

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61202025

Fecha de informe: 20 de octubre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
Fortaleza Financiera	EAAA	Estable

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

María José Arango
Senior Credit Analyst
mariajose.arango@moodys.com

Rolando Martínez
Director- Credit Analyst
rolando.martinezestevez@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas

RESUMEN

Moody's Local El Salvador o la agencia, afirma la clasificación de Fortaleza Financiera en EAAA de ASSA Vida, S.A. Seguros de Personas (en adelante, ASSA Vida o la aseguradora). La perspectiva es Estable.

La clasificación otorgada se fundamenta en la valoración de una disposición de soporte fuerte por parte de la agencia, que provendría de Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA) por medio de ASSA Compañía Tenedora, S.A. (ASSA Tenedora), a través de la principal subsidiaria ASSA Compañía de Seguros, S.A. de Panamá, el propietario mayoritario de ASSA Vida. Lo anterior, es en función del compromiso asumido por el grupo para mantener en todo momento métricas de patrimonio y liquidez en niveles adecuados para la aseguradora.

La valoración de la agencia consideró también la importancia de ASSA para la presencia del grupo en la región, evidente en aspectos como la marca compartida, sinergias comerciales, apoyo técnico y operativo, acceso a capacidad de reaseguro provista por compañías cautivas en su grupo propietario y soporte en la negociación del programa de reaseguro.

ASSA Vida opera exclusivamente en el segmento de seguros de personas, por lo que al cierre de junio de 2025 ocupó una participación de mercado moderada dentro de dicho segmento. Dentro del portafolio de primas netas de la aseguradora, sigue registrando una participación destacada en seguros colectivos de vida como los seguros de salud, comercializados principalmente a través del canal bancario como corredores. No obstante, la clasificación también pondera la concentración significativa de la cartera de primas en cuentas de tamaño relevante que podrían generar volatilidad en el desempeño de la aseguradora.

Por otra parte, al cierre de junio 2025 la razón de gestión combinada se mantuvo inferior al 100%, y por debajo del promedio del segmento de personas a la misma fecha; sin embargo sigue presionada por la capacidad de la aseguradora para absorber costos operativos, con un índice de gastos totales de suscripción desfavorable con el del sector (junio 2025: 62%% frente a 47%). Por tanto, en opinión de la agencia, la razón de gestión combinada de la aseguradora podría deteriorarse ante presiones adicionales en su estructura de costos de no lograr concretar el crecimiento estimado. Sin embargo, la operación mantuvo un índice de rentabilidad positivo, el que a junio de 2025 superó al promedio del segmento de personas, el cual se ve influenciado por la reciente reducción en el patrimonio de la aseguradora.

Pese a ello, ASSA Vida conserva una posición patrimonial adecuada, así como índices de apalancamiento adecuados, mientras que su margen de solvencia persiste holgado.

La agencia también pondera que la operación mantiene una base de reservas invertida en instrumentos de calidad crediticia buena en escala local e internacional, y una posición de liquidez amplia en relación a sus obligaciones de seguros.

Fortalezas crediticias

- Soporte de grupo propietario de presencia fuerte en la región y con experiencia en seguros, con el que se generan sinergias comerciales, se recibe apoyo técnico y operativo, capacidad de reaseguro provista por compañías cautivas en el grupo y soporte en la negociación del programa de reaseguro.
- Evolución favorable en la siniestralidad de la operación, la cual persiste comparando por debajo del promedio del segmento de seguros de personas.
- Portafolio de inversiones de calidad crediticia buena y posición de liquidez amplia frente a sus obligaciones.

Debilidades crediticias

- Concentración de primas en pólizas de tamaño relevante que expone la operación a volatilidad en su desempeño financiero.
- Participación creciente de los gastos de administración y adquisición que resulta en un nivel de eficiencia operativa que persiste menor al promedio del sector.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Dado que la clasificación están en la categoría más alta posible, no existen factores asociados a una posible mejora.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Reducción en la valoración de la disposición de soporte de su grupo propietario o en la percepción de la importancia estratégica de ASSA Vida para el mismo, por parte de la agencia.
- También podría influir retrocesos en la participación de mercado de ASSA Vida que incidan en una evolución desfavorable y persistente en su razón de gestión combinada, e introduzca mayor volatilidad en sus márgenes de rentabilidad.

Principales aspectos crediticios**Posición competitiva moderada en segmento de seguros de personas**

ASSA Vida fue constituida originalmente bajo la razón social de Seguros La Hipotecaria Vida, S.A., Seguros de Personas, el 28 de noviembre de 2008 de acuerdo con la Ley de Sociedades de Seguros y su Reglamento. Está autorizada para realizar operaciones propias del ramo de seguros personales, reaseguros e inversiones. Su capital accionario pertenece en 67% a ASSA Compañía de Seguros, S.A. con domicilio en Panamá, en 32% a ASSA Compañía de Seguros, S.A. de El Salvador y en 1% a ASSA Tenedora.

Por su parte, ASSA Tenedora es subsidiaria en 95.01% de Grupo ASSA, la cual agrupa a las subsidiarias dedicadas a la actividad de seguros del grupo en la región y posee el 99.98% de las acciones de ASSA Panamá.

La aseguradora se beneficia de pertenecer a un grupo regional; además recibe apoyo técnico, capacidad directa de reaseguro y acceso a negocios referidos por parte de su grupo controlador. Por su parte, en el sector asegurador salvadoreño ASSA Vida, opera exclusivamente en el segmento de seguros de personas y cuenta con una cuota de 1.4% por primas netas al cierre de junio de 2025. A esa misma fecha y al considerar su participación el segmento de personas exclusivamente, su participación fue de 4% en términos de primas suscritas.

Dentro del portafolio de primas netas de ASSA Vida sigue registrando una participación destacada en seguros colectivos de vida, seguido de los seguros de salud. Por canales de distribución, sobresale la proporción suscrita por medio de instituciones financieras (56% de la cartera) y corredores de seguro (34% de la cartera), no obstante registrando concentración por sus principales clientes, que podría generar volatilidad en términos de desempeño.

Moody's Local El Salvador opina que la aseguradora cuenta con un gobierno corporativo adecuado, el cual se alinea a las mejores prácticas y objetivos de su grupo controlador; cuenta con la participación de miembros independientes dentro de su Junta Directiva, y un equipo gerencial que cuenta con experiencia en materia de seguros.

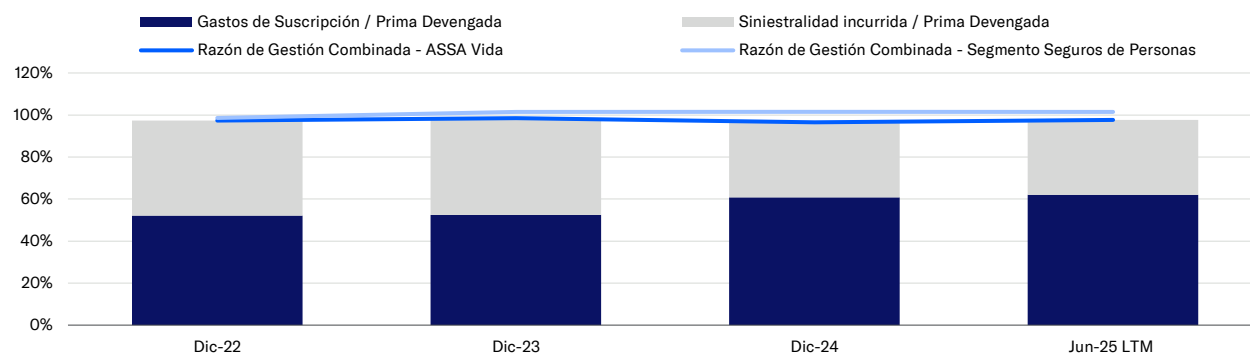
Desempeño financiero adecuado; aunque podría ser presionada por retrocesos en capacidad de crecimiento

Al cierre de junio de 2025, ASSA Vida exhibió una siniestralidad incurrida anualizada de 35.7% (junio 2024: 38.2%), la cual compara favorablemente con el promedio del segmento de vida a la misma fecha. La siniestralidad de la cartera se sustenta en un adecuado desempeño proveniente principalmente del negocio bancario como vida colectivo, que logran atenuar una siniestralidad más elevada registrada por el ramo de salud, cuyo resultado técnico se mantuvo deficitario.

Por su parte, el índice de gastos totales de suscripción de la aseguradora fue de 62% (junio 2024: 53.7%), superior a 47% del segmento de seguros de personas. Esto continúa explicado principalmente, por la participación ascendente de los gastos de adquisición netos, en relación a su cartera de primas devengadas (junio 2025: 46.0%), explicado por la mezcla del negocio vigente, principalmente comercializado a través de terceros.

Sin embargo, la razón de gestión combinada de ASSA Vida se mantuvo por debajo del 100% e inferior al promedio del segmento de personas a la misma fecha (101%); no obstante, la agencia opina que la aseguradora cuenta con espacio para lograr mejoras sostenibles en sus niveles de rentabilidad, principalmente a través de una mejora en su indicador de gastos de suscripción en relación a primas devengadas. La agencia también considera que dicha razón podría deteriorarse ante presiones en su estructura de costos operativos, de no lograr concretar el crecimiento estimado.

FIGURA 1 Tendencia de razón de gestión combinada.



LTM- Datos anualizados para los últimos 12 meses a junio de 2025.

Fuente: ASSA Vida, S.A. Seguros de Personas / Elaboración: Moody's Local El Salvador y Superintendencia del Sistema Financiero.

Asimismo, la contribución del ingreso financiero contribuye a una rentabilidad neta consistente con los planes trazados, la cual se traduce en un indicador de rentabilidad neta anualizada sobre patrimonio promedio de 9.2%, la cual compara superior con respecto al segmento de vida, indicador que al cierre de junio se vio favorecido por la reciente reducción en el patrimonio de la aseguradora.

Portafolio de inversión de calidad crediticia adecuada

ASSA Vida cuenta con apoyo del comité de inversiones de su grupo controlador para la gestión de su portafolio de inversiones, además de aprobar las operaciones dentro de determinados umbrales definidos también para el comité de inversión local. En opinión de la agencia la aseguradora cuenta con portafolio de inversiones con un perfil de riesgo bajo, teniendo en cuenta además que el mismo se concentra en instrumentos de renta fija de adecuada calidad crediticia.

Al cierre de junio de 2025, el portafolio de inversiones de ASSA Vida exhibía un 13% colocado en instrumentos de orden soberano principalmente de orden local, y en menor medida en bonos soberanos del extranjero. El resto del portafolio está colocado en instrumentos de orden privado principalmente; entre los que destacan los valores emitidos (bonos corporativos) por instituciones del extranjero (39%), seguido por depósitos a corto plazo de instituciones financieras

locales (37%). Y el resto, se encuentra colocado en fondos inversión tanto de renta fija como variable; donde estos últimos registraron una participación acotada en relación al patrimonio de la aseguradora.

Por otra parte, Moody's Local considera que la aseguradora cuenta con una posición de liquidez amplia para enfrentar desviaciones. La relación de cobertura del disponible e inversiones sobre el total de obligaciones técnicas de ASSA Vida fue de 7.0 veces(x), muy por encima de 2.3x exhibido en el segmento de seguros de personas. La agencia estima que la posición de liquidez de ASSA Vida se mantendrá adecuada en congruencia con su política de inversiones, según la cual debe contar con efectivo o equivalentes por 20% de sus reservas en inversiones de alta calidad y liquidez, correspondiente a instrumentos convertibles en un plazo inferior a 90 días.

Por otra parte, si bien la aseguradora registra saldos de préstamos en su balance, estos corresponden principalmente a operaciones bursátiles de reporto de corto plazo, y en menor medida a préstamos garantizados con pólizas de vida.

Posición patrimonial y apalancamiento adecuados

Al cierre de junio de 2025, de acuerdo a la estrategia del grupo y tras el acuerdo de Junta Directiva para disminuir el capital social, previa autorización del regulador local, el patrimonio de ASSA Vida se contrajo un 28% de manera interanual. Lo anterior, influyó en una reducción relevante de la relación de patrimonio sobre activo hasta 46.1% (diciembre 2024: 64.4%), no obstante aún por encima de 38.0% exhibido por el segmento de seguros de personas a junio de 2025. Adicionalmente, a pesar de la reducción patrimonial la aseguradora presentó un nivel de suficiencia patrimonial holgado, sobre el requerimiento exigido por la regulación local de 196.9%.

Por otra parte, Moody's Local El Salvador opina que ASSA Vida cuenta una posición patrimonial que respalda su dinámica de negocio, y si bien se registró un incremento en los niveles de apalancamiento, estos se mantienen por debajo del promedio del segmento de personas; con una relación de primas retenidas a patrimonio al cierre de junio 2025 de 1.0x (diciembre 2024: 0.7x), frente a 1.7x del segmento de seguros de personas. Y por su parte, el apalancamiento bruto fue de 2.1x (diciembre 2024: 1.5x).

Soporte del grupo en negociación y capacidad de protección a través de la reaseguradora cautiva del grupo

ASSA Vida mantiene su programa de reaseguro respaldado por la reaseguradora cautiva del grupo, Lion Re. Se dispone de contratos de reaseguro no proporcionales para proteger los riesgos colectivos de vida y accidentes personales, así como los seguros de salud correspondientes a gastos médicos mayores.

Adicionalmente, la aseguradora cuenta también con protección de contrato exceso de pérdidas catastrófico para proteger los seguros colectivos de vida, deuda y accidentes personales, el cual es respaldado también la reaseguradora cautiva, en una proporción minoritaria, mientras que Hannover Re participa con la proporción mayoritaria. La prioridad por evento equivale a 2.5% del patrimonio de ASSA Vida la cual se ve incrementada ante los cambios en la estructura patrimonial.

Tabla I Indicadores Principales

	Jun-25LTM	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Gastos de suscripción/Primas netas devengadas	62.0%	60.7%	52.4%	52.2%
Primas brutas emitidas/Primas brutas emitidas promedio de la industria (x)	36.1%	37.2%	43.8%	42.5%
Activos de alto riesgo/Capital	3.5%	0.0%	0.0%	0.0%
(Primas brutas emitidas+Reservas de siniestros brutas)/(Capital-10% de los Activos de Alto Riesgo)(x)	2.1x	1.5x	1.8x	n.d.
Capital - 10% de activos de alto riesgo/Activos totales -10% de los activos de alto riesgo)	46.0%	64.4%	59.7%	57.9%
ROE: Resultado neto/ Capital (promedio de los últimos cinco años)	5.1%	4.0%	2.7%	n.d.
ROE / Desviación estándar promedio de los últimos cinco años	75.0%	68.1%	51.5%	n.d.

Fuente: ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas./ Elaboración: Moody's Local El Salvador. Gastos de suscripción incluye gastos de intermediación netos y gastos de administración. Nota: Los indicadores consideran cifras anualizadas para los últimos 12 meses a Junio 2025.

Anexo

Anexo I Análisis del Entorno Económico General y Sectorial

Moody's Ratings proyecta que El Salvador cerrará 2025 con un crecimiento económico de entre 2.5% y 3%. Este crecimiento refleja el dinamismo de la inversión, el consumo privado y las exportaciones que contrarresta una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, mantiene su ritmo de expansión, en un entorno donde la construcción también muestra dinamismo. Por su parte, la agricultura sigue siendo relevante por su aporte a las exportaciones, aunque continúa vulnerable a factores climáticos y a la volatilidad de los precios internacionales. El turismo ha sido importante en la generación de divisas y en la creación de empleo local, mientras que las remesas, que han alcanzado valores récord en varios meses de 2025, han sostenido el consumo interno y la solvencia de los hogares.

En noviembre de 2024, Moody's Ratings mejoró la calificación crediticia del país a B3 desde Caa1, con perspectiva estable. Esta mejora se fundamentó en el fortalecimiento de la seguridad, avances en la liquidez del gobierno y una política económica más técnica. No obstante, en ese momento persistían limitaciones en la capacidad de pago de la deuda, así como desafíos institucionales y de gobernanza. La aprobación del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en febrero de 2025 ha contribuido a mejorar las perspectivas económicas a mediano plazo. Esto se ha traducido en una reducción del perfil de riesgo del país, mejores condiciones crediticias y una percepción reforzada de estabilidad macroeconómica y solvencia, apoyada por el incremento gradual de la reserva de liquidez.

En el sector asegurador salvadoreño destaca un crecimiento interanual de 6% al cierre del primer semestre de 2025, similar al registrado al cierre de 2024, sustentado en los esfuerzos de las aseguradoras para potenciar su crecimiento, así como en ajustes de tarifas principalmente asociado a ramos con alta frecuencia y severidad de siniestros como los de autos y salud. Lo anterior, sumado también a la revisión en condiciones de asegurabilidad en las pólizas, ha permitido al sector registrar un índice de siniestralidad incurrida controlado en 50%. Por su parte, el nivel de eficiencia operativa continúa presionado por una estructura de costos operativos con un peso relevante sobre primas devengadas, de 48% (diciembre 2024: 47%), derivado del pago de comisiones altas por efectos competitivos, mayor inversión en tecnología para promover eficiencias, y del peso relevante de gastos impositivos.

La razón de gestión combinada anualizada del sector se mantuvo en torno a 98% al cierre de junio 2025, por lo que la rentabilidad del sector sigue fuertemente sustentada en la contribución del ingreso financiero, el cual registró una mejora asociada todavía a un entorno favorable en tasas de interés. Lo anterior, es evidente principalmente en el segmento de seguros de personas cuya rentabilidad técnica se deterioró tras la salida de las primas de seguros previsionales que dejaron de suscribirse por Ley desde 2023. El retorno sobre patrimonio del sector total fue de 14%, mientras que la adecuación del capital y su posición de liquidez persisten adecuadas, además de mantenerse en cumplimiento de las métricas regulatorias de patrimonio neto, diversificación de inversiones y liquidez.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas						
Fortaleza Financiera	AAA.sv	EAAA	Estable	AAA.sv	EAAA	Estable
(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.						

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde abril de 2025.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2025 e información adicional proporcionada por la aseguradora y obtenida de la Superintendencia del Sistema Financiero a la misma fecha. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **AAA.sv:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
- **Perspectiva Estable:** Indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo("Moody's Local El Salvador") agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación de riesgo de compañías aseguradoras - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo. **María José Arango.**
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. **17/10/2025.**

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR 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 SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. 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 SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR 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 SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR 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 SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. 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 SCR 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 SCR 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. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR 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, SCR 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 SCR 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 SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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.

SCR 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.