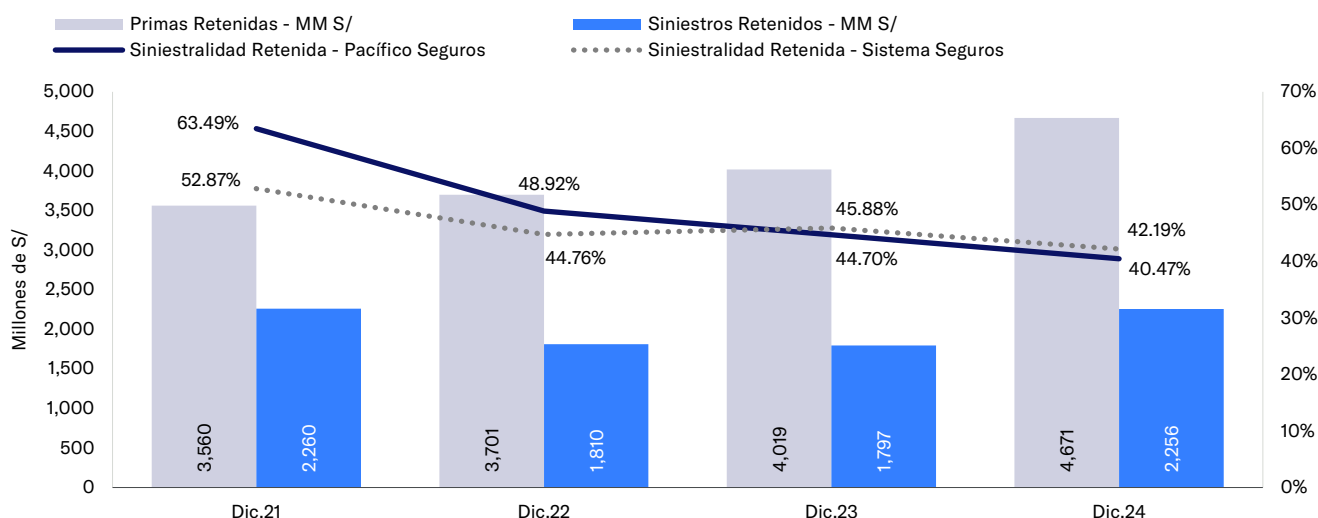
**El índice de retención aumenta, mientras se reduce el índice de siniestralidad retenida**

Al cierre de diciembre de 2024 las primas retenidas de Pacífico Seguros totalizaron S/4,671.0 millones, aumentando en 16.22% respecto al 2023, debido a las mayores primas de Renta Particular, y en menor medida, los seguros de Desgravamen (22.38%) y Vida Individual Largo Plazo (19.08%), los cuales fueron compensados parcialmente por la reducción en las primas retenidas de los seguros de Pensiones de Supervivencia (-25.98%), Seguro Complementario de

Trabajo de Riesgo (-6.37%) y Vida Ley Trabajadores (-7.55%). En esa línea, el índice de retención de riesgos de Pacífico Seguros se incrementó de manera importante, ubicándose en 86.56%, desde 81.71% en el 2023 y manteniéndose muy por encima del registrado por el mercado asegurador en 76.21%.

Por otro lado, los siniestros retenidos mostraron un incremento de 5.22%, respecto a lo registrado en el 2023, principalmente por el incremento en los siniestros de Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (74.96%), Robo y Asalto (33.39%), Asistencia Médica (20.93%), Desgravamen (7.39%) y Vehículos (4.53%), a pesar de la fuerte caída en siniestros de seguros de Incendios, Terremoto y Vida Ley Trabajadores. Así, dado el mayor crecimiento de las primas netas retenidas en relación la aumento de los siniestros retenidos, es que el índice de siniestralidad retenida se reduce, situándose en 40.47% desde 44.70% al cierre del 2023, y por debajo del promedio del sistema de seguros (42.19%).

**GRÁFICO 1** Primas y Siniestros Retenidos



Fuente: SBS, Pacífico Seguros / Elaboración: Moody's Local Perú

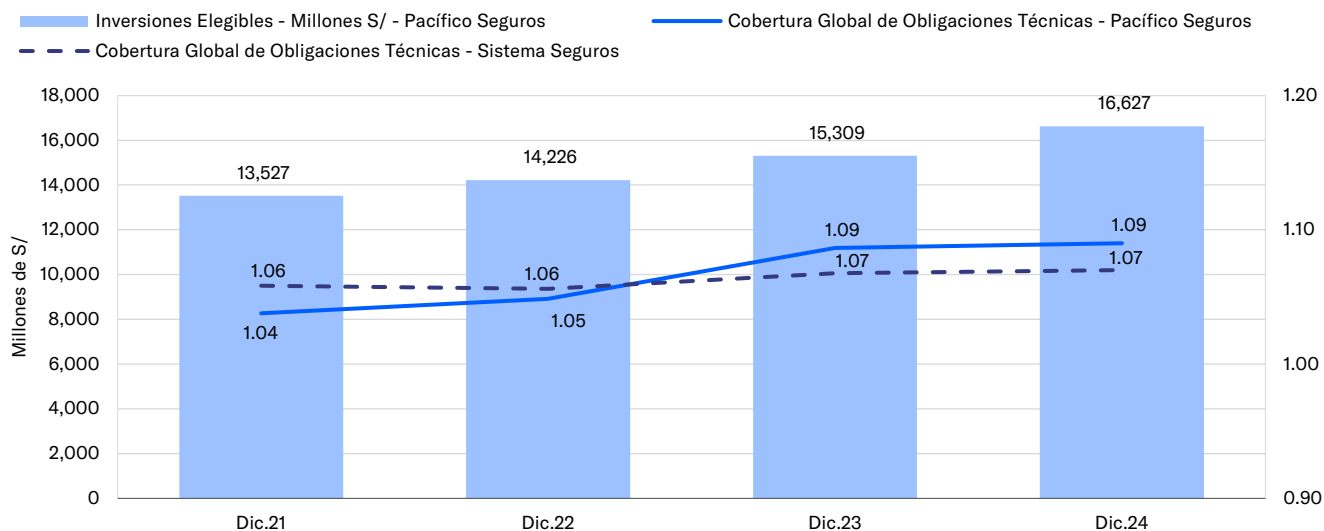
**Fuerte incremento en el nivel de inversiones, manteniendo adecuada calidad crediticia y cobertura de obligaciones técnicas**

A diciembre de 2024, las inversiones elegibles aplicadas de Pacífico Seguros crecieron en 8.30% respecto del cierre del ejercicio fiscal 2023, al registrar S/16,376.1 millones. Dicho aumento se explica por el crecimiento en la posición de instrumentos representativos de deuda y de capital (+8.22% y +19.53%, respectivamente), las cuales contribuyen a mantener adecuados niveles de calidad crediticia y diversificación según emisor y segmento económico. Con referencia al rendimiento de inversiones, el ratio de resultado de inversiones respecto a las inversiones promedio se incrementó a 6.47% (5.94% al 31 de diciembre de 2023), situándose por encima del promedio de la industria de seguros (6.43%).

Las inversiones elegibles aplicadas de la Entidad cubren de manera suficiente sus obligaciones técnicas, registrando un índice de cobertura de 1.09x a diciembre de 2024, similar al registrado en el 2023, aunque para el periodo en análisis se ha observado tanto un incremento en las obligaciones técnicas (producto de las mayores reservas técnicas), como en las inversiones elegibles aplicadas.

Cabe resaltar que la Empresa mantiene inversiones en bonos corporativos de Telefónica del Perú, empresa que ha venido mostrando deterioros en su capacidad crediticia (clasificación de C.pe otorgado por Moody's Local Perú) y que ha presentado una solicitud al Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) para iniciar un procedimiento concursal ordinario y llevar a cabo una reestructuración. Así, Pacífico Seguros mantiene una exposición de S/124.9 millones (0.76% del total de inversiones elegibles aplicadas), de los cuales ha provisionado S/10 millones, y se espera incrementar este nivel de provisiones en la siguiente evaluación de deterioro. Por lo anterior, los bonos corporativos de Telefónica del Perú deberán dejar su condición de inversión elegible aplicada.

**GRÁFICO 2** Inversiones Elegibles y Cobertura de Obligaciones Técnicas



Fuente: SBS, Pacífico Seguros / Elaboración: Moody's Local Perú

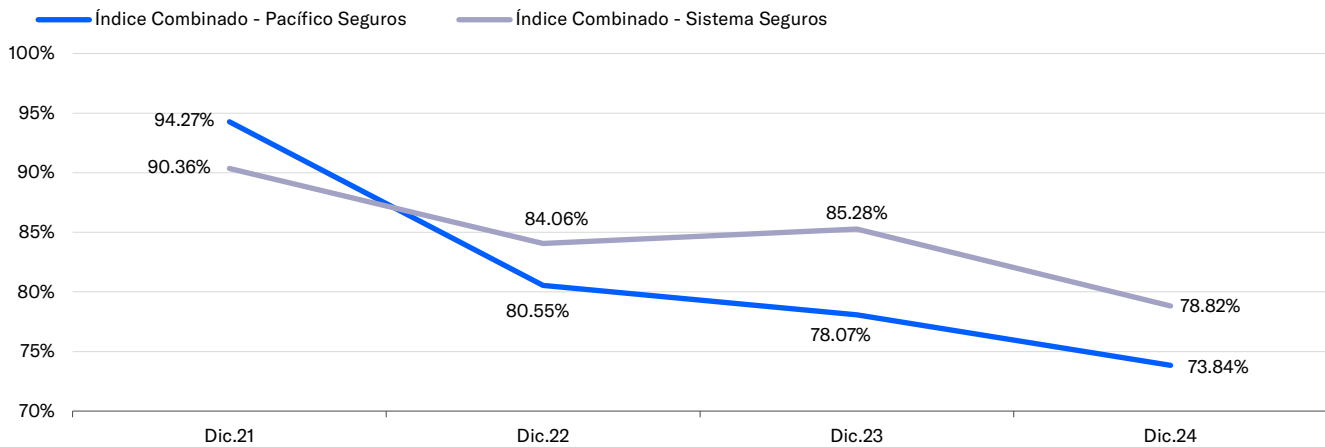
**Mejoras en el resultado técnico y de inversiones generan mayor nivel de rentabilidad**

En línea con lo descrito anteriormente, el resultado técnico ascendió a S/411.1 millones, 3.43% mayor al registrado al cierre del 2023, mientras que los ingresos financieros netos se incrementaron (+15.76%). Por su parte, los gastos de administración aumentaron en 4.73% ante mayores gastos de personal. A pesar de lo anterior, el índice de manejo administrativo se redujo a 14.90% desde 15.73%, y se mantiene por debajo del promedio de la industria (15.81%), producto del incremento en las primas retenidas según lo descrito anteriormente.

En línea con lo indicado previamente, Pacífico Seguros registró una utilidad neta de S/812.3 millones, 16.83% superior a la utilidad neta del 2023 (S/695.3 millones), lo que impactó positivamente al ROAA, ya que en el caso del ROAE, este efecto fue compensado por el impacto de la capitalización de utilidades por S/170.0 millones, llevada a cabo en el 2024. Así, estos indicadores se ubicaron en 4.32% y 26.18%, desde 4.00% y 26.60%, respectivamente, en el 2023. En ambos casos, los indicadores se mantuvieron por encima de los indicadores de la industria. Por su parte, el Índice Combinado Ajustado mejoró al registrar 58.37% desde 62.21% en el 2023, aunque se sitúa por encima del promedio de la industria de seguros (56.87%).

Se espera que para el 2025, la Compañía logre registrar una utilidad neta similar a la del 2024 compensando la menor participación de Seguros Previsionales por la menor adjudicación en la póliza SISCO VII, con la optimización de los negocios existentes, el desarrollo y aplicación de alianzas estratégicas con empresas y el fortalecimiento del canal de bancaseguros, además de la contribución del desarrollo digital al negocio.

**GRÁFICO 3** Evolución del Índice Combinado



Fuente: SBS, Pacífico Seguros / Elaboración: Moody's Local Perú

### Mejora en indicadores de solvencia patrimonial y liquidez corriente

El patrimonio efectivo de Pacífico Seguros ascendió a S/2,509.2 millones, mayor en 10.32% al registrado en el 2023, explicado principalmente por la capitalización de utilidades realizada en marzo de 2024. En ese sentido, la cobertura de Patrimonio Efectivo sobre Requerimientos Patrimoniales ascendió a 1.52x, desde 1.44 en el 2023, ubicándose por encima del promedio del Sistema de Seguros (1.38x). Un comportamiento similar se observa con la cobertura del endeudamiento, el cual está ubicado en 2.93x, desde 2.14x, y se mantiene en un nivel superior al promedio de las empresas aseguradoras (2.88x).

Por su parte, la liquidez corriente mostró un aumento a 1.17x, desde 1.11x, explicado por un mayor nivel de caja y de inversiones. Dicho indicador se mantiene ligeramente por encima del mostrado por el Sistema de Seguros (1.16x).

### Otras Consideraciones

El 31 de octubre de 2024, se emitió un hecho de importancia mediante el cual se informa la ejecución del Acuerdo de Terminación del contrato de Asociación en Participación entre Pacífico Seguros y Empremédica por el negocio de Seguros de Asistencia Médica. Así, se estableció que Pacífico Seguros consolide el 100% de los beneficios de dicho negocio, por lo cual pagaría el monto de S/180 millones a favor de Empremédica.

Adicionalmente, se comunica que se celebró el contrato de compraventa de acciones entre Grupo Crédito y Empremédica, mediante el cual Grupo Crédito adquirió la totalidad de las acciones de Pacífico EPS de titularidad de Empremédica, equivalentes al 50% de su capital social.

### Clasificación de Deuda

Moody's Local Perú clasifica la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Subordinados, del cual no se realizaron emisiones; la Segunda Emisión (serie A) del Segundo Programa de Bonos Subordinados por un monto en circulación de US\$50 millones, con vencimiento en diciembre de 2030; y la Tercera Emisión (serie A) del Segundo Programa de Bonos Subordinados por US\$60 millones, con vencimiento en mayo de 2033.

**Anexo**
**TABLA 1** Indicadores Clave

<b>Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.</b>	<b>Dic-24</b>	<b>Dic-23</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-21</b>
Primas Netas (S/ MM) <sup>(*)</sup>	4,459	4,372	3,941	3,562
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.52x	1.44x	1.34x	1.42x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.93x	2.14x	2.12x	1.89x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.09x	1.09x	1.05x	1.04x
Resultado Técnico <sup>(*)</sup> / Primas Retenidas <sup>(*)</sup>	8.80%	9.89x	9.68%	-11.95%
Siniestralidad Retenida <sup>(*)</sup>	40.47%	44.70%	48.92%	63.49%
Índice Combinado <sup>(*)</sup>	73.84%	78.07%	80.55%	94.27%
ROAE <sup>(*)</sup>	26.18%	26.60%	24.91%	-6.00%

(\*) Indicador anualizado.

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local Perú

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

<b>(Miles de Soles)</b>	<b>Dic-24</b>	<b>Dic-23</b>	<b>Var. Dic-24/ Dic-23</b>
<b>Ramos Generales</b>	<b>1,404,666</b>	<b>1,296,765</b>	<b>8.32%</b>
Vehículos	378,127	364,762	3.66%
Terremoto	241,783	266,507	-9.28%
Otros	784,757	665,496	17.92%
<b>Accidentes y Enfermedades</b>	<b>759,866</b>	<b>718,892</b>	<b>5.70%</b>
Asistencia Médica	584,466	565,199	3.41%
Accidentes Personales	121,346	121,155	0.16%
Otros	54,053	32,538	66.12%
<b>Vida</b>	<b>3,208,723</b>	<b>2,894,982</b>	<b>10.84%</b>
Desgravamen	781,637	652,339	19.82%
Vida Individual de Largo Plazo	679,964	572,771	18.71%
Renta Particular	662,428	331,933	99.57%
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo	151,751	161,817	-6.22%
Seguros Previsionales (SISCO)	609,879	830,285	-26.55%
Rentas Vitalicias <sup>(*)</sup>	118,139	148,079	-20.22%
Otros	204,926	197,757	3.62%
<b>TOTAL</b>	<b>5,373,255</b>	<b>4,910,639</b>	<b>9.42%</b>

(\*) Incluye las líneas de negocio Renta de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia

Fuente: SBS, Pacífico Seguros / Elaboración: Moody's Local Perú

**TABLA 3** Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles Aplicadas

<b>(miles de soles)</b>	<b>Dic-24</b>	<b>%</b>	<b>Dic-23</b>	<b>%</b>	<b>Var. Dic24/ Dic23</b>
Efectivo y Depósitos	287,863	1.76%	345,262	2.28%	-16.62%
Instrumentos Representativos de Deuda	13,343,046	81.48%	12,330,117	81.54%	8.22%
Instrumentos Representativos de Capital	1,263,888	7.72%	1,057,362	6.99%	19.53%
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	758,265	4.63%	724,320	4.79%	4.69%
Primas por cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida	723,071	4.42%	663,844	4.39%	8.92%
Otras Inversiones	-	0.00%	-	0.00%	
<b>Total Inversiones Elegibles Aplicadas</b>	<b>16,376,133</b>	<b>100.00%</b>	<b>15,120,903</b>	<b>100.00%</b>	<b>8.30%</b>

Fuente: SBS, Pacífico Seguros / 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>
Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.				
Entidad	A+	Estable	A+	Estable
Segundo Programa de Bonos Subordinados Primera Emisión (hasta por US\$150.0 millones)	AA+.pe	Estable	AA+.pe	Estable
Segundo Programa de Bonos Subordinados Segunda Emisión (hasta por US\$150.0 millones)	AA+.pe	Estable	AA+.pe	Estable
Segundo Programa de Bonos Subordinados Tercera Emisión (hasta por S/375.0 millones)	AA+.pe	Estable	AA+.pe	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 Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. 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.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 31 de enero de 2025, los ingresos percibidos de Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.184% 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, DIFUNDIRSE, 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 sus 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.