

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
26 de marzo de 2024

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A-
Perspectiva	Estable

(*) La nomenclatura "pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

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

Laura Curiñaupa
Credit Analyst ML
Laura.Curinaupa@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A- como Entidad a Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A. (en adelante, Vivir Seguros o la Compañía). La Perspectiva se mantiene Estable.

La clasificación otorgada considera como factor positivo, el soporte operativo y comercial que le brinda su principal accionista, Inversiones La Construcción S.A. (en adelante, Casa Matriz o ILC), importante consorcio económico chileno con inversiones en seguros, administración de pensiones, salud y banca. En esta línea, se recoge en la evaluación, la experiencia y know-how de ILC sobre el negocio asegurador, el cual ha sido trasladado a Vivir Seguros desde el inicio de sus operaciones en el mercado peruano.

Del mismo modo, la evaluación pondera favorablemente, los continuos aportes de capital en efectivo realizados por la Casa Matriz durante los últimos ejercicios, con la finalidad de respaldar el negocio de Rentas Vitalicias de Vivir Seguros; y de sostener niveles adecuados de Cobertura de Requerimientos Patrimoniales. Lo cual resulta relevante por el reenfoque de la estrategia de la Compañía hacia la comercialización de Rentas Vitalicias¹ y Renta Particular desde 2017.

Al respecto, se debe mencionar que la Casa Matriz tiene el compromiso de fortalecer el patrimonio de la Compañía en los próximos años, lo cual se valora en el análisis; ya que estos acuerdos se encuentran en base a las necesidades del negocio y a las proyecciones de crecimiento de Vivir Seguros para alcanzar el punto de equilibrio.

De igual manera, destaca el desempeño del ratio de Patrimonio Efectivo sobre Requerimientos Patrimoniales, impulsado por los aportes de efectivo de los accionistas; lo cual conllevó a que este ratio alcanzado por la Compañía se posicionó en niveles superiores respecto al promedio reportado por sus pares de empresas especializadas en seguros de vida.

Por otro lado, se pondera positivamente en la evaluación, el desarrollo del negocio de Rentas Vitalicias desde el reenfoque de operaciones, alcanzado una participación de mercado de 8.22% en estos ramos al 31 de diciembre de 2023. Aunado a ello, se considera la estrategia de diversificación que se encuentra implementando Vivir Seguros, a través de la incorporación de nuevos productos al portafolio; tales como nuevas alternativas de Renta Particular y el lanzamiento de productos de seguros de Accidentes Personales y de Asistencia Médica, aprovechando los canales digitales que viene desarrollando la Compañía.

Adicionalmente, resalta en la evaluación que la Compañía sostiene niveles controlados de sus indicadores de eficiencia y siniestralidad retenida, reflejado en métricas de Índice Combinado Ajustado y de Índice de Siniestralidad Retenida, favorablemente inferiores al promedio de sus pares de seguros de vida en los últimos ejercicios.

Del mismo modo, la evaluación recoge la calidad crediticia de los instrumentos del portafolio de inversiones, aunado a la estrategia de inversión conservadora de la Compañía. Sumado a los resultados del Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) de Vivir Seguros, los mismos que registran un superávit por producto de renta y moneda al 31 de diciembre de 2023.

¹ Incluye Rentas de Jubilación, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia.

No menos importante resulta la amplia experiencia y gestión del Directorio y de la Plana Gerencial en el desempeño de la Compañía.

Sin perjuicio de lo anterior expuesto, limita a Vivir Seguros poder contar con una mayor clasificación la acotada participación que aún mantiene en el mercado asegurador peruano. En adición, la evaluación recoge la especialización y la composición mayoritaria del primaje en negocios de Rentas Vitalicias que mantiene la Compañía al corte de análisis; ya que, por condiciones normativas de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), tienen como característica inherente la exigencia de un alto requerimiento de provisiones para reservas técnicas y patrimoniales. Sin embargo, es de indicar que Vivir Seguros continúa desplegando esfuerzos para diversificar su portafolio de productos, lo cual se ha observado en la evolución de otros ramos de Vida y de Accidentes y Enfermedades. Asimismo, para la gestión 2024, las proyecciones de la Compañía recogen un crecimiento importante en SISCO, debido a la fracción ganada en licitación.

En este sentido, al encontrarse el negocio de Rentas Vitalicias todavía en etapa inicial, es indispensable que dichos requerimientos sean cubiertos con continuos aportes de capital a fin de afrontar las pérdidas netas, hasta que estas sean revertidas como resultado del crecimiento sostenido de su producción y del rendimiento del portafolio de inversiones. En ese mismo orden, también es importante mencionar que el negocio de Rentas reguladas se encuentra expuesto a eventuales modificaciones regulatorias y a efectos adversos en los mercados financieros.

En otro orden de ideas, se observa la correlación que existe entre la demanda de seguros voluntarios y el consumo privado, así como con la disponibilidad de excedentes de liquidez de las personas; toda vez que, el contexto de desaceleración económica actual y fuerte competencia de mercado ha impactado de manera negativa en la producción los principales ramos en los que se desempeña la Compañía. Por lo tanto, se presenta como desafío para Vivir Seguros, alcanzar sus proyecciones en el periodo estimado y, conjuntamente, gestionar eficientemente sus operaciones para no afectar sus principales métricas financieras.

Moody's Local continuará monitoreando el desarrollo de la producción y de los principales indicadores financieros de Vivir Seguros, comunicando de manera oportuna al mercado sobre cualquier variación en el nivel de riesgo de la Compañía.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Incremento sostenido en los márgenes técnicos y cobertura de sus reservas técnicas, con impacto positivo en el resultado neto.
- » Diversificación de riesgos por producto ofrecido y del portafolio de inversiones, bajo esquemas de riesgo controlado y rentabilidad que le permita fortalecer su situación financiera.
- » Solvencia patrimonial que cubra sus requerimientos técnicos y normativos.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida de respaldo patrimonial.
- » Contracción de su producción de primas de seguros netos que impidan la cobertura de gastos técnicos y la recuperación de sus resultados netos.
- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones y pérdida de elegibilidad de inversiones, así como descalce en la gestión de sus activos y pasivos.
- » Cambios en la regulación de seguros que afecten de manera adversa sus planes de negocio, comprometiendo su situación financiera.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

Indicadores Clave

Tabla 1

Vivir Seguros Compañía de Seguros S.A.

Indicadores	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Primas Netas (S/ Miles)	(2,900)	(4,185)	(3,537)	(3,866)
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.29x	1.17x	1.16x	1.83x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.26x	4.79x	6.16x	3.69x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.03x	1.03x	1.05x	1.12x
Resultado Inversiones / Inversiones Promedio	6.81%	6.15%	6.52%	6.62%
Siniestralidad Retenida	18.46%	7.75%	1.31%	12.66%
Índice Combinado Ajustado ^{1/}	30.33%	20.09%	26.36%	28.18%
ROAE	-31.62%	-19.08%	-59.44%	-41.33%

^{1/}Incluye el resultado de las inversiones en el denominador.

Fuente: Vivir Seguros, SBS. / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A. (antes Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.), en adelante "Vivir Seguros", forma parte del grupo liderado por Inversiones La Construcción S.A. ("ILC"), que posee el 99.99% de su capital social. ILC es una empresa de propiedad de la Cámara Chilena de la Construcción, holding con inversiones en Chile en el sector de salud (Isapre Consalud S.A. y Red Salud), en seguros (Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. y Compañía de Seguros Confuturo S.A.), en administración de pensiones (AFP Habitat), y en banca (Banco Internacional). En el año 2013, el Grupo ingresó al Perú a través de AFP Habitat, y en el año 2014, con Vida Cámara Compañía de Seguros de Vida S.A.

Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A., se creó con el nombre de Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A., el 27 de agosto del 2013, y obtuvo su licencia de funcionamiento en fecha 7 de marzo del 2014, mediante Resolución SBS N° 1487-2014, estando autorizada para operar en los ramos de vida. En Junta General de Accionistas del 26 de noviembre del 2020, se aprobó el cambio de denominación social de la compañía por Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A., el cual fue autorizado por la SBS el 28 de enero del 2021, mediante Resolución SBS N° 278- 2021.

Al inicio de sus operaciones, Vivir Seguros brindó cobertura de seguros previsionales, habiéndose adjudicado fracciones en las tres primeras licitaciones del SISCO. La Compañía no se adjudicó ninguna fracción en la Cuarta Licitación para el periodo 2019-2020, y no participó en la Quinta Licitación, vigente para el periodo 2021-2022. La Compañía ha diversificado progresivamente su cobertura a diferentes ramos de seguros. Desde agosto del 2017, ofrece cobertura en rentas vitalicias, lo que incluye las rentas de jubilación y pensiones de invalidez y sobrevivencia, y desde agosto del 2019, comercializa seguros de renta particular.

Al 31 de diciembre de 2023, la participación de Vivir Seguros bajó a la posición 14° desde el puesto 12° en el mercado asegurador. La Compañía se especializa en el Ramo de Vida, donde ocupó la décima posición, según se detalla en la siguiente tabla. Cabe mencionar que, al cierre del ejercicio 2023, presenta una mayor producción en Ramos de Accidentes y Enfermedades, pero aún representan menos del 1% de participación en el mercado.

Tabla 2

Vivir Seguros Compañía de Seguros S.A.

Participación por Primas Netas – Sector Vida

Línea de Negocio (Segmento)	Dic-23	Ranking	Dic-22	Ranking
Sistema Asegurador	0.61%	14°	0.86%	12°
Ramos de Vida	1.17%	10°	1.61%	10°
Renta Particular	2.02%	7°	2.87%	7°
Pensiones de Invalidez	10.45%	5°	12.14%	5°
Pensiones de Sobrevivencia	7.34%	6°	7.00%	6°

Fuente: SBS, Vivir Seguros / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

Entre los principales hechos de relevancia del periodo 2023 es de mencionar que, el 27 de febrero de 2023, la Junta Universal de Accionistas se aprobó el aumento de capital social por S/7.6 millones mediante aportes en efectivo realizados por Inversiones La Construcción S.A., a fin de fortalecer la estructura patrimonial de la Compañía. Con el mismo fin, el 28 de junio de 2023, la Junta de Accionistas aprobó un aumento de capital social por S/7.3 millones, suscrito por el principal accionista.

Asimismo, en Junta General de Accionistas del 31 de marzo de 2023, se aprobó la gestión social de la Compañía y se ratificó al Directorio por el periodo marzo 2023 – marzo 2026, el cual quedó conformado por cinco miembros, de los cuales dos son Directores Independientes y uno de ellos ha sido designado como Presidente del Directorio. Posteriormente, en Junta de Accionistas de fecha 28 de junio de 2023 se aprobó el aumento de Capital Social mediante aportes en efectivo de accionistas por S/7.3 millones.

En fecha 29 de setiembre de 2023, Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A. se adjudicó 1 de las 7 fracciones que se licitaban con la tasa de 1.73% correspondiente a la Licitación SISCO VII para la administración colectiva del seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, para la gestión 2024.

Luego, en Junta de accionistas de fecha 24 de noviembre de 2023, se aprobó el aumento de capital social mediante aporte de efectivo por S/17,167,200, el cual fue inscrito posteriormente el 12 de diciembre de 2023.

Como evento posterior al corte de análisis, destaca que, el 29 de febrero de 2024, la Junta de accionistas aprobó delegar en el directorio de la Sociedad la facultad de comprometer la capitalización de las utilidades futuras que se generen en el ejercicio 2024 para efectos de su cómputo en el patrimonio efectivo, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros, aprobado por la Resolución SBS N° 1124-2006.

Producto de lo anterior, en sesión de Directorio de 29 de febrero de 2024, se acordó comprometer la capitalización de las utilidades que se generen en el presente Ejercicio 2024 para efectos de su cómputo en el patrimonio efectivo, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros, aprobado por la Resolución SBS N° 1124-2006.

Además, en Junta de accionistas de fecha 5 de marzo de 2024, se aprobó el aumento de capital social mediante aportes de efectivo por S/9,405,000.

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 continúa 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.moodylocal.com/country/pe/research>

Análisis Financiero de Vivir Seguros²

Producción de Primas

LA CONTRACCIÓN ANUAL DE PRIMAS DE SEGUROS NETAS RECOGIÓ LA EVOLUCIÓN DESFAVORABLE DE LOS DOS PRINCIPALES RAMOS DONDE OPERA LA COMPAÑÍA

Al 31 de diciembre de 2023, el total de primas de seguros netos totalizó S/124.5 millones, exhibiendo una caída anual de 20.76% respecto al mismo corte del año previo. Esta evolución recogió el impacto de la importante contracción del negocio de Rentas Vitalicias (-23.30% anual), principalmente, asociado al ajuste de Pensiones de Supervivencia. Al respecto, es relevante mencionar que lo anterior también se ha reflejado en el mercado, dada la menor demanda registrada posterior a los volúmenes extraordinarios presentados en pandemia.

Esta misma tendencia también se reflejó en Renta Particular, el segundo ramo con mayor participación de la Compañía (-13.60% anual), conformado por la comercialización de los productos "Renta Max" y "Fondos Max"; este último caracterizado por ser un tipo de seguro de vida que tiene un componente de Ahorro/Inversión. Por su lado, el ajuste en las pólizas de SISCO obedece a la evolución de la cartera *run-off* que mantiene desde 2019.

Cabe precisar que, la producción de primas de seguros netas de Vivir Seguros en los ramos de Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT) y de Accidentes Personales han registrado una evolución favorable respecto al ejercicio 2022, destacando su comercialización mediante plataformas digitales; sin embargo, ambos ramos aún representan una acotada participación de 0.90% en el primaje de la Compañía al cierre de 2023.

Tabla 3

Vivir Seguros Compañía de Seguros S.A.

Primas de Seguros Netas por Ramo

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Var. Dic-23 / Dic-22
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	95,344	124,580	-23.47%
Rentas Vitalicias ^{2/}	94,820	123,621	-23.30%
Seguros Previsionales (SISCO)	524.1	959	-45.34%
Seguros de Vida	28,000	32,406	-13.60%
Renta Particular	28,000	32,406	-13.60%
Accidentes y Enfermedades	1,124	97	+1,060.00%
Accidentes Personales	877	-	N/A
Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)	247	97	+154.66%
TOTAL	124,469	157,082	-20.76%

^{2/} Incluye Rentas de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Supervivencia

Fuente: SBS, Vivir Seguros / Elaboración: Moody's Local

Reaseguros

ELEVADO ÍNDICE DE RETENCIÓN QUE REFLEJA EL DESARROLLO DE LOS PRINCIPALES NEGOCIOS DE LA COMPAÑÍA

En línea con la reducción de la suscripción de pólizas en el negocio de renta, se observa también que las primas retenidas cayeron 20.54% entre el cierre del ejercicio 2023 y 2022; puesto que, se debe considerar la naturaleza de los segmentos en los cuales se desarrolla Compañía (retención al 100%). En este sentido, el Índice de retención de riesgos se elevó ligeramente a 99.80% desde 99.72% entre cortes analizados.

Por otro lado, para los otros negocios de la Compañía, resulta importante mencionar que, al 31 de diciembre de 2023, Vivir Seguros cuenta con dos contratos de reaseguro tipo cuota parte con dos compañías reaseguradoras que cuentan con grado de inversión internacional, cumpliendo adecuadamente con las condiciones establecidas por la Resolución SBS N° 4706-2017.

² La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 de Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A.

Siniestralidad

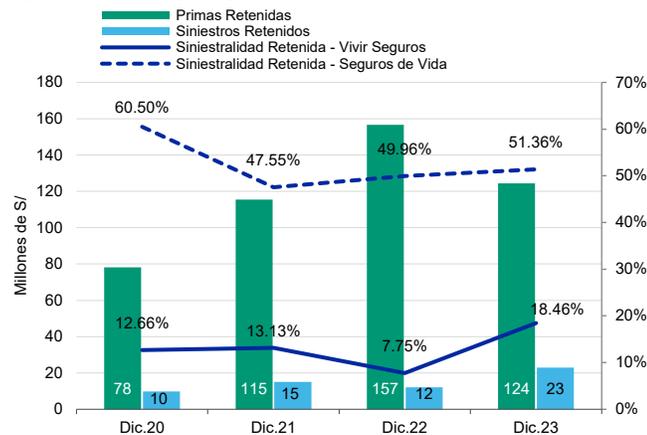
EL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA SE ELEVÓ ENTRE EJERCICIOS, PERO TODAVÍA SOSTIENE NIVELES INFERIORES RESPECTO AL PROMEDIO DEL SISTEMA DE SEGUROS DE VIDA

Al 31 de diciembre de 2023, la siniestralidad retenida creció 88.95% respecto al mismo corte del ejercicio 2022; lo cual obedeció al pago de siniestros asociados a los ramos de Rentas y a la mayor constitución de provisiones realizadas por IBNR en ramos de Pensiones de Invalidez y Supervivencia. Cabe mencionar que, lo exhibido en los ramos de Renta Particular y Rentas Vitalicias estuvo en línea con el dinamismo en producción que ambos ramos registraron en los años previos. Asimismo, la siniestralidad en SISCO al cierre del año previo estuvo atenuada por el efecto de liberación de reservas IBNR, lo cual no se repitió en el ejercicio 2023.

Lo anterior descrito, sumado a la menor retención de primas entre ejercicios, conllevaron a que el Índice de Siniestralidad Retenida se eleve a 18.46% al cierre de diciembre de 2023, desde 7.75% en 2022. No obstante, esta métrica se posicionó favorablemente por debajo del ratio promedio de las compañías especializadas en seguros de vida.

Gráfico 1

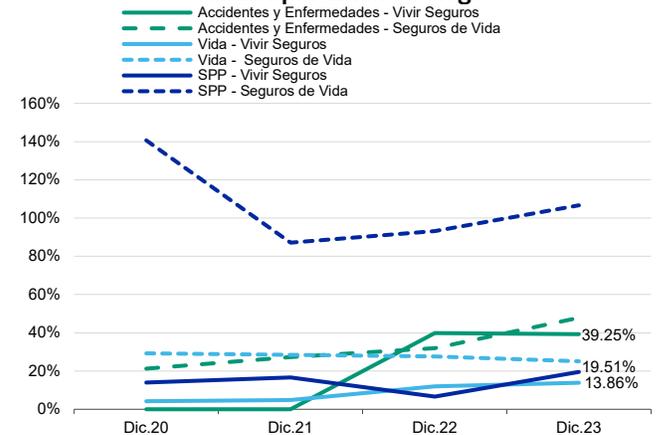
Siniestralidad Retenida



Fuente: SBS, Vivir Seguros / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Siniestralidad Retenida por Línea de Negocio



Fuente: SBS, Vivir Seguros / Elaboración: Moody's Local

Inversiones y Obligaciones Técnicas

LA COBERTURA GLOBAL DE OBLIGACIONES TÉCNICAS SE MANTIENE SIN VARIACIONES SIGNIFICATIVAS RESPECTO AL AÑO PREVIO

Al 31 de diciembre de 2023, el total de Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) de la Compañía exhibió un crecimiento de 23.95% anual, sustentado, principalmente, en mayores posiciones en Bonos Soberanos Peruanos y bonos corporativos; y en menor medida, en certificados de depósitos. Lo anterior, en un contexto de altas tasas de interés en los mercados y en línea con la política de inversiones de la Compañía.

Por su lado, el avance de las Obligaciones Técnicas (+24.04% anual) reflejó, en mayor magnitud, el aumento en la constitución de reservas técnicas asociadas a Rentas Vitalicias y las mayores reservas técnicas matemáticas entre ambos ejercicios. Por tanto, al reportar un crecimiento similar al portafolio de IEA, el ratio de Cobertura Global de Obligaciones Técnicas al cierre del ejercicio 2023 no presentó variaciones significativas respecto al cierre de 2022 (1.03x).

Cabe mencionar que, los instrumentos del portafolio de inversiones de Vivir Seguros mantienen una adecuada calidad crediticia; asimismo, la participación de inversiones inmobiliarias se mantiene acotada y su reducción entre ejercicios es por efecto de depreciación. Además, se identifica que el 89.13% del total de inversiones financieras se encuentra registradas A Vencimiento, lo cual le permite el registro a TIR de compra, lo cual mitiga la volatilidad y riesgo de mercado en su valor, así como el impacto directo en el Patrimonio. Del mismo modo, se debe mencionar que la Compañía presenta exposición en inversiones inmobiliarias que le generan ingresos por alquileres que provienen de contratos a largo plazo.

Tabla 4

Vivir Seguros Compañía de Seguros S.A.

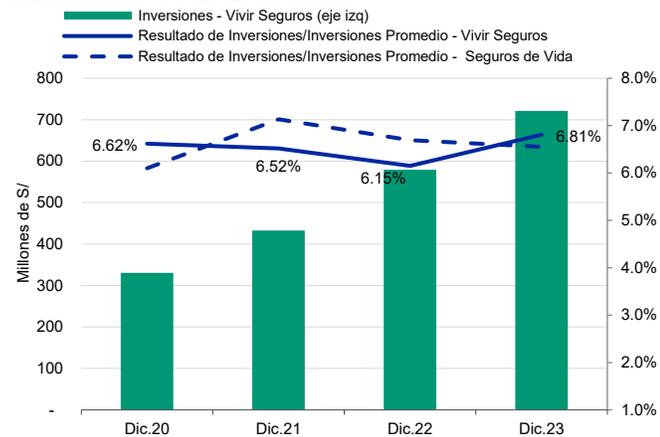
Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles

(Miles de Soles)	Dic-23	%	Dic-22	%	Var% Dic-23 / Dic-22
Efectivo y Depósitos	52,938	7.38%	29,566	5.11%	+79.05%
Instrumentos Representativos de Deuda	630,439	87.91%	518,021	89.54%	+21.70%
Instrumentos Representativos de Capital	8,154	1.14%	5,346	0.92%	+52.53%
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	25,591	3.57%	25,603	4.43%	-0.05%
Total Inversiones Elegibles	717,122	100.00%	578,536	100.00%	+23.95%

Fuente: SBS, Vivir Seguros / Elaboración: Moody's Local

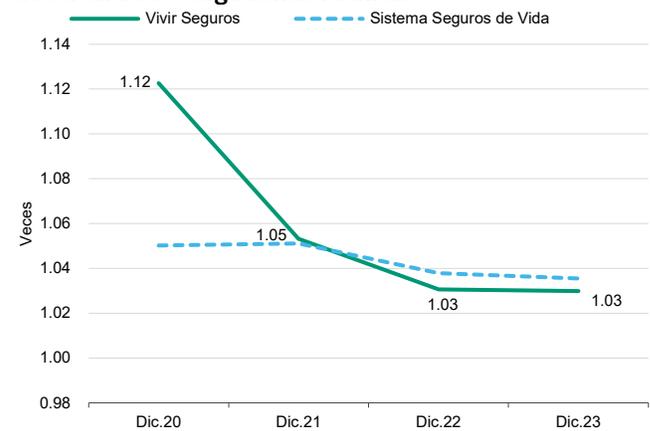
En términos de rentabilidad de las inversiones de Vivir Seguros, se observa un crecimiento del resultado de inversión en 37.72% entre el cierre de 2023 y 2022, el cual estuvo favorecido por los mayores ingresos por dividendos; así como por la coyuntura de altas tasas de interés y el crecimiento de la cartera en instrumentos de renta fija, que a su vez compensaron los menores ingresos por alquileres provenientes de las inversiones inmobiliarias. También aportó la disminución en gastos financieros, dado que no se reportaron marcaciones negativas en el valor de instrumentos financieros como se reportó el año anterior.

Gráfico 3

Rendimiento de las Inversiones

Fuente: SBS, Vivir Seguros / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Cobertura de Obligaciones Técnicas

Fuente: SBS, Vivir Seguros / Elaboración: Moody's Local

Resultado Técnico**LA PÉRDIDA TÉCNICA DEL EJERCICIO REFLEJÓ EL IMPACTO DEL RETROCESO EN LA PRODUCCIÓN Y LA MAYOR SINIESTRALIDAD**

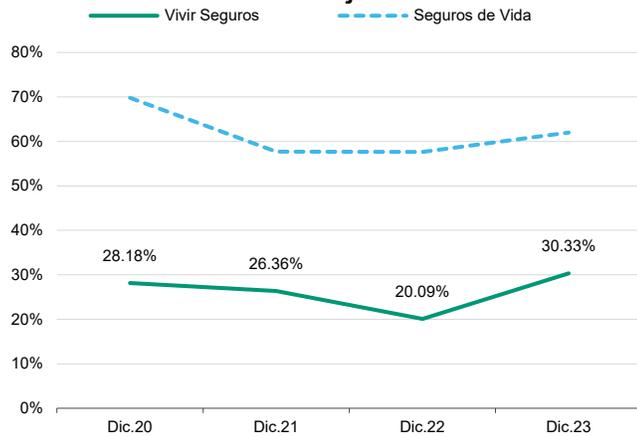
Al 31 de diciembre de 2023, la pérdida técnica de Vivir Seguros ascendió a S/35.8 millones (+101.27% anual); siendo que, este incremento significativo estuviera explicado por: la reducción de la producción de primas, la mayor siniestralidad entre ejercicios y el aumento de los gastos técnicos diversos. Sobre este último, se explicó por los vencimientos y rescates de rentas; aunado al ajuste en ingresos técnicos diversos, toda vez que los mismos sólo se registraron en 2022, por participaciones en ganancias de reaseguros.

Resulta necesario indicar que las pérdidas técnicas registradas por la Compañía son parte de las características inherentes a las aseguradoras de vida con niveles importantes de Rentas Vitalicias en el *mix* de primas; toda vez que la normativa SBS señala que se deben constituir reservas superiores a las primas emitidas. Por 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.

Sin embargo, al corte de análisis, tanto la presión de la elevada pérdida técnica como el aumento de gastos de administración, contrarrestaron el efecto del mayor resultado de inversiones en el resultado neto y todo ello repercutió en una pérdida neta de S/15.3 millones al 31 de diciembre de 2023 (vs. -S/6.6 millones al mismo corte de 2022).

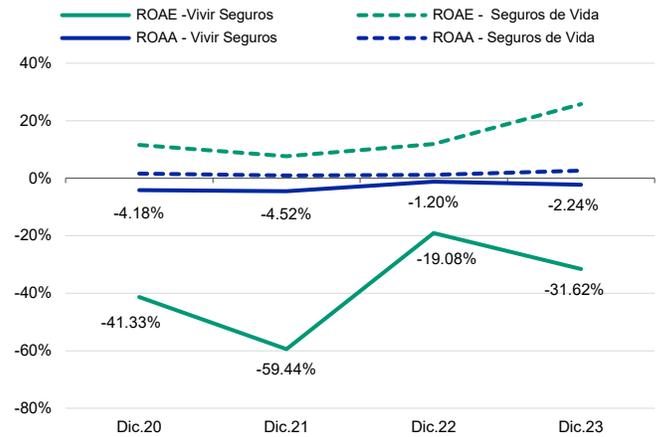
Por otro lado, se observa que producto del incremento de siniestros y de gastos administrativos, el Índice Combinado Ajustado (que incorpora el resultado de inversiones en su cálculo) se elevó a 30.33% desde 20.09% entre el ejercicio 2023 y 2022. A pesar de este incremento, este indicador se ubicó en niveles favorablemente inferiores al promedio registrado por el sector vida a la fecha de corte evaluada (61.99%).

Gráfico 5

Evolución Índice Combinado Ajustado

Fuente: SBS, Vivir Seguros / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad

Fuente: SBS, Vivir Seguros / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce**LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ SE TORNAN MÁS HOLGADOS Y EL RESULTADO DEL ANÁLISIS DE SUFICIENCIA DE ACTIVOS ES ADECUADO**

Los indicadores de liquidez de la Compañía al cierre de 2023 exhibieron mejoras respecto al año previo y, a su vez, se posicionaron en niveles superiores en comparación a los ratios que reportó el sector de seguros de vida al corte de análisis.

En cuanto al desempeño del ratio de liquidez corriente, la mejora se sostuvo en la contracción de las reservas técnicas por siniestros y las menores cuentas por pagar a reaseguradores, aunado al aumento de inversiones de corto plazo y de la Caja. Asimismo, este último sustentó avance del ratio de liquidez efectiva a 0.76x desde 0.16x entre 2023 y 2022.

No menos importante resulta mencionar que, al 31 de diciembre de 2023, el Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) que respaldan las reservas asociadas las rentas SPP de la Compañía, se registra suficiencia de activos a nivel global, cumpliendo con los requerimientos regulatorios.

Solvencia**LOS APORTES EN EFECTIVO QUE INCREMENTARON EL CAPITAL SOCIAL SOSTUVIERON LA MEJORA EN LA COBERTURA DEL PATRIMONIO EFECTIVO SOBRE LOS REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES**

Al cierre del ejercicio anual 2023, el aumento del Patrimonio Efectivo (+38.73% anual) recogió íntegramente los aportes de efectivo realizados por la Casa Matriz para el incremento del Capital Social por un total de S/32.1 millones, en línea con los acuerdos de Junta de Accionistas de los meses de febrero, junio y noviembre de 2023; los cuales coadyuvaron a mitigar el impacto de las mayores pérdidas acumuladas.

Dicho comportamiento del Patrimonio Efectivo resultó mayor que el incremento de Requerimientos Patrimoniales (+26.74% anual) y propició que la Cobertura del Patrimonio Efectivo sobre estos últimos se eleve a 1.29x al cierre de 2023, desde 1.17x de 2022. Además, este ratio fue ligeramente superior al promedio presentado por las empresas de seguros de vida (1.28x al corte de análisis).

VIVIR SEGUROS COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
TOTAL ACTIVO	749,115	617,073	478,156	382,211
Caja y Bancos	40,344	17,704	12,575	15,931
Inversiones, neto	680,687	561,792	420,403	319,982
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros Netas	1,091	1,208	1,267	1,558
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores Netas	6,260	11,422	10,387	5,728
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	11,243	14,630	24,710	30,227
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	1,068	988	1,101	1,245
TOTAL PASIVO	692,749	576,837	449,726	345,173
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, neto	16,703	25,126	33,856	34,624
Reservas técnicas por siniestros	27,740	35,381	58,771	72,026
Reservas técnicas por primas y riesgos catastróficos	636,453	506,422	350,700	229,735
TOTAL PATRIMONIO NETO	56,366	40,237	28,430	37,038
Capital social	139,505	107,452	89,230	69,690
Reserva legal	1,291	1,291	1,291	1,291
Ajustes en Patrimonio	652	(1,823)	(1,960)	6,731
Resultados acumulados	(85,081)	(66,683)	(60,131)	(40,674)

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Primas Netas	(2,900)	(4,185)	(3,537)	(3,866)
Primas Cedidas Netas	(246)	(447)	(349)	(432)
Primas Ganadas Netas	(3,146)	(4,631)	(3,885)	(4,298)
Siniestros Incurridos Netos	(22,928)	(12,134)	(15,151)	(9,891)
Resultado Técnico Bruto	(26,078)	(16,767)	(19,037)	(14,189)
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(4,502)	(4,927)	(3,500)	(2,621)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(5,261)	3,887	(4,066)	(4,237)
Resultado Técnico	(35,841)	(17,807)	(26,603)	(21,046)
Resultado de Inversiones	44,235	32,119	25,685	19,639
Gastos de Administración Netos	(23,669)	(20,864)	(18,539)	(15,035)
Resultado Neto	(15,275)	(6,552)	(19,457)	(16,442)

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

VIVIR SEGUROS COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
SOLVENCIA				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.29x	1.17x	1.16x	1.83x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.26x	4.79x	6.16x	3.69x
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.03x	1.03x	1.05x	1.12x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	N/A	N/A	N/A	N/A
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.03x	1.03x	1.05x	1.12x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	11.92x	13.49x	14.3x	9.96x
Pasivo Total / Patrimonio Contable	12.29x	14.34x	15.82x	9.32x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.5x	0.33x	0.5x	0.28x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	2.68x	4.28x	3.78x	2.19x
SINIESTRALIDAD				
Índice de Siniestralidad Directa* ⁽¹⁾	19.18%	5.26%	16.62%	17.87%
Índice de Siniestralidad Total* ⁽²⁾	19.18%	5.26%	16.62%	17.87%
Índice de Siniestralidad Cedida* ⁽³⁾	385.83%	-867.80%	1174.40%	959.15%
Índice de Siniestralidad Retenida* ⁽⁴⁾	18.46%	7.75%	1.31%	12.66%
RENTABILIDAD				
Resultado Técnico / Primas Retenidas	-28.85%	-11.37%	-23.05%	-26.94%
Resultado de Inversiones* / Inversiones Promedio	6.81%	6.15%	6.52%	6.62%
Resultado de Inversiones* / Primas Retenidas*	35.61%	20.51%	22.25%	25.14%
ROAE* ⁽⁵⁾	-31.62%	-19.08%	-59.44%	-41.33%
ROAA* ⁽⁶⁾	-2.24%	-1.20%	-4.52%	-4.18%
LIQUIDEZ				
Liquidez Corriente	2.2x	1.13x	0.95x	0.81x
Liquidez Efectiva	0.76x	0.16x	0.13x	0.14x
GESTIÓN				
Índice de Retención de Riesgos* ⁽⁷⁾	99.80%	99.72%	99.70%	99.45%
Índice Combinado* ⁽⁸⁾	41.72%	24.22%	32.26%	35.31%
Índice Combinado Ajustado* ⁽⁹⁾	30.33%	20.09%	26.36%	28.18%
Índice de Agenciamiento* ⁽¹⁰⁾	3.62%	3.14%	3.02%	3.34%
Índice de Manejo Administrativo* ⁽¹¹⁾	19.64%	13.32%	16.10%	19.29%
Periodo promedio de cobro de primas	5	3	4	8
Periodo promedio de pago de siniestros	358	1,454	781	1,428

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

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

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.23) ^{2/}	Perspectiva Anterior	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.

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

^{2/} Sesión de Comité del 26 de setiembre de 2023.

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 (www.moodylocal.com), donde se pueden consultar adicionalmente 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 2020, 2021, 2022 y 2023 de Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A., e 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 vigente publicada en la página web de la empresa el 2 de agosto de 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, DIFUNDIR, 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.