

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º61602025

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

Jazmín Roque
Associate Director-Credit Analyst
jazmin.roque@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

Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas

RESUMEN

Moodys Local El Salvador asigna la clasificación de EAA+ de Fortaleza Financiera a Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas (en adelante Asesuisa Vida o la Aseguradora). La Perspectiva es Estable.

La clasificación asignada considera el buen posicionamiento de mercado relativo de la Aseguradora, la base diversificada de riesgos suscritos que favorece su desempeño técnico y, el respaldo de reaseguro por ramos con compañías de trayectoria internacional reconocida y calidad crediticia buena. También se valoró el nivel de integración que existen con su propietario directo, Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. evidente en las sinergias operativas y comerciales entre ambas compañías, como en la importancia fundamental de Asesuisa Vida en complementar su oferta de seguros con los de personas. Además, la clasificación pondera al igual que con su propietario directo, las sinergias y apoyo técnico con su grupo controlador.

Por otra parte, se valoró la concentración relevante de su cartera de primas suscrita por canal, cuyo riesgo de volatilidad en cuanto a la generación de ingresos de primas y resultados se materializaría no obstante solo a mediano plazo. Adicionalmente, la Agencia ponderó la oportunidad con que la operación cuenta para atenuar dicho riesgo ante el desarrollo exitoso de su estrategia de diversificación del portafolio por canales y segmentos, y para seguir fortaleciendo su trayectoria de rentabilidad, lo cual podrá asociarse a mejoras adicionales en la siniestralidad de seguros de salud y en particular al desempeño de los productos colectivos.

Destaca no obstante la evolución favorable en los resultados de Asesuisa Vida, sustentado en la dispersión de riesgos amplia que logra en seguros colectivos de vida (deuda y bancaseguros) con el mayor peso en su cartera, lo que a su vez beneficia el desempeño técnico de la operación. Según cifras anualizadas a septiembre de 2025, la razón de gestión combinada de la Aseguradora registró una tendencia decreciente hasta situarse en 96%, y comparar por debajo de 101% del segmento de seguros de personas. Adicionalmente, el rendimiento de las inversiones y la redención de ganancias por venta de instrumentos ha generado un aporte favorable en los resultados de la Aseguradora.

En su portafolio de inversiones Asesuisa Vida ha experimentado una recomposición orientada a priorizar el rendimiento, y no obstante se mantiene integrado por instrumentos de calidad crediticia adecuada. Además, la cobertura de liquidez frente al volumen de sus obligaciones técnicas persiste adecuada y mayor a la del segmento. En otro orden, la operación exhibe índices de apalancamiento superiores al promedio de sus pares en el segmento, por influencia del peso mayor de las reservas de vida en la base total y de la continua distribución de dividendos sobre resultados al propietario. En opinión de la Agencia, el mantenimiento de políticas conservadoras distribución de resultados permitirá seguir apoyando el crecimiento de la operación.

Fortalezas crediticias

- Buen posicionamiento de mercado relativo y base diversificada de riesgos suscritos que favorece el desempeño técnico de la operación.
- Respaldo de reaseguro conservador con compañías de trayectoria internacional reconocida y calidad crediticia buena.
- Soporte implícito de su propietario, Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.

Debilidades crediticias

- Concentración relevante de cartera de primas suscrita por canal.
- Siniestralidad elevada en seguros de salud, aunque con tendencia de mejora.
- Niveles de apalancamiento superiores al de pares en el segmento de seguros de personas, aunque con tendencia favorable.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Aumentos en la clasificación de su propietario directo, Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.
- Mejoras adicionales en el desempeño técnico de la operación, que incida en mejoras sostenidas en la trayectoria de rentabilidad.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Reducción en la clasificación de su propietario directo, Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.
- Desviaciones desempeño técnico que resulten en un retroceso significativo en la razón de gestión combinada y en una tendencia desfavorable en los índices de rentabilidad, lo cual pueda provenir de una reducción relevante en el tamaño de la operación y en su capacidad de absorción de costos operativos y de siniestros.
- Deterioro marcado en la posición de capitalización que a incida su vez en desviaciones en el apalancamiento de la operación.

Principales aspectos crediticios**Buen posicionamiento de mercado y base diversificada de riesgos suscritos**

Asesuisa Vida es subsidiaria de Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A., la que por su parte es subsidiaria de Interamericana Holding Group, S.A. domiciliado en Panamá desde finales de 2023. El grupo busca fortalecer su posición en el segmento de seguros en la región, considerando que integra la operación de otras compañías de seguros en Honduras, Guatemala y Nicaragua.

A septiembre de 2025 Asesuisa Vida se posicionaba como quinta de 23 aseguradoras con una cuota de 10% del total de primas del sector asegurador salvadoreño, pese a operar exclusivamente en el segmento de seguros de personas. Al considerar su participación exclusiva en dicho segmento conformado por nueve aseguradoras, su cuota de 28% la posicionaba en el segundo lugar. Al cierre del segundo semestre de 2025, su portafolio de primas presentaba un balance adecuado entre primas de seguros colectivos de vida tradicional (37%), seguros colectivos de vida deuda (28%), y seguros de salud y accidentes (30%). Los seguros de vida individual conservaban la menor participación (5%).

En la distribución del portafolio de primas por canal, la colocación directa y por medio de otros negocios representaba la proporción más baja (5%), superada por la del canal de agentes (37%) y principalmente lo suscrito por medio de bancos y otros intermediarios (58%). Esto último es influenciado por la alianza estratégica que se mantiene con Banco Agrícola, S.A. con el mayor tamaño en préstamos del país. La capacidad de distribución por medio del banco favorece la base diversificada de riesgos suscritos por Asesuisa Vida, asociados a seguros colectivos de vida deuda y de bancaseguros. Moody's Local El Salvador opina que si bien la generación de ingresos de primas y resultados asociados al banco supone una participación relevante, el riesgo de volatilidad en dichos ingresos se daría solo a mediano plazo.

La Agencia también considera que 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. Asesuisa Vida 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.

Ritmo de crecimiento en primas sostenido aunque se reduce

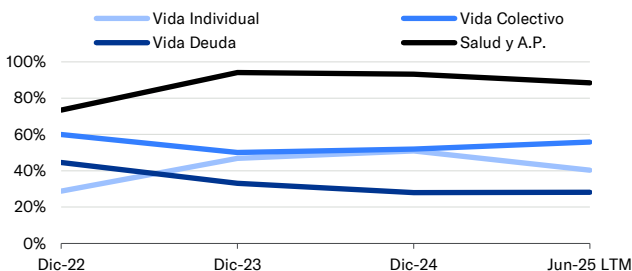
Según cifras anualizadas al cierre de los últimos doce meses hasta septiembre de 2025, la cartera de primas suscrita de Asesuisa Vida registró un crecimiento interanual de 4%, menor a 7% del segmento de seguros de personas. Esto se atribuye a un ritmo de crecimiento que si bien es sostenido en seguros de vida deuda, uno de los principales dentro del portafolio de primas, se muestra más atenuado en congruencia con el comportamiento del canal de distribución principal, el bancario; también ha influido una colocación menor de seguros de vida individual por medio de agentes.

El plan estratégico de Asesuisa Vida contempla proveer nuevas soluciones de seguros de vida individual, apoyado en un producto con mejores condiciones de asegurabilidad que pasó a sustituir otro ya discontinuado, y también soluciones de salud individual, en los que la operación es más rentable frente a los colectivos de salud, cuya operación está pendiente de rentabilizarse con base a diversas iniciativas implementadas desde 2024. La administración también planea lograr una diversificación mayor de la producción en el canal de asesores y en el segmento corporativo, lo que junto a la inversión en tecnología y otros recursos apoye su meta de mantener márgenes de rentabilidad favorables. Adicionalmente, la Agencia opina que el desarrollo exitoso de dichas acciones estratégicas podrá atenuar los efectos de volatilidad en la operación, atribuida a una reducción relevante en su tamaño y capacidad de absorción de costos.

Rentabilidad se favorece de mejora relevante en el desempeño técnico y aporte del rendimiento financiero

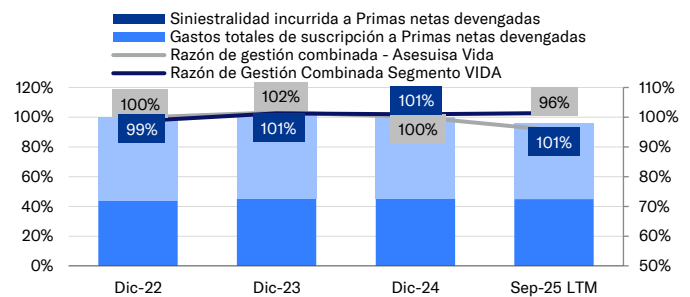
A septiembre de 2025 Asesuisa Vida exhibió un índice de rentabilidad anualizado sobre patrimonio de 27%, el cual se mantuvo muy por encima de 6% registrado en el segmento de seguros de personas a la misma fecha. La rentabilidad de la Aseguradora se favorece de la dispersión de riesgos amplia y desempeño en siniestralidad bueno de los seguros colectivos de vida (tradicional y bancaseguros), con el mayor peso en su cartera. También influye la reducción en la siniestralidad de seguros de salud, alineado a ajustes y recargos en primas conforme a desviaciones en desempeño que han beneficiado el desempeño en productos individuales, y que deberán seguirse reflejando en mejoras en los productos colectivos. A su vez, la mejor experiencia en siniestros de vida tras la pandemia seguirá incidiendo en una reducción en la constitución de reservas para siniestros incurridos y no reportados.

FIGURA 1 Evolución en índice de siniestralidad incurrida de ramos principales.



A.P. - Accidentes Personales. LTM - Datos anualizados para los últimos 12 meses.
Fuente: Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

FIGURA 2 Evolución en razón de gestión combinada.



LTM - Datos anualizados para los últimos 12 meses.
Fuente: Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas, Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Por otra parte, el comportamiento en la relación de gastos totales de suscripción de la Aseguradora se mantuvo relativamente estable, y a septiembre 2025 comparó por debajo del promedio del segmento influenciado por una relación de gastos de administración sobre primas devengadas menor. Esto se apoya en la capacidad de absorción de costos de personal y otros operativos que logra dada la base de primas suscritas con el canal bancario, y que permite atenuar el peso de sus costos de intermediación superior al promedio del segmento.

La razón de gestión combinada de Asesuisa Vida registra una tendencia decreciente desde finales de 2024, apoyado principalmente en un mejor desempeño en siniestralidad. Según cifras anualizadas a septiembre de 2025 el índice de 96% comparó favorable con 101% del segmento de seguros de personas. En este sentido, los resultados de la Aseguradora exhiben una tendencia ascendente, también influenciados por el aporte del rendimiento financiero y redención de ganancias por venta de instrumentos, cuyos fondos se reinvierten en títulos de rendimientos acordes al apetito de la administración.

Apalancamiento superior al promedio del segmento pero con tendencia favorable

Los índices de apalancamiento de Asesuisa Vida superan al promedio de sus pares en el segmento de seguros de personas, por influencia del peso mayor de las reservas de vida en su base total (septiembre 2025: 70% frente a 63%), como de la continua distribución de dividendos sobre resultados al propietario. En opinión de la Agencia, el mantenimiento de políticas conservadoras distribución de resultados permitirán apoyar el crecimiento de la operación.

A septiembre de 2025 la Aseguradora se mantenía exhibiendo una relación de patrimonio sobre activos menor a la del segmento, con 33% frente a 38% a septiembre de 2025, lo que a su vez incide en sus relaciones de apalancamiento. La relación de primas retenidas sobre patrimonio de 3.0x en Asesuisa Vida fue mayor a 1.8x del segmento de seguros de personas a septiembre de 2025, mientras que al considerar el apalancamiento bruto, medido por la relación de primas suscritas anualizadas y reservas brutas sobre patrimonio se sitúa en un nivel relativamente alto, de 4.0x. Por su parte, el índice regulatorio de endeudamiento patrimonial fue de 2.0x a septiembre de 2025 en Asesuisa Vida, superior al exhibido por otros pares del segmento aunque persiste alejado del límite regulatorio de 5.0x.

No obstante lo anterior, la Aseguradora sigue registrando un excedente de patrimonio neto frente al requerimiento mínimo regulatorio, de 14%, congruente con el apetito al riesgo de la administración. Adicionalmente, la administración se mantiene monitoreando el impacto de la gestión operativa y de la distribución estimada de resultados en el margen de solvencia, a fin de garantizar su cumplimiento.

Colocación de inversión prioriza el rendimiento, aunque portafolio mantiene calidad crediticia adecuada

El portafolio de la Aseguradora está colocado en instrumentos de renta fija, entre los que sobresale mayoritariamente los depósitos a plazo y certificados de inversión bancarios, con 50% hasta junio 2025, aunque por debajo del promedio de 68% registrado entre 2022 y 2024. Esto obedece a un incremento de la colocación en emisiones de títulos del soberano local, con 26% del portafolio total (2022-2024: 11%), así como en emisiones de bonos del extranjero calificados a escala internacional por encima de la clasificación del soberano local, con 19% (2022-2024: 10%), de orden corporativo y soberano. Las menores colocaciones en el portafolio corresponden a instrumentos de corto plazo como papel bursátil y titularizaciones locales, con participación de 5% en el total.

A septiembre de 2025 el portafolio de inversiones de Asesuisa Vida mantuvo una participación de 69% del total de activos que superó a 59% del segmento, pese a la reducción que sigue registrando en congruencia con la disminución de su base de reservas técnicas. Esto último se atribuye a la liberación de reservas asociadas al producto de vida individual en *run-off*, sobre el cual existían obligaciones contraídas de magnitud importante; también influye la reducción en el volumen de obligaciones por siniestros asociados a coberturas de muerte y anticipos de capital, relacionado a la participación que la Aseguradora tuvo en seguros de invalidez y sobrevivencia hasta 2020.

Por otra parte, la posición de liquidez de la Asesuisa Vida es adecuada, considerando el indicador de cobertura medido por la relación de sus disponibilidades e inversiones técnicas de 2.9x (veces) sobre obligaciones técnicas, similar al promedio registrado en los últimos tres cierres hasta 2024, y mayor a 2.3x del segmento de seguros de personas.

Apoyo técnico el grupo en definición del programa de reaseguro y respaldo de calidad crediticia buena

Asesuisa Vida recibe apoyo técnico de su grupo propietario en la negociación del programa de reaseguro, el cual es respaldado por reaseguradores que también participan con otras compañías de seguros relacionadas al grupo. El programa renovado hasta junio 2026 es respaldado por compañías de trayectoria internacional reconocida y calidad crediticia buena.

Se dispone de contratos proporcionales para ramos de vida individual como para los colectivos de vida y accidentes personales, con niveles de retención en general conservadores y solo más altos en seguros de noble desempeño en siniestralidad como vida deuda y bancaseguros. En el caso de salud se dispone de protección exceso de pérdidas, y también se cuenta con protección exceso de pérdidas catastrófico para todos los seguros de personas, en cuyo caso la prioridad por evento representa una proporción conservadora sobre el patrimonio de la Aseguradora

Anexo I
Tabla de Indicadores Clave

	Sep-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Gastos de suscripción ¹ /Primas netas devengadas	45.0%	45.1%	45.3%	43.9%
Primas brutas emitidas/Primas brutas emitidas promedio de la industria ²	2.3x	2.4x	2.4x	2.2x
Índice de activos de alto riesgo/Capital	2.5% ³	2.6%	0.0%	0.0%
Primas brutas emitidas + Reservas brutas para siniestros/Capital - 10% de activos de alto riesgo ²	4.0x ³	4.2x	4.3x	4.4x
Capital - 10% de activos de alto riesgo/Activos totales - 10% de activos de alto riesgo	31.7% ³	29.7%	27.0%	24.0%
ROE: Resultado neto/Capital (promedio de los últimos cinco años)	12.5%	7.1%	7.9%	10.9%
ROE/Desviación estándar promedio de los último cinco años	108.4%	58.4%	59.8%	70.2%
Disponibilidades e inversiones/Obligaciones técnicas ²	2.9x	2.9x	3.0x	2.7x

¹Gastos de suscripción: gastos de intermediación netos de reembolsos de gastos por cesiones más gastos de administración. ²Datos indicados en veces. ³Datos referidos a junio de 2025.
Nota: Los indicadores consideran cifras anualizadas para los últimos 12 meses a septiembre 2025. Fuente: Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas / 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 anualizado 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 anualizada de gestión combinada 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
Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas						
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 2025.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros auditados de 2022 a 2024, los estados financieros intermedios públicos no auditados al 30 de junio de 2025 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:** Una 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: Jazmín Roque.
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo: 05/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 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.