

**INFORME DE CLASIFICACIÓN**

Sesión Ordinaria: n°6552026

Fecha de informe: 27 de abril de 2026

**CLASIFICACIÓN PÚBLICA****Informe de revisión 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](mailto:jazmin.roque@moodys.com)*Rolando Martínez**Director-Credit Analyst*[rolando.martinez@moodys.com](mailto:rolando.martinez@moodys.com)*René Medrano**Ratings Manager*[rene.medrano@moodys.com](mailto: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**

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

La clasificación considera el buen posicionamiento de mercado relativo de la Asesuisa Vida, la base diversificada de riesgos suscritos, que favorece su desempeño técnico, y el respaldo de reaseguro con compañías de trayectoria internacional reconocida y buena calidad crediticia. También se pondera el soporte potencial de su propietario directo, Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A., considerando la importancia fundamental de la subsidiaria evidente en aspectos como la marca compartida, las sinergias operativas y comerciales generadas entre ambas compañías, y la complementariedad en la oferta de productos de seguros que logran. Además, al igual que con su propietario se valoran las sinergias y apoyo técnico del grupo controlador.

Por otra parte, la clasificación considera la concentración de ingresos de primas suscritas y resultados en el canal de distribución bancario, el cual podría presentar volatilidad a mediano plazo, por lo que el desarrollo exitoso de la estrategia de diversificación por canales y segmentos atenuaría dicho riesgo. La Agencia también destaca la relevancia de mantener un nivel de apalancamiento controlado frente a la estrategia de crecimiento mayor, y la oportunidad de seguir fortaleciendo la trayectoria de rentabilidad de la operación.

Lo anterior, podrá vincularse al mejor comportamiento estimado por la administración en la siniestralidad de la cartera total, que provenga principalmente de los productos de salud colectivos, siguiendo la implementación de medidas que han favorecido la siniestralidad en los de salud individual. Al cierre de 2025, y considerando también el comportamiento favorable en seguros colectivos de vida deuda y tradicional, Asesuisa Vida mantuvo una tendencia decreciente en siniestralidad, así como en la razón de gestión combinada, que incidieron en el crecimiento del resultado neto, el cual siguió apoyado además en el rendimiento de las inversiones.

Si bien el portafolio de inversión ha experimentado ciertas recomposiciones a fin de priorizar el rendimiento, se mantiene integrado por instrumentos de calidad crediticia adecuada, lo cual limita la participación de activos de riesgo mayor. Mientras que, las coberturas de liquidez siguieron adecuadas frente a las obligaciones técnicas y pasivos totales.

Por su parte, el índice de apalancamiento técnico bruto continuó registrando una trayectoria favorable, aunque siguió superior al de sus pares relevantes debido al mayor peso de sus reservas en el pasivo y la continua distribución de dividendos. Esto se refleja en una relación de 34% entre el patrimonio y activos, menor al 39% del segmento de seguros de personas al cierre de 2025, por lo que mantener una política prudente de distribución de resultados será clave para seguir respaldando adecuadamente el crecimiento de la operación.

**Fortalezas crediticias**

- Soporte implícito de su propietario, Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A., con el cual se comparte marca y generan sinergias operativas y comerciales.
- 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.

**Debilidades crediticias**

- Concentración relevante de cartera de primas suscrita por canal de distribución.
- 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.

**Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

- Aumentos en la clasificación de su propietario directo, Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.
- Mejoras sostenidas en el desempeño técnico de la operación, que incida en un fortalecimiento de su trayectoria de rentabilidad. Lo anterior, siempre que se acompañe de una mejora sostenida en los niveles de apalancamiento técnico bruto, así como de una mayor diversificación de sus ingresos y resultados por canales de distribución.

**Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación**

- Reducción en la clasificación de su propietario directo, Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.
- Desviaciones de 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.
- Desviaciones sostenidas en el apalancamiento técnico bruto de la operación.

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

Inherente a su giro de negocios, Asesuisa Vida comercializa únicamente seguros de personas, aunque mantiene un buen posicionamiento en el sector asegurador local. Al cierre de 2025 su cartera de primas seguía presentando una diversificación adecuada entre seguros colectivos de vida deuda (28%), seguros colectivos de vida tradicional (37%) y seguros de salud y accidentes (31%). Los seguros de vida individual mantuvieron la menor participación (4%).

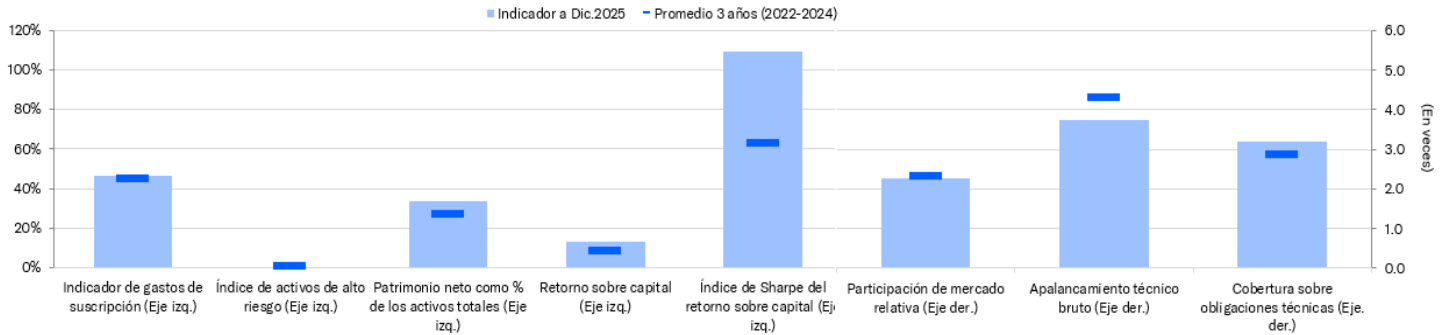
La compañía ocupó el quinto lugar en primas suscritas entre 23 aseguradoras del sector, con una cuota del 10%. Dentro del segmento de seguros de personas, conformado por nueve aseguradoras, mantuvo el segundo puesto con una cuota de 28%. Respecto a sus canales de distribución, el 59% de la cartera se coloca a través de bancos y otros intermediarios, destacando la alianza estratégica con Banco Agrícola, S.A., el mayor del país en préstamos, depósitos y utilidades. El 35% se distribuye mediante agentes y el 6% restante por canales directos y otros.

Moody's Local El Salvador destaca que la alianza con el banco fortalece la diversificación de la cartera de riesgos de la Aseguradora, asociados en particular a seguros colectivos de vida deuda y bancaseguros. Sin embargo, la Agencia también considera que esta fuente de ingresos relevante podría presentar volatilidad en el mediano plazo.

Asesuisa Vida es subsidiaria en 99.99% de Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A., la cual es propiedad de Interamericana Holding Group, S.A. domiciliado en Panamá. El grupo, que integra la operación de otras compañías de seguros en Honduras, Guatemala y Nicaragua, busca fortalecer su posición en el segmento de seguros en la región. La Agencia considera que el marco de gobierno corporativo de la Aseguradora se adecua a las exigencias regulatorias así

como a las buenas prácticas de su grupo propietario. En su Junta Directiva incorpora miembros independientes, y al igual que en su equipo gerencial exista participación de miembros con experiencia en las áreas financiera y de seguros.

**FIGURA 1** Resumen factores estándares de clasificación de Asesuisa Vida.



Fuente: Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

### Estimación de crecimiento mayor en primas y de diversificación mayor por canales de distribución

Al cierre de 2025, la cartera de primas suscritas de Asesuisa Vida registró un crecimiento anual de 4%, similar que en 2024, pero menor a 8% que creció el segmento de seguros de personas. Esto fue debido principalmente a un ritmo de crecimiento bajo en las primas de seguros de vida deuda, uno de los principales dentro del portafolio de primas, alineado al comportamiento del canal de distribución bancario. También incidió un crecimiento acotado en primas de seguros colectivos de vida, los de mayor participación en la cartera, y una colocación menor de seguros de vida individual, aunque con menor influencia dada su baja participación en la cartera.

La administración planea fortalecer la oferta de seguros de vida individual mediante un producto mejorado que ya fue lanzado, y que reemplaza a otro discontinuado. También busca ampliar su oferta de soluciones de productos de salud individual, lo que junto al continuo crecimiento en los seguros colectivos de salud y al mayor dinamismo de los seguros de vida deuda, particularmente asociado a tarjetas de crédito, permita que la cartera de primas crezca al cierre de 2026 por encima de lo registrado en 2025. Adicionalmente, se busca lograr una diversificación mayor de la producción por canales de distribución, logrando aumentar la generación por medio del canal de asesores y en el segmento corporativo, lo que apoyado en inversión en tecnología y otras medidas, permita que la operación sostenga márgenes de rentabilidad favorables.

### Mejora sostenida en siniestralidad favorece márgenes de rentabilidad

Al cierre de 2025, el índice de siniestralidad incurrida de Asesuisa Vida continuó descendiendo, principalmente por la evolución favorable en seguros de salud como en los seguros colectivos de vida deuda y tradicional. Los seguros de salud se han beneficiado de ajustes y recargos en primas que han favorecido el comportamiento especialmente de los productos individuales, y que se están implementando también en los productos colectivos. Esto podrá generar mejoras adicionales en el total de la siniestralidad en seguros de salud, la cual exhibe el nivel más alto en la cartera de primas. Por su parte, los seguros de vida individual siguieron registrando una mejora en siniestralidad tras su mejor experiencia posterior la pandemia, lo cual ha derivado en una menor constitución de reservas para siniestros no reportados.

Por otro lado, la relación de gastos totales de suscripción sobre primas devengadas aumentó por mayores comisiones al canal de distribución principal y asesores, además de incrementos moderados en gastos administrativos por nuevas contrataciones y aumentos salariales. Sin embargo, la mejora en siniestralidad del período permitió que la razón de gestión combinada bajara de 100% en 2024 a 95% en 2025, lo que generó un margen operativo positivo de 4% sobre primas netas, tras dos años deficitarios. Lo anterior, sumado al rendimiento de las inversiones, incidió en un incremento significativo en el resultado neto de la Aseguradora, el cual alcanzó el 8% de las primas suscritas al cierre de 2025, equiparando el promedio sectorial y superando el 5% del segmento de seguros de personas.

**Apalancamiento técnico bruto superior al promedio del segmento, aunque persiste controlado**

La razón de apalancamiento técnico bruto de Asesuisa Vida evidenció una tendencia favorable, atribuido a la progresiva liberación de reservas de vida individual a largo plazo, asociadas a un producto descontinuado sobre el cual las obligaciones era de magnitud importante; también influye la reducción en el volumen de obligaciones por siniestros asociados a coberturas de muerte y anticipos de capital, relacionados a la participación que la Aseguradora tuvo en seguros de invalidez y sobrevivencia hasta 2020, por lo que están cada vez más cerca del período de prescripción.

Con base en lo anterior, el apalancamiento técnico bruto disminuyó de 4.3 veces (x) en 2023 a 3.7x en 2025; aunque continúa por encima del promedio de sus pares en el segmento de seguros de personas, debido al mayor peso relativo de su base total de reservas en el pasivo (74% frente a 62% del segmento al cierre de 2025). Esto se explica también por la constante distribución de dividendos sobre resultados a su propietario, y que resulta en una relación de patrimonio sobre activos de 34%, menor a 39% del segmento al cierre de 2025. Por tanto, mantener una política conservadora de distribución de resultados permitirá que el patrimonio de la Aseguradora siga respaldando adecuadamente el crecimiento operativo, sin deteriorar su nivel de apalancamiento ni su posición patrimonial.

Al cierre de 2025 el índice regulatorio de endeudamiento patrimonial Asesuisa Vida fue de 1.9x (2024: 2.2x), superior a 1.4x exhibido por otros pares del segmento y al promedio de 1.4x en el sector; no obstante, se mantuvo por debajo del límite regulatorio de 5.0x. Por su parte, el índice de suficiencia de patrimonio neto fue de 17% sobre el requerimiento mínimo regulatorio, similar que en 2024 y alineado al apetito de la administración, aunque compró también por debajo de lo registrado por otros pares del segmento. 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.

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

Al cierre de 2025 la cartera de inversiones mantuvo una participación de 74% del total de activos que superó a 55% del segmento, la cual sigue colocado prioritariamente en instrumentos de renta fija, entre los que sobresale la participación de los depósitos a plazo y certificados de inversión bancarios, con 50% del total al cierre de 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, cuya participación fue de 26% (2022-2024: 11%), así como en emisiones de bonos del extranjero, de orden corporativo y soberano, clasificados a escala internacional por encima del soberano local, los que participaron con 19% (2022-2024: 10%). Las menores colocaciones corresponden a instrumentos de corto plazo como papel bursátil y titularizaciones locales, con 5% del total.

Por otra parte, Moody's Local considera que la Aseguradora mantiene una buena posición de liquidez. Al cierre de 2025 la cobertura de sus activos de mayor liquidez fue de 3.8 veces(x) sobre obligaciones técnicas (2024: 2.9x), mientras que el índice de liquidez regulatorio fue de 1.6x a la misma fecha (2024: 1.3x). La mejora registrada se ha favorecido de la reducción del período en la cartera de primas por cobrar, la que además mantiene una calidad adecuada siendo que la proporción con antigüedad superior a 90 días se situó en 2% al cierre de 2025, similar que en 2024.

**Soporte del grupo en definición del programa de reaseguro, con respaldo de calidad crediticia buena**

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

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 los de vida deuda y bancaseguros. En seguros 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**

	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Gastos de suscripción <sup>1</sup> /Primas netas devengadas	46.5%	45.1%	45.3%	43.9%
Primas brutas emitidas/Primas brutas emitidas promedio de la industria <sup>2</sup>	2.3x	2.4x	2.4x	2.2x
Índice de activos de alto riesgo/Capital	0.0%	2.6%	0.0%	0.0%
Primas brutas emitidas + Reservas brutas para siniestros/Capital - 10% de activos de alto riesgo <sup>2</sup>	3.7x	4.2x	4.3x	4.4x
Capital - 10% de activos de alto riesgo/Activos totales - 10% de activos de alto riesgo	33.6%	29.7%	27.0%	24.0%
ROE: Resultado neto/Capital (promedio de los últimos cinco años)	13.3%	7.1%	7.9%	10.9%
ROE/Desviación estándar promedio de los último cinco años	109.3%	58.4%	59.8%	70.2%
Disponibilidades e inversiones/Obligaciones técnicas <sup>2</sup>	3.2x	2.9x	3.0x	2.7x

<sup>1</sup>Gastos de suscripción: gastos de intermediación netos de reembolsos de gastos por cesiones más gastos de administración. <sup>2</sup>Datos indicados en veces.  
Fuente: Asesuisa Vida, S.A. Seguros de Personas / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

**Anexo II**

**Análisis económico y riesgo de la industria.**

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural en la seguridad en todo el país, y una fuerte mejora en la liquidez del gobierno que ha hecho que el soberano sea menos susceptible a riesgos de eventos. Esto se ve contrarrestado por una baja capacidad para atender la deuda y elevados niveles de deuda pública que limitan la fortaleza fiscal, así como desafíos para las instituciones y la solidez de la gobernanza, aunque el gobierno está construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y técnica, mejorando la percepción del mercado.

El sector asegurador salvadoreño mantuvo una trayectoria de crecimiento favorable al cierre de 2025, lo que se estima siga impulsado en 2026 por el crecimiento relevante en seguros de salud e incendio, y en el que también contribuirá el dinamismo en seguros de autos y de vida. La penetración del sector (2.7% del PIB) sigue destacando a nivel regional, aunque con oportunidades de expansión en seguros de personas y en segmentos empresariales más pequeños. Por otra parte, el sector sigue operando con una razón de gestión combinada cercana a 100%, aunque la tendencia fue ascendente en sus resultados apoyado en el buen rendimiento de las inversiones. Por tanto, el sector mantiene el desafío de fortalecer su resultado técnico, lo que apoye de manera más sostenible a la generación de utilidades.

**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	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 al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 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: 23/abril/2026.

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

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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 MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y 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.com](http://ir.moody.com) bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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 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 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.