

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
22 de marzo de 2024

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Protecta S.A. Compañía de Seguros

Domicilio	Perú
Entidad	A
Bonos Subordinados	AA-.pe
Perspectiva	Estable

(* La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú.

CONTACTOS

Jaime Tarazona
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
Director – Credit Analyst ML
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Solanschel Garro
Credit Analyst ML
Solanschel.Garro@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Protecta S.A. Compañía de Seguros

Resumen

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

La clasificación otorgada se sustenta en el crecimiento mostrado por la Compañía, lo que ha permitido que se posicione como la segunda entidad en rentas vitalicias (21.44% de participación) y la tercera en rentas privadas (13.95% de participación) en el mercado local al 31 de diciembre de 2023. Cabe resaltar que durante el año 2023 persistió la desaceleración en el mercado de rentas vitalicias.

La clasificación también considera el nivel de siniestralidad retenida (33.24%), que se ha mantenido considerablemente por debajo del promedio de las aseguradoras de vida (51.36%), a consecuencia de la importante participación de rentas vitalicias, en donde las pensiones futuras aún no pagadas y devengadas son mayoritarias, por lo cual forman parte de la reserva matemática y no del siniestro hasta el momento del pago de la porción correspondiente a la pensión.

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

Adicionalmente, se toma en cuenta la gestión operativa de la Compañía, que permite registrar un Índice Combinado Ajustado, Índice de Manejo Administrativo e Índice de Agenciamiento por debajo de lo observado en el promedio de las aseguradoras de vida. Del mismo modo, se pondera de manera positiva los resultados del Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) de la Compañía, los mismos que registran superávit por producto y moneda.

No menos importante se considera que la Compañía es parte del Grupo Security, mediante Inversiones Security Perú S.A.C. (accionista controlador) y al Grupo ACP Corp. S.A. Ello se ha visto reflejado a través de la capitalización de resultados desde el inicio de operaciones, permitiendo a la Compañía fortalecer su patrimonio y sostener sus indicadores de solvencia. Asimismo, se tomó en cuenta la experiencia de la Plana Gerencial y el Directorio.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a la Compañía poder contar con una mayor clasificación los niveles de endeudamiento que registra, los cuales resultan en una palanca contable y técnica que supera lo observado en promedio por las aseguradoras de vida, asociado a la importante constitución de reservas y obligaciones financieras, dado el modelo de negocio con enfoque en rentas vitalicias y particular. En esta línea, la cobertura del patrimonio efectivo sobre el endeudamiento (1.89x) se mantiene por debajo de la media de las aseguradoras de vida (2.58x). Por otro lado, el superávit de las inversiones elegibles aplicadas sobre obligaciones técnicas (1.02x) se mantiene ligeramente por debajo del promedio de sus pares (1.04x).

Asimismo, se consideró que el portafolio de inversiones mantiene una considerable posición en inversiones inmobiliarias (27.14% del total de inversiones al 31.12.23), ubicándose por encima de lo registrado por las aseguradoras de vida. A su vez, se encuentra asociado a los productos de rentas que la Entidad comercializa y al calce que desea mantener. Se debe mencionar la atomización del portafolio de inversiones inmobiliarias y las relaciones con diversos operadores retail en Perú.

Otra limitante es la elevada concentración en el segmento de rentas (vitalicias y particular), que al 31 de diciembre de 2023 fue 80.96% de las primas de seguros netas, situación que podría impactar en la generación futura de primas de la Compañía de darse cambios regulatorios que afecten negativamente el mercado de rentas.

Por otro lado, mediante Resolución SBS N° 3872-2021, la SBS dispuso que las aseguradoras deberán constituir un requerimiento de capital adicional en el cálculo del Fondo de Garantía, equivalente al 10% del valor de las inversiones en inmuebles en stock valorizadas a valor razonable. Ello toma relevancia dada la importante posición en inmuebles registrada por la Compañía. No obstante, es importante mencionar que dicha resolución establece un plazo máximo de adecuación gradual hasta el 31 de diciembre de 2026, bajo previa autorización de la SBS.

Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros de Protecta, a fin de reflejar adecuadamente la percepción de riesgo de la Entidad.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

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

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

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

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Protecta S.A. Compañía de Seguros

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Primas de Seguros Netas	544,717	594,149	674,660	408,647
Primas Netas (S/ Miles) ^{1/}	139,534	84,459	34,604	42,632
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.48x	1.21x	1.41x	1.60x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.89x	1.94x	1.66x	1.55x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.02x	1.01x	1.02x	1.04x
Resultado Inversiones / Inversiones Promedio	7.24%	7.44%	7.85%	7.11%
Siniestralidad Retenida	33.24%	25.29%	17.03%	20.75%
Índice Combinado Ajustado ^{2/}	34.45%	28.70%	20.17%	25.35%
ROAE	17.78%	12.29%	16.77%	11.68%

^{1/} Incluye el ajuste de reservas técnicas.

^{2/} Incluye el resultado de las inversiones en el denominador.

Fuente: SBS / *Elaboración: Moody's Local*

Generalidades

Perfil de la Compañía

Protecta se constituyó el 14 de setiembre de 2007, iniciando operaciones el 12 de diciembre del mismo año. A la fecha del presente informe, Protecta se mantiene como subsidiaria de Inversiones Security Perú S.A.C., empresa que controla 70% de su capital, quien a su vez es parte del Grupo Security (holding chileno). Adicionalmente, Protecta es subsidiaria del Grupo ACP Corp. S.A. (30% de su capital), quien a su vez es subsidiaria del Grupo ACP Inversiones. La actividad económica de Protecta comprende la comercialización de seguros de vida, rentas vitalicias, rentas privadas, seguro complementario de trabajo de riesgo (SCTR), seguro de accidentes personales, seguro de desgravamen, microseguros, seguros de vida ley, y seguro obligatorio de accidentes de tránsito (SOAT).

Al 31 de diciembre de 2023, Protecta se ubicó en la octava posición respecto del total de primas de seguros netas emitidas en el mercado asegurador, con una cuota de mercado de 2.69%. La Compañía se especializa en el ramo de seguros de vida, donde ocupó la séptima posición, según se detalla en la siguiente tabla:

Tabla 2

Protecta S.A. Compañía de Seguros

Participación por Primas de Seguros Netas – Sector Vida

Línea de Negocio (Segmento)	Dic-23	Ranking	Dic-22	Ranking
Ramos de Vida	5.01%	7°	5.82%	6°
Renta Particular	13.95%	3°	12.86%	4°
Renta de Supervivencia	19.79%	2°	19.67%	2°
Renta de Invalidez	22.61%	2°	23.58%	2°
Renta de Jubilados	41.97%	1°	49.39%	1°
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR)	3.41%	6°	3.39%	5°
Vida Grupo Particular	1.64%	8°	0.81%	8°

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

Desarrollos Recientes

El 11 de octubre de 2023, comunicaron al mercado que la SBS opinó favorablemente sobre las modificaciones realizadas al Primer Programa de Bonos Subordinados de Protecta S.A. Compañía de Seguros, el cual ya se encuentra registrado.

El 14 de noviembre de 2023, vía oferta privada dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales, se llevó a cabo la colocación de la Segunda Emisión de bonos subordinados por un monto de US\$25.0 millones en el marco del Programa, emitiéndose en fecha 16 de noviembre de 2023 y con fecha de redención 15 de setiembre de 2033.

El 05 de diciembre de 2023, informaron al mercado que el Grupo ACP Corp. S.A. (Grupo ACP) e Inversiones Security Perú S.A.C. (ISP) han suscrito un contrato de compraventa de acciones en donde el Grupo ACP transfiere a favor de ISP un total de 7,580,726 acciones, que representan el 2.96985% del capital social de Protecta S.A. Compañía de Seguros. En esa línea, ISP tendrá el 70% de las acciones de Protecta, mientras que el Grupo ACP el 30% de las acciones.

El 24 de enero de 2024, comunicaron que han tomado conocimiento que, los accionistas que representan el 65.23% de las acciones del Grupo Security (Holding controlador de Protecta Security) y Bicecorp S.A. han suscrito un contrato denominado Acuerdo de Cierre de Negocios, en virtud del cual han acordado la integración de Bicecorp S.A., Grupo Security y sus respectivas filiales. Esta operación, se encuentra sujeta a la previa aprobación de las autoridades regulatorias chilenas lo que se espera ocurra durante el año 2024.

Con respecto a la economía nacional, al 31 de diciembre de 2023 el Producto Bruto Interno (PBI) se contrajo en 0.55% interanual, principalmente por el menor dinamismo que tuvo el sector manufactura (-6.65%) por una menor actividad de la industria de bienes intermedios y menor actividad en la elaboración y conservación de pescado por una reducida captura de especies. También se vieron afectados los sectores de construcción (-7.86%), financiero (-7.85%), telecomunicaciones (-5.80%), agropecuario (-2.91%) y pesca (-19.75%). Por otro lado, destacó el incremento de los sectores minería (+8.21%) por mayor actividad de minería metálica y comercio (+2.36%).

Lo anterior recoge el efecto de la conflictividad social (bloqueo de carreteras y cierre de aeropuertos) experimentada durante el año 2023, así como el impacto de los fenómenos climatológicos que afectaron al país, derivados del Ciclón Yaku y el Fenómeno El Niño,

además de haber afrontado desafiantes condiciones de financiamiento y un contexto externo menos favorable. A pesar de ello, Moody's Investor Service (MIS) considera que la economía peruana podría experimentar una recuperación en el presente ejercicio.

Por otro lado, la tasa de interés de referencia se mantuvo en 6.25% al 7 de marzo de 2024, en vista que las presiones inflacionarias han sido más tenues, por lo cual el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha podido reducir paulatinamente este indicador, a fin de que la actividad económica pueda continuar su recuperación. Cabe precisar que la inflación anualizada en Lima Metropolitana continua presentando tendencia a la baja, ubicándose en 3.29% en febrero de 2024, cercano al rango meta de 3% establecido por el BCRP; sin embargo, dicha tendencia podría verse afectada por un escenario internacional en el cual todavía la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) viene aumentando su tasa de referencia, mientras que en el entorno local podrían existir presiones al alza en los precios por los fenómenos El Niño Costero y El Niño Global.

Al 31 de diciembre de 2023, las primas del Sistema Asegurador Peruano crecieron en 8.11% respecto al mismo cierre fiscal del 2022, a pesar de la menor actividad económica, conflictos sociales, elevada inflación y fenómenos climáticos. Esta evolución estuvo principalmente explicada en el crecimiento del primaje de Ramos Generales, impulsado por la comercialización de pólizas de Terremoto, Vehículos e Incendio y líneas aliadas. Asimismo, en Ramos de Vida y SPP estuvo explicado por Desgravamen, Renta Particular y SISCO. El Resultado Técnico del Sistema fue superior en 98.24% respecto al cierre fiscal del 2022. A pesar de lo anterior, el Índice de Siniestralidad Retenida e Índice Combinado presentaron un ligero deterioro situándose en 45.88% y 85.28%, desde 44.76% y 84.06% al cierre del 2022, respectivamente.

Para mayor detalle sobre el resultado del Sistema Asegurador Peruano al 31 de diciembre de 2023, ingrese a la sección Research de la web de Moody's Local a través del siguiente enlace: <https://www.moodyslocal.com/country/pe/research>.

Análisis Financiero de Protecta¹

Producción de Primas

AJUSTE EN EL DINAMISMO DE PRIMAS RECOGE LA NORMALIZACIÓN DEL MERCADO DE RENTAS VITALICIAS

Al 31 de diciembre de 2023, la Compañía registró primas de seguros netas por S/544.7 millones, mostrando una contracción de 8.32% respecto al cierre fiscal del 2022. Este comportamiento estuvo sustentado en menores primas de Renta de Supervivencia (-38.83%). Cabe destacar que esta caída recogió el escenario post covid-19, acorde a las proyecciones plasmadas en el presupuesto del 2023. Por otro lado, destaca el incremento en Renta Particular (+33.23%), que compensó parte de la caída del total de las primas de seguros netas. Adicionalmente, la Compañía ha registrado una disminución en el ajuste de reservas técnicas, pasando a S/-405.2 millones, desde S/-509.7 millones al cierre fiscal del año previo, atribuido a la etapa inicial en el rubro de rentas, en donde se suelen realizar ajustes más significativos, los cuales tienden a disminuir de forma gradual.

Tabla 3

Protecta S.A. Compañía de Seguros

Primas de Seguros Netas por Ramo

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Var. Dic-23 / Dic-22
Accidentes y Enfermedades	17,415	26,751	-34.90%
Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)	9,718	14,161	-31.38%
Otros	7,698	12,590	-38.86%
Seguros de Vida	279,795	230,556	21.36%
Renta Particular	193,517	145,251	33.23%
Vida Individual de Largo Plazo	8,282	8,350	-0.81%
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR)	27,999	22,790	22.86%
Otros	49,997	54,165	-7.69%
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	247,506	336,843	-26.52%
Rentas Vitalicias ^{1/}	247,506	336,843	-26.52%
TOTAL	544,717	594,149	-8.32%

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

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

¹ El análisis financiero del presente informe se basa en los Estados Financieros publicados por la SBS para fines comparativos con las demás empresas del sector asegurador; no obstante, Moody's Local ha tenido acceso a los Estados Financieros Auditados, los mismos que también han sido considerados en la evaluación efectuada.

Reaseguros

EL ÍNDICE DE RETENCIÓN SE MANTIENE POR ENCIMA DEL SISTEMA POR LA ALTA PARTICIPACIÓN DE RENTA PARTICULAR Y RENTAS VITALICIAS

Al cierre de 2023, las primas retenidas disminuyeron 8.64% frente al cierre fiscal del año 2022, debido a la contracción de las Rentas Vitalicias (-26.52%) que representan el 46.66% del total de primas retenidas. Se debe indicar que la Renta Particular y Renta Vitalicia representan en conjunto 83.15% del total de primas, las cuales por su naturaleza se retienen al 100%. Producto de lo anterior, el índice de retención de riesgos se ubicó en 97.38% al cierre del 2023, nivel que se encuentra por encima del promedio de las compañías de vida (88.77%). Por otro lado, la Compañía cuenta con una adecuada gestión de reaseguros en los productos masivos mediante contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales con entidades internacionales. Además, al 31 de diciembre de 2023 la Compañía cumplió con las condiciones establecidas por la Resolución SBS N° 4706-2017, la misma que señala que las empresas reaseguradoras deben contar con grado de inversión internacional.

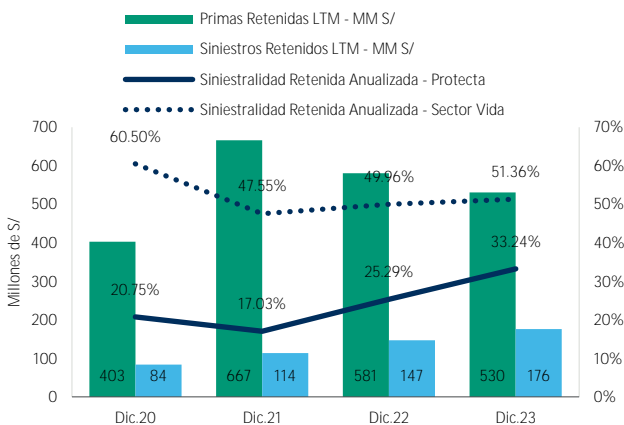
Siniestralidad

LA SINIESTRALIDAD RETENIDA SE MANTIENE POR DEBAJO DEL PROMEDIO DEL SECTOR

Al 31 de diciembre de 2023, los siniestros incurridos netos de Protecta totalizaron S/176.3 millones, aumentando en 20.08%. Dicho aumento se explica por los mayores siniestros en los ramos de Rentas Vitalicias (+16.50%) y Renta Particular (+41.82%), en línea con el mayor stock de pólizas. Consecuentemente, el índice de siniestralidad retenida se incrementó a 33.24%, desde 25.29% en el 2022, sin embargo se ubicó por debajo del promedio de las aseguradoras de Vida (51.36%). Debe notarse que lo anterior también recoge que las pensiones futuras aún no pagadas y devengadas son mayoritarias, por lo cual forman parte de la reserva matemática y no del siniestro hasta el momento del pago de la porción correspondiente a la pensión.

Gráfico 1

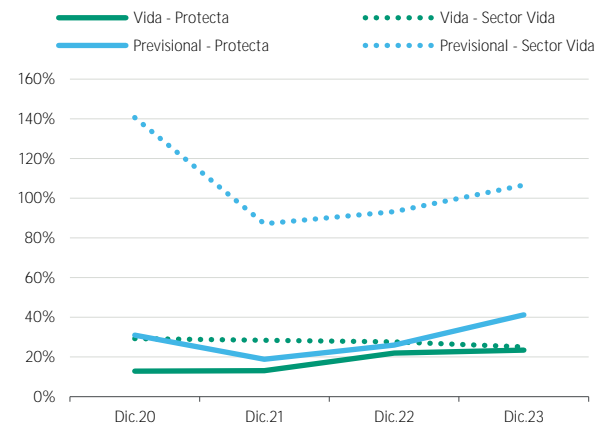
Siniestralidad Retenida



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

Gráfico 2

Siniestralidad Retenida por Línea de Negocio



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

Inversiones y Obligaciones Técnicas

SUPERÁVIT EN LA COBERTURA DE LAS OBLIGACIONES TÉCNICAS CON INVERSIONES, AUNQUE POR DEBAJO DE LA MEDIA DEL SECTOR
Al 31 de diciembre de 2023, la Compañía registró inversiones elegibles aplicadas por S/3,593.5 millones, superiores en 14.62% a lo registrado en el cierre fiscal del 2022, compuesto principalmente de una mayor posición en instrumentos representativos de deuda. Al respecto, se observa que el portafolio de inversiones de Protecta mantiene una adecuada diversificación por emisor y segmento económico. No obstante, debe mencionarse que las inversiones en inmuebles representaron 27.14% del total de inversiones elegibles y no elegibles, registrando un porcentaje que se ubica por encima del promedio del Sector.

En línea con lo anterior, la cobertura de obligaciones técnicas registró un ligero aumento al pasar a 1.02x en diciembre del 2023 desde 1.01x al cierre del 2022, sin embargo, se ubica por debajo del promedio del sector (1.04x). En tal sentido, el superávit de Cobertura de Obligaciones Técnicas aumentó de un año a otro (S/69.2 millones vs. S/43.5 millones).

Con referencia al rendimiento de las inversiones, la Compañía presentó un ligero ajuste en el ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio, el cual se ubicó en 7.24%, desde 7.44% en el 2022. Es importante señalar que el rendimiento de inversiones promedio de las empresas de seguros de vida fue de 6.55% al mismo corte.

Tabla 4

Protecta S.A. Compañía de Seguros

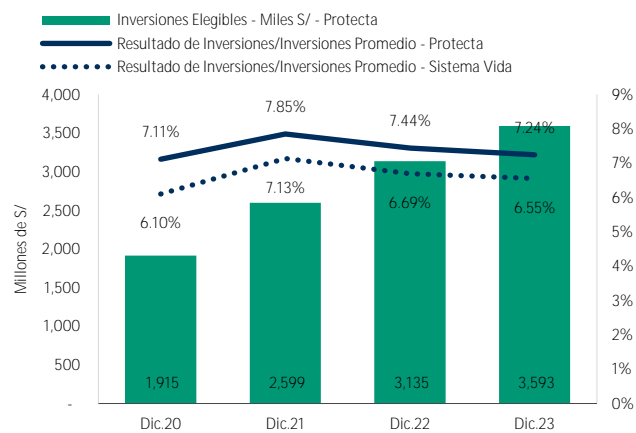
Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles Aplicadas

(Miles de Soles)	Dic-23	%	Dic-22	%	Var Dic-23 / Dic-22
Efectivo y Depósitos	85,267	2.37%	73,103	2.33%	16.64%
Instrumentos Representativos de Deuda	2,217,269	61.70%	1,971,481	62.88%	12.47%
Instrumentos Representativos de Capital	341,894	9.51%	242,105	7.72%	41.22%
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	943,804	26.26%	842,260	26.87%	12.06%
Primas por Cobrar y Préstamos con Garantía de Pólizas	5,216	0.15%	6,115	0.20%	-14.70%
Total Inversiones Elegibles Aplicadas	3,593,450	100.00%	3,135,064	100%	+14.62%

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

Gráfico 3

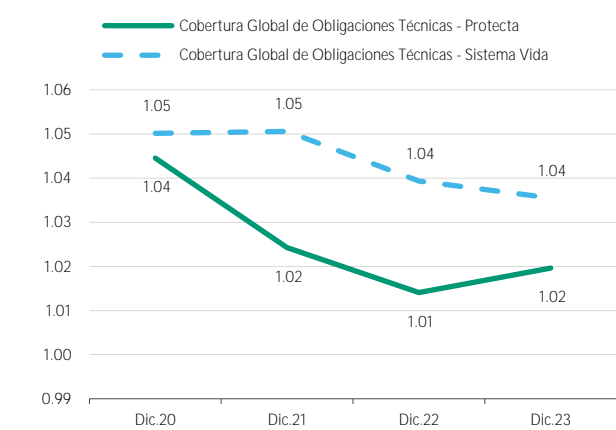
Rendimiento de las Inversiones



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

Gráfico 4

Cobertura de Obligaciones Técnicas*



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

Resultado Técnico

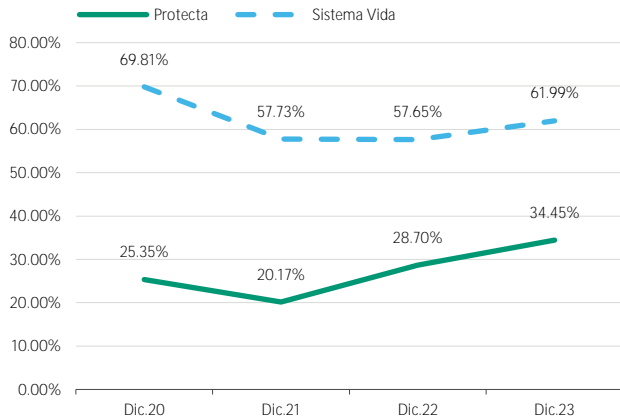
MENOR DINAMISMO DE LAS PRIMAS DE SEGUROS NETAS IMPACTÓ EN EL RESULTADO TÉCNICO

La Compañía registró pérdida técnica neta de S/143.2 millones (mayor en 1.80% respecto al cierre fiscal del 2022), principalmente por la disminución de las primas de seguros netas (-8.32%), seguido del incremento en los siniestros (+16.16%) y mayores gastos técnicos diversos (+106.28%), este último se origina por un mayor nivel de rescates anticipados en las rentas particulares.

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

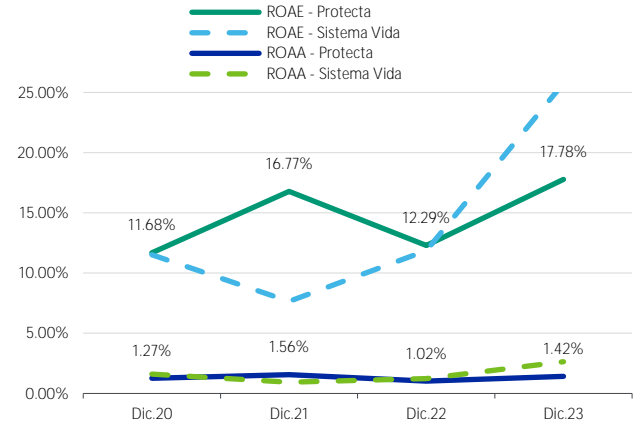
Los gastos administrativos se incrementaron en 11.91% producto del adelanto de ciertos pagos por el resultado del negocio. En línea con lo anterior, el índice combinado ajustado aumentó a 34.45% desde 28.70% en diciembre de 2022, manteniéndose consistentemente por debajo del promedio del Sector. Finalmente, el resultado neto de la Compañía se vio favorecido por el aumento en el resultado de inversiones (+12.69%), por lo que registró S/50.8 millones de utilidad neta en el ejercicio 2023, que se tradujo en un incremento en el ROAE (17.78%) y ROAA (1.42%), pero manteniéndose aún por debajo de sus pares.

Gráfico 5
Evolución Índice Combinado Ajustado



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

Gráfico 6
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



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

Liquidez y Calce

LA LIQUIDEZ CORRIENTE SE MANTIENE POR ENCIMA DEL PROMEDIO DEL SISTEMA, REGISTRANDO UN ADECUADO CALCE DE OPERACIONES SEGÚN ASA

Al 31 de diciembre de 2023, la liquidez corriente se incrementó a 2.59x desde 1.81x al cierre fiscal del año previo, y se mantiene en un nivel superior al promedio del sector. Esto se sustenta en el aumento de inversiones financieras (+37.65%) por mayor posición en fondos del exterior, así como en la contracción de las obligaciones financieras (-29.17%) por una disminución en los pagarés. En tanto, la liquidez efectiva disminuyó a 0.10x desde 0.20x al cierre del 2022, debido al menor saldo en caja y bancos.

Al respecto, destaca que Protecta mantiene en su portafolio instrumentos de rápida realización, los cuales le permiten registrar una adecuada cobertura de liquidez, considerando además que parte importante de las obligaciones de la Compañía son de mediano y largo plazo (rentas vitalicias y rentas privadas), con lo cual existen menores exigencias en el corto plazo. Con referencia al Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) que respaldan las reservas asociadas las rentas y SCTR, la Compañía registró suficiencia de activos a nivel global, así como individualmente por línea de negocio, cumpliendo con los requerimientos regulatorios.

Solvencia

INDICADORES DE SOLVENCIA SE ENCUENTRAN EN NIVELES ADECUADOS

Al 31 de diciembre de 2023, el patrimonio efectivo de la Compañía aumentó a S/383.4 millones desde S/269.2 millones al cierre fiscal del 2022. Este incremento recoge la capitalización de los resultados del ejercicio 2022 por S/25.0 millones, la segunda emisión de Bonos Subordinados por S/92.7 millones (efectuada en noviembre de 2023) y la utilidad del ejercicio con acuerdo de capitalización por S/50.8 millones. Por su parte, los requerimientos patrimoniales también aumentaron (+16.50%), en línea con un mayor monto registrado en el fondo de garantía, asociado a la Resolución SBS N° 3872-2021, en donde la SBS dispuso que las aseguradoras deberán constituir un requerimiento de capital adicional en el cálculo del Fondo de Garantía, equivalente al 10% del valor de las inversiones en inmuebles en stock valorizadas a valor razonable.

En ese sentido, el indicador de solvencia (patrimonio efectivo sobre requerimientos patrimoniales) se incrementó a 1.48x desde 1.21x al 31 de diciembre de 2022, ubicándose por encima del promedio de sus pares (1.28x). Por otro lado, la cobertura que el patrimonio efectivo brindó al endeudamiento disminuyó a 1.89x (1.94x al 31 de diciembre de 2022), debido a mayores reservas técnicas y mayor producción de las Rentas.

PROTECTA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
TOTAL ACTIVO	3,800,870	3,311,379	2,770,852	2,056,016
Caja y bancos	16,573	38,768	88,209	185,793
Inversiones	3,616,656	3,122,903	2,573,716	1,795,926
Cuentas por Cobrar Operaciones de Seguros Netas	10,465	15,572	10,415	7,670
Cuentas por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores Netas	1,865	1,456	3,031	1,813
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	19,407	16,914	13,764	6,417
Inmuebles, Muebles y Equipo, Neto	16,008	14,941	12,743	12,308
TOTAL PASIVO	3,509,922	3,044,203	2,531,069	1,847,261
Obligaciones financieras	162,459	96,876	92,100	90,881
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	5,031	4,613	2,275	1,548
Reservas Técnicas por Siniestros	40,383	38,129	26,059	22,237
Reservas Técnicas por Primas	3,244,402	2,848,184	2,353,722	1,687,337
TOTAL PATRIMONIO NETO	290,948	267,176	239,782	208,755
Capital Social	255,256	230,241	200,371	178,411
Capital Adicional	-	-	-	-
Reservas	13,963	10,847	7,086	4,771
Ajustes al Patrimonio	(2,106)	(2,043)	(1,306)	1,298
Resultados Acumulados	23,836	28,131	33,631	24,275

Fuente: SBS / Elaboración: *Moody's Local* 34.

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Primas de Seguros Netas	544,717	594,149	674,660	408,647
Primas Netas	139,534	84,459	34,604	42,632
Primas Cedidas Netas	(11,401)	(15,102)	(2,916)	(5,082)
Primas Ganadas Netas	128,133	69,358	31,689	37,550
Siniestros Incurridos Netos	(176,314)	(146,831)	(113,523)	(83,611)
Resultado Técnico Bruto	(48,021)	(77,683)	(81,789)	(46,061)
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(38,880)	(35,691)	(17,260)	(15,386)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(56,306)	(27,296)	(4,662)	(6,515)
Resultado Técnico	(143,206)	(140,670)	(103,711)	(67,962)
Ingresos (Gastos) de Inversiones Netos	246,465	218,701	181,602	126,281
Gastos de Administración Netos	(52,458)	(46,874)	(40,280)	(35,176)
Resultado Neto	50,801	31,157	37,611	23,143

Fuente: SBS / Elaboración: *Moody's Local*

PROTECTA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Solvencia				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.48x	1.21x	1.41x	1.60x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.89x	1.94x	1.66x	1.55x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.02x	1.01x	1.02x	1.04x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.02x	1.01x	1.02x	1.04x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	8.57x	10.72x	9.87x	8.24x
Pasivo Total / Patrimonio	12.06x	11.39x	10.56x	8.85x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.62x	0.59x	0.52x	0.43x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.86x	2.33x	3.07x	2.07x
Siniestralidad				
Índice de Siniestralidad Directa* ⁽¹⁾	33.65%	26.56%	18.60%	21.73%
Índice de Siniestralidad Total* ⁽²⁾	33.65%	26.57%	18.60%	21.74%
Índice de Siniestralidad Cedida* ⁽³⁾	48.74%	81.20%	147.81%	91.43%
Índice de Siniestralidad Retenida* ⁽⁴⁾	33.24%	25.29%	17.03%	20.75%
Rentabilidad				
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-27.00%	-24.23%	-15.56%	-16.87%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	7.24%	7.44%	7.85%	7.11%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	46.47%	37.67%	27.24%	31.34%
ROAE* ⁽⁵⁾	17.78%	12.29%	16.77%	11.68%
ROAA* ⁽⁶⁾	1.42%	1.02%	1.56%	1.27%
Liquidez				
Liquidez Corriente	2.59x	1.81x	2.05x	1.63x
Liquidez Efectiva	0.10x	0.20x	0.51x	1.17x
Gestión				
Índice de Retención de Riesgos* ⁽⁷⁾	97.38%	97.72%	98.80%	98.61%
Índice Combinado* ⁽⁸⁾	50.49%	39.51%	25.67%	33.31%
Índice Combinado Ajustado* ⁽⁹⁾	34.45%	28.70%	20.17%	25.35%
Índice de Manejo Administrativo* ⁽¹⁰⁾	9.92%	8.08%	6.05%	8.75%
Índice de Agenciamiento* ⁽¹¹⁾	7.14%	6.01%	2.56%	3.77%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	10	9	4	6
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	34	33	34	48

* Últimos 12 meses.

(1) (Siniestros de Primas de Seguros Anualizados / Primas de Seguros Anualizadas)

(2) (Siniestros de Primas Totales Anualizados / Primas Totales Anualizadas)

(3) (Siniestros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)

(4) (Siniestros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(5) (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio)

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio)

(7) (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)

(8) ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)

(9) (Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / (Primas Retenidas Anualizadas + Resultado de Inversión)

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

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

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Protecta S.A. Compañía de Seguros

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.23) ^{2/}	Perspectiva Anterior ^{2/}	Clasificación Actual (al 31.12.23)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A	Estable	A	Estable	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía.
Primer Programa de Bonos Subordinados					
Primera Emisión (hasta por S/60.0 millones)	AA-.pe	Estable	AA-.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

1/ El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de *Moody's Local*.

2/ Sesión de Comité del 26 de setiembre de 2023.

Anexo II

Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados

Monto	Hasta por un monto de S/60.0 millones o su equivalente en dólares.
Plazo	Los Bonos se emitirán por un plazo de diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de cada Serie.
Opción call	A partir del quinto año*
Precio de colocación	Los Bonos se colocarán a la par.
Destino de los Recursos	Los recursos que se obtengan mediante la Emisión de los Bonos serán utilizados en su totalidad para financiar el crecimiento de los negocios futuros del Emisor, en especial, aquellos de mediano y largo plazo como son las rentas privadas y las rentas vitalicias y otros usos corporativos del Emisor, según se detalla en el Prospecto Complementario correspondiente a la presente Emisión, de acuerdo con lo establecido en las Leyes Aplicables. Asimismo, los recursos obtenidos serán computados en su Patrimonio Efectivo, conforme a lo dispuesto por los artículos 12° del Reglamento de Deuda Subordinada y 233° de la Ley de Bancos.

* Para mayor detalle de la opción call y su correspondiente cláusula revisar el Prospecto Complementario.

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), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación 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 con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 29 de febrero de 2024, los ingresos percibidos por Protecta correspondientes a Actividades Complementarias representaron 0.115% de sus ingresos totales.

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. En la página web de la empresa (www.moodylocal.com) se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023, 2022, 2021 y 2020 de Protecta S.A. Compañía de Seguros, así como información adicional proporcionada por la Compañía. Moody's Local 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 no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros publicada en la página web de la empresa el 02/08/2021. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2024 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, COMERCIALIZACIÓN 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 Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 www.moody.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 61 003 399 657 AFSL 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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.