

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61612025

Fecha de informe: 11 de diciembre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA**Informe inicial completo****CLASIFICACIONES ACTUALES (*)**

Clasificación Perspectiva

Fortaleza Financiera EAA+ 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

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.

RESUMEN

Moody's Local El Salvador (o la agencia), asigna clasificación de EAA+ de Fortaleza Financiera a Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. (en adelante Aseguradora Suiza Salvadoreña o la aseguradora). La Perspectiva es Estable.

La clasificación asignada pondera una posición competitiva relevante a nivel consolidado, una mezcla de negocio diversificada, la mejora en desempeño financiero y, un portafolio de inversiones como programa de reaseguro conservador y diversificado. De igual forma se considera, las sinergias y apoyo técnico por parte de su grupo controlador. Sin embargo, también se pondera la concentración y dependencia por canal comercial, la oportunidad de fortalecer y mantener un nivel de rentabilidad consistente en el tiempo como un margen de mejora en los niveles de apalancamiento.

A nivel consolidado, la aseguradora ocupa una posición competitiva destacada, situándose en segundo lugar por primas suscritas dentro del mercado asegurador. La agencia destaca una participación relevante por canal comercial, que podría generar volatilidad en su desempeño financiero en el mediano plazo.

Al cierre de septiembre de 2025, la base patrimonial de la aseguradora consolidada se vio favorecida por una mejora en rentabilidad. Si bien el patrimonio ha sido suficiente para absorber desviaciones en desempeño, la agencia es de la opinión que los indicadores de apalancamiento sugieren margen de mejora. En su evolución serán determinantes la capacidad de generación interna de recursos como la política de distribución de resultados.

Un mayor flujo de comisiones por primas cedidas como una mejora en el desempeño técnico de la aseguradora, incidió sobre una mejora en el índice combinado al cierre de septiembre de 2025, el cual es inferior al 100% y compara favorablemente con el promedio del mercado. La agencia es de la opinión que la aseguradora presenta el reto de mantener niveles de rentabilidad consistentes y menos volátiles.

Además, el rendimiento de las inversiones, sigue generando un aporte favorable en los resultados. El portafolio de inversiones ha experimentado una recomposición orientada a priorizar el rendimiento, y no obstante sigue integrado por instrumentos de calidad crediticia adecuada, lo que se refleja en una cobertura de liquidez sobre sus obligaciones técnicas adecuada (2.0x).

La aseguradora cuenta con un programa de reaseguro diversificado, mayormente con reaseguradores internacionales de calidad crediticia adecuada, para el cual recibe apoyo de su grupo controlador.

Fortalezas crediticias

- Posición de mercado relevante, operando tanto en ramos personales como de daños generales, lo que contribuye a una cartera de primas diversificada por riesgos suscritos.
- Esquema de reaseguro conservador, el cual se beneficia del apoyo regional del grupo al que pertenece.

Debilidades crediticias

- Cartera de primas concentrada por canal comercial.
- Apalancamiento en la cota superior del mercado con margen para mejora.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Una mejora consistente y sostenida en el desempeño financiero de la aseguradora proveniente del negocio asegurador, que fortalezca sus niveles de rentabilidad actuales. Y a su vez se refleje en una mejora continua de sus indicadores de apalancamiento y posición patrimonial actual, más cercanos al promedio y pares de del mercado.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Cambios relevantes en su posición competitiva, que incida en una diversificación menor de su cartera suscrita; y a su vez revierta la tendencia favorable en su desempeño financiero y rentabilidad actual.
- Asimismo, un deterioro marcado en la posición de capitalización que presione y genere desviaciones sobre los niveles de apalancamiento actuales.

Principales aspectos crediticios**Posición Competitiva Fortaleza Relevante**

Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. fue hasta diciembre de 2023 subsidiaria de Suramericana, S.A. domiciliada en Colombia. Y desde entonces pasó a formar parte de Interamericana Holding Group S.A quien es propietaria del 97.11% del capital accionario de la aseguradora. La actividad principal de la aseguradora es la realización de operaciones de seguros de daños, reaseguros, fianzas y préstamos; de acuerdo a lo establecido por la regulación local. Por su parte la aseguradora consolida su operación con Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas (Asesuisa Vida), la cual se dedica a la comercialización exclusivamente de seguros de personas. Existen sinergias claras en términos operativos, técnicos y comerciales con su subsidiaria, la cual es parte fundamental de la estrategia de la aseguradora.

De forma consolidada la aseguradora mantiene una posición relevante dentro del mercado asegurador, lo que favorece su perfil crediticio; al cierre de septiembre 2025, registró una participación de mercado del 16.3% de las primas suscritas anualizadas, ocupando el segundo lugar dentro del mercado asegurador salvadoreño. La agencia es de la opinión, que existe una participación relevante por canal comercial, que podría generar volatilidad en su desempeño financiero en el mediano plazo.

Por otra parte, al cierre de junio de 2025, el 60% de la cartera consolidada se encuentra orientada a negocios de líneas personales, donde sobresalen los ramos de vida colectivo y saldo deudor, favorecidos por el canal bancario. Por su parte, dentro del negocio de daños, sobresale el negocio de autos, en el que mantiene una posición de liderazgo dentro del mercado asegurador local. La administración estima un crecimiento moderado para el cierre de 2025, donde la agencia destaca el reto de lograr un crecimiento sostenido y diversificado, donde prevalezca la rentabilidad técnica del negocio asegurador, que permita alcanzar niveles de rentabilidad consistentes.

En opinión de la agencia, la Aseguradora cuenta con un marco de gobierno corporativo adecuado y en cumplimiento con las exigencias regulatorias. La administración realizó adecuaciones en su estructura de gobierno corporativo bajo la nueva propiedad y se realizaron también actualizaciones del pacto social como de documentación relevante. La aseguradora cuenta con la participación de miembros independientes en su Junta Directiva y otros de experiencia

importante en materia financiera, mientras que el equipo gerencial dispone también de experiencia en dicha área como en el ámbito de seguros.

Apalancamiento con Margen de Mejora

La base patrimonial de la aseguradora consolidada alcanzó USD54.7 millones al cierre de septiembre de 2025, la cual se ha visto favorecida por una mejora en rentabilidad. El patrimonio total fue equivalente al 34.8% del activo total, aún inferior al promedio del mercado a la misma fecha (44.4%). No obstante, la posición patrimonial se mantiene alineada a las exigencias de margen de solvencia regulatorio, siendo que a junio 2025 Asesuisa Vida presentó una suficiencia de 16.39% sobre el margen de solvencia regulatorio y Aseguradora Suiza de 63.9%. En febrero de 2025, la aseguradora repartió USD 5.5 millones como dividendos (72% de los resultados obtenidos al cierre de 2024), de los cuales USD2.6 millones correspondían a resultados obtenidos de su subsidiaria.

Si bien la agencia considera que el patrimonio ha sido suficiente para soportar desviaciones en desempeño, los indicadores de apalancamiento muestran margen de mejora y persisten por encima del promedio del mercado. Cambios en el esquema de reaseguro derivaron en una retención menor del negocio, lo que al cierre de septiembre de 2025 favoreció el indicador de primas retenidas anualizadas a patrimonio a 2.0x (diciembre 2024: 2.5x), aunque continúa en la cota superior del mercado. Por su parte, el apalancamiento bruto de la aseguradora fue al cierre de junio de 2025 de 3.5x (diciembre 2024: 3.6x). El comportamiento de los niveles de apalancamiento estará alineado a la capacidad de generación interna de recursos como a la política de distribución de resultados.

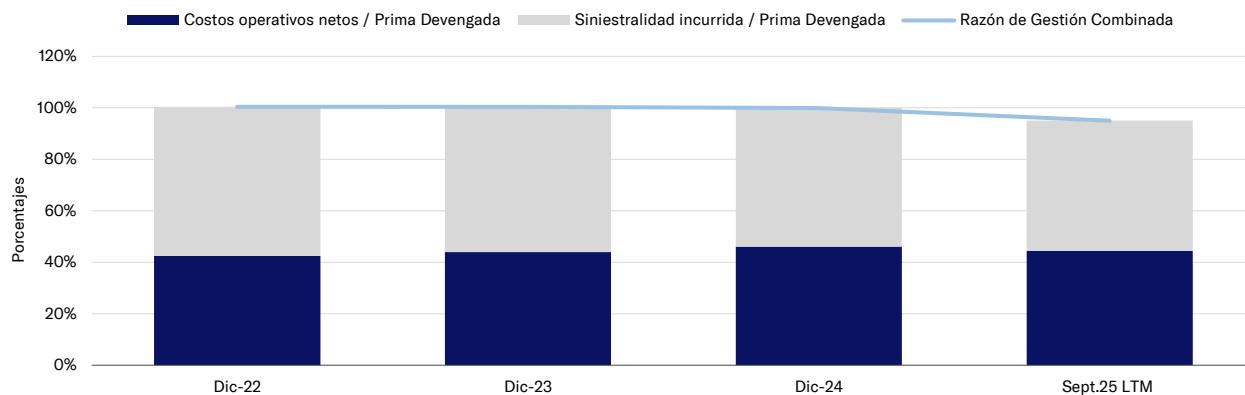
Persiste Mejora en Desempeño Técnico

La mayor cesión de primas en el ramo de autos como un mejor desempeño ha supuesto al cierre septiembre de 2025 un flujo mayor de comisiones por primas cedidas, lo cual ha logrado compensar el peso que supone el gasto de adquisición, ante la mezcla de negocio suscrita actualmente. Por tanto, la aseguradora mostró una mejora en el indicador de gastos de suscripción hasta 44.4% al cierre de septiembre de 2025 (diciembre 2024: 46.1%).

Por otra parte, el desempeño en siniestralidad de la cartera consolidada muestra en los últimos tres años una tendencia favorable, la cual persiste en 2025, tras una mejora en la siniestralidad de los ramos de vida y salud principalmente; sin embargo, este último aún presenta oportunidades de continuar mejorando principalmente en cuanto a negocios colectivos. Autos, por su parte, si bien incrementó la siniestralidad de su cartera se mantuvo en un nivel adecuado.

Por tanto, la aseguradora registró una siniestralidad neta anualizada de 50.6% al cierre de septiembre de 2025, la cual se mantuvo por debajo del promedio de los cierres anuales 2022-2024 de 56.1%; lo que en conjunto con la mejora en eficiencia permitió a la operación registrar un índice combinado inferior al 100%, el cual compara favorablemente con el promedio del mercado (97%). Es de esperar que las medidas tomadas continúen influyendo favorablemente sobre el desempeño técnico de la cartera.

FIGURA 1 Tendencia en razón de gestión combinada



Nota: Gastos de suscripción comprenden gastos de adquisición, gastos de administración y comisiones por reaseguro cedido.

LTM - Considera cifras anualizadas para los últimos 12 meses. Fuente: Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A./ Elaboración: Moody's Local El Salvador.

Al cierre del primer septiembre de 2025 el resultado neto de la operación se benefició adicionalmente de la contribución del rendimiento financiero neto. El índice de rentabilidad anualizado sobre patrimonio fue de 23%, superior al promedio del mercado. La agencia destaca que la aseguradora tiene el reto de mantener niveles de rentabilidad ascendentes y consistentes en el corto y mediano plazo.

Portafolio de Inversión Conservador en Escala Nacional y Liquidez Acorde a Cartera

La agencia es de la opinión que el portafolio de inversión de la aseguradora es conservador apoyado en la gestión de colocación por parte del grupo al que pertenece, con base en lo cual se orienta a instrumentos de renta fija y en su mayoría de calidad crediticia adecuada en escala nacional; lo que favorece una participación baja de activos de mayor riesgo, en relación a su patrimonio (4.5% al cierre de junio 2025). Dentro del portafolio de inversiones consolidado bruto, sobresalen al cierre de junio 2025 las inversiones colocadas en depósitos a plazo y certificados de inversión (56%); las inversiones de orden público mostraron un crecimiento importante con una participación del 25% del portafolio; asimismo existe una proporción relevante colocada en obligaciones emitidas por sociedades extranjeras (17%) y la proporción restante se encuentra en valores emitidos por sociedades salvadoreñas, titularizaciones principalmente.

Por otra parte, la relación del disponible e inversiones totales sobre el total de sus obligaciones técnicas fue de 2.0x veces(x) al cierre de septiembre de 2025.

Capacidades de reaseguro amplias y trayectoria larga de respaldo con compañías de calidad crediticia buena

Al cierre de junio de 2025, la aseguradora cuenta con un programa de reaseguro amplio y diversificado, en el que participan, en su mayoría, reaseguradores internacionales de adecuada calidad crediticia, y en cuya negociación y capacidad de reaseguro se recibe apoyo de su grupo controlador, con un enfoque a limitar el riesgo de contraparte. Para la vigencia actual, el ramo de autos pasó de ser retenido en un 100%, a ser cedido en una mayor proporción de las primas suscritas, lo cual ha incidido en el nivel menor de retención en la cartera total de primas, desde 81% en diciembre 2024 a 69% a junio de 2025 (66% septiembre 2025); el que no obstante aún se mantuvo por encima del promedio del mercado a la misma fecha.

Los seguros de personas se encuentran protegidos mediante contratos de reaseguro proporcionales de tipo cuota parte y excedentes en los diferentes ramos de vida y accidentes. Por su parte, el ramo de salud se mantiene manejado a retención pero cuenta con un contrato exceso de pérdidas frente a siniestros. La estructura de reaseguro en ramos de

incendio y riesgos técnicos consiste también en un programa proporcional de tipo cuota parte y excedente. También se dispone de un contrato de reaseguro exceso de pérdidas para ramos diversos y para ramos de incendio y riesgos técnicos, en el que se dispone de una capacidad de reaseguro amplia por medio también de las negociaciones regionales. Sin embargo, aún las reservas catastróficas no cubren en un 100% la prioridad del mismo.

Anexo

Anexo I Tabla de Indicadores Clave

| | Sept-25 | Dic-24 | Dic-23 | Dic-22 |
|---|---------|--------|--------|--------|
| Gastos de suscripción/Primas netas devengadas | 44.4% | 46.1% | 44.0% | 42.5% |
| Primas brutas emitidas/Primas brutas emitidas promedio de la industria (x) | 3.91 | 3.99 | 3.93 | 3.69 |
| Activos de alto riesgo/Capital | 4.5%* | 3.8% | 0.0% | 0.0% |
| (Primas brutas emitidas+Reservas de siniestros brutas)/(Capital-10% de los Activos de Alto Riesgo)(x) | 3.5* | 3.6 | 3.6 | 4.0 |
| Capital - 10% de activos de alto riesgo/Activos totales -10% de los activos de alto riesgo) | 34.1%* | 32.5% | 31.6% | 27.8% |
| ROE: Resultado neto/ Capital (promedio de los últimos cinco años) | 10.1%* | 9.7% | n.d | n.d |
| ROE / Desviación estándar promedio de los últimos cinco años | 84.9%* | 148.9% | n.d | n.d |

Nota: *Indicador a junio de 2025. Indicadores consideran cifras anualizadas para los últimos 12 meses al cierre de junio y septiembre de 2025.

Fuente: Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

Anexo II 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 |
|---|----------------------|--|--------------------|------------------------|--|----------------------|
| Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. | | | | | | |
| Fortaleza Financiera | AA+.sv | EAA+ | 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 diciembre de 2025.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros auditados de 2022 a 2024, así como los estados financieros intermedios no auditados al 30 de junio y 30 de septiembre de 2025, e información adicional proporcionada por la aseguradora y obtenida de la Superintendencia del Sistema Financiero. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy 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 y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
- **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. [5/Diciembre/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 licenciatarios 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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUMERADAS 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 INVESOR 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 INVESOR 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 INVESORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPiado POR PARTE DE LOS INVESORES 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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, licenciatarios 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 OTORGА NI OFRECE GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, CON RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMAS OPINIONES O INFORMACION.

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 Agència 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 Calificadora 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 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.