

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6992025

Fecha de informe: 9 de octubre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES 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 Agrícola Comercial, S.A

RESUMEN

Moody's Local El Salvador o la agencia, afirma la clasificación de EAA- de Fortaleza Financiera a Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. (en adelante ACSA). La perspectiva es Estable.

La clasificación pondera una posición de mercado relevante, favorecida por su trayectoria de operación, lo que beneficia su nivel de eficiencia operativa y rentabilidad. No obstante, también considera una concentración de primas importante en sus clientes principales y por canal comercial, relacionados en gran medida a cuentas corporativas; lo que podría ejercer presión sobre su desempeño en momentos de estrés. A su vez, considera una posición patrimonial adecuada y el margen de mejora en sus niveles de apalancamiento.

Al cierre de junio de 2025, la cuota de participación de ACSA por primas netas dentro del sector se mantuvo relevante, ubicándose en el tercer lugar del sector, al considerar la participación consolidada de las compañías con operaciones relacionadas de vida y daños.

Los resultados de la operación se apoyan en una eficiencia en gastos operativos en comparación con el sector, y en un volumen importante de comisiones recibidas por reaseguro cedido. Esto compensa un índice de siniestralidad incurrida que persiste por encima del promedio del sector, y que permite que la razón de gestión combinada (92%) siga comparando favorablemente con respecto al sector.

El portafolio de inversiones se mantiene en cumplimiento de los límites de diversificación regulatorios, el cual se enfoca en alcanzar un equilibrio entre riesgo y rentabilidad. Existe inversión en activos de menor liquidez, que si bien es relevante como proporción de su patrimonio, registra una evolución favorable a junio de 2025. Por otra parte, la liquidez de su balance es adecuada conforme a la cobertura sobre sus obligaciones técnicas, aunque menor al promedio del sector sobre el pasivo total.

Adicionalmente, ACSA cumple con el requerimiento de capital regulatorio, no obstante la relación entre su patrimonio y activos es menor a la del sector, lo que deriva en índices de apalancamiento mayores y por tanto con espacio de mejora.

La agencia opina que mantener una capacidad favorable de generación de capital interno junto a una política conservadora de distribución de dividendos, será determinante para que ACSA pueda seguir respaldando la dinámica de crecimiento y cualquier desviación en su desempeño financiero.

Fortalezas crediticias

- Trayectoria de operación larga y participación de mercado relevante.
- Eficiencia operativa con incidencia favorable en razón de gestión combinada.
- Capacidad sostenida de generar resultados positivos.

Debilidades crediticias

- Mezcla de cartera concentrada por líneas de daños y clientes principales.
- Índice de siniestralidad superior al promedio de mercado.
- Participación relevante de activos de riesgo sobre el patrimonio.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Diversificación mayor de la cartera de primas suscrita por líneas de negocio y clientes principales, lo que atenúe la volatilidad asociada al desempeño y pérdida potencial de cuentas de tamaño relevante.
- Evolución progresivamente favorable en el índice de siniestralidad, que provenga en particular de una mejora consistente en líneas de seguros personales.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Desviaciones en la siniestralidad de la cartera que incidan en un deterioro sostenido de la razón combinada y en la rentabilidad de la operación.
- Deterioros marcados en el apalancamiento de la operación.
- Deterioro en la calidad y liquidez de los activos invertidos que genere una exposición significativa de la operación a volatilidad en resultados.

Principales aspectos crediticios**Competidor de tamaño relevante y posicionamiento competitivo en el sector**

ACSA es una sociedad de capital salvadoreño que inició operaciones en 1973, por lo que cuenta con una trayectoria de operación larga y un reconocimiento de marca que favorecen su posición competitiva dentro del sector asegurador. Este posicionamiento relevante le permite contar con ventajas competitivas frente a otros pares de mercado, lo cual es evidente en su nivel de eficiencia operativa mejor a la del mercado, favorecida por el tamaño de su operación y diversas acciones estratégicas orientadas a seguir avanzando en la transformación digital de la compañía, mejora de procesos y el uso efectivo de herramientas para el análisis de datos y toma de decisiones.

Al cierre de junio de 2025, ACSA mostró una participación de mercado relevante, lo que la ubica en la tercera posición dentro del sector al considerar la participación consolidada de las compañías con operaciones relacionadas de vida y daños. La aseguradora suscribe seguros de personas como de daños generales, siendo estos últimos los que sobresalen dentro de la cartera suscrita (74%) al cierre de junio de 2025 y dentro de éstos es incendio y líneas aliadas el principal generador de negocio para la aseguradora. Sin embargo, la agencia es de la opinión que existe una concentración relevante por canal comercial, siendo que el 73% de la cartera suscrita fue generada al cierre de junio 2025 a través del canal comercial corredores. De igual forma los diez principales clientes representaron 77% de las primas suscritas, lo que en opinión de la agencia hace más sensible a la aseguradora a volatilidad en momentos de estrés.

La agencia es de la opinión que la aseguradora cuenta con un marco de gobierno corporativo adecuado y en cumplimiento con las exigencias regulatorias. ACSA cuenta con la participación de miembros independientes en su Junta Directiva; el equipo gerencial cuenta con experiencia amplia en materia financiera y de seguros.

Posición de capitalización adecuada, apalancamiento con margen de mejora

En opinión de la agencia el patrimonio de ACSA ha sido impulsado por una sostenida generación de utilidades que le permite seguir cumpliendo con la distribución de dividendos, equivalente a 50% sobre resultados del ejercicio 2024.

La relación del patrimonio sobre activos de la aseguradora fue de 41% al cierre de junio de 2025, la cual se mantuvo menor a 44% del sector, conforme a lo cual los índices de apalancamiento compararon por encima del promedio del sector. La relación de primas retenidas anualizadas a patrimonio de 1.5x en ACSA fue mayor a 1.1x del sector. Por su parte, el apalancamiento bruto, fue de 3.5x (diciembre 2024: 3.7x).

La capacidad para mantener una dinámica favorable en resultados junto a una política conservadora de distribución de dividendos será determinante para que la posición patrimonial siga soportando la dinámica de crecimiento, lo cual se manifieste en un comportamiento adecuado del apalancamiento de la operación.

ACSA se mantuvo en cumplimiento con los requerimientos de patrimonio neto mínimo exigidos por el regulador local, al continuar presentando un excedente patrimoniales respecto al requerimiento mínimo, equivalente a 30% al cierre de junio de 2025 (diciembre 2024: 24%).

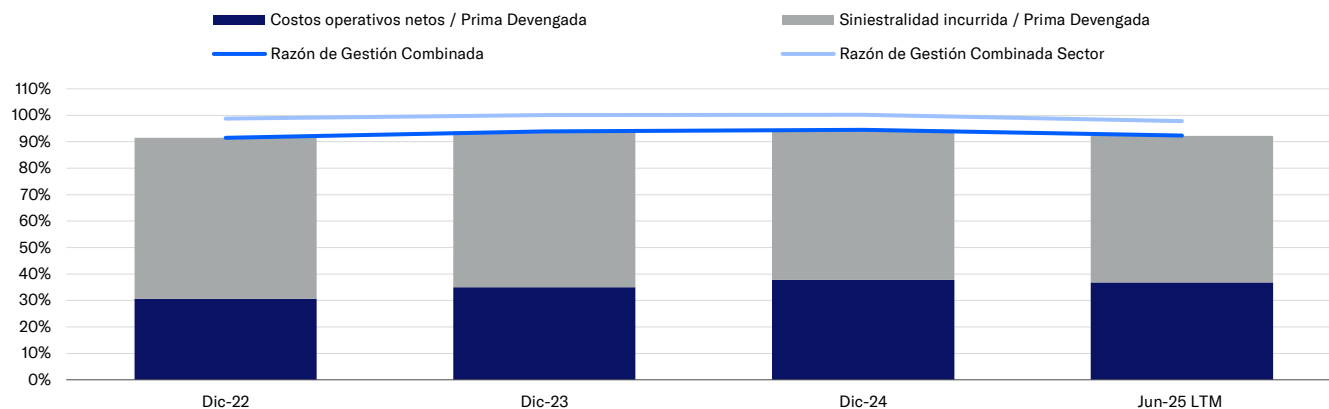
Desempeño técnico rentable y comparable con el sector.

ACSA destaca por su nivel de eficiencia operativa, evidente en un indicador de gastos de suscripción totales (de adquisición netos y de administración) que participaron con 36.8% de las primas devengadas al cierre de junio 2025,, sigue comparando por debajo de 48% del sector. Asimismo, la aseguradora se favorece también de un volumen importante de comisiones recibidas por reaseguro dado el nivel de primas cedidas en reaseguro mayor al sector.

El desempeño de la cartera en términos de siniestralidad, sigue influenciado en gran medida por el ramo de salud y seguidamente por automotores. Al cierre de junio de 2025 el índice de siniestralidad incurrida anualizada mostró una leve mejora 55.4% (diciembre 2024: 56.8%). Incendio, automotores y misceláneos sustentaron el resultado técnico de la aseguradora el cual se mantiene en ascenso.

Con base en el nivel de eficiencia operativa de ACSA se atenúa el efecto del nivel de siniestralidad en su cartera mayor al promedio del sector, con lo cual la razón de gestión combinada de 92% sigue comparando favorablemente respecto al promedio del sector a la misma fecha. Adicionalmente, el resultado neto del período se favoreció de la contribución del rendimiento de las inversiones.

Por tanto, la agencia es de la opinión que la aseguradora sigue exhibiendo una buena capacidad de generación interna de resultados, exhibiendo un retorno sobre el patrimonio anualizado consistente (15%) y favorable en relación al sector (14%).

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 Agrícola Comercial, S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

Portafolio de Inversiones Diversificado con Peso de Activos de Menor Liquidez.

Como parte de su política de inversiones, ACSA mantiene un portafolio de inversiones diversificado el cual considera alcanzar un equilibrio entre riesgo y rentabilidad. Al cierre de junio de 2025, el total de sus inversiones fue de USD43.01 millones, el cual equivale al 42% del activo total.

Al cierre de junio de 2025, en su integración, un 53% estuvo colocado en obligaciones emitidas por sociedades salvadoreñas e instituciones financieras locales; por su parte, incrementó la proporción colocada en certificados de depósitos a plazo de instituciones financieras y de sociedades de ahorro y crédito locales el cual representó 24% del portafolio. Seguidamente, una proporción menor del portafolio es colocada en instrumentos de orden público, emitidos por el Estado o Instituciones Autónomas, equivalente a 12% del total. Y el 11% restante corresponde a valores y fondos de inversión locales como del extranjero.

Adicionalmente, existe inversión en activos de menor liquidez, principalmente préstamos, que si bien es relevante como proporción de su patrimonio, registra una evolución favorable a junio de 2025. Existe además una participación relevante de primas por cobrar en el balance de la aseguradora de 35% en el activo, mayor al promedio del sector, lo cual es influenciado por la magnitud de los riesgos que suscribe y por la práctica de fraccionamiento de pagos en cuentas de tamaño relevante.

Por su parte, la liquidez de su balance es adecuada conforme a la cobertura sobre sus obligaciones técnicas, aunque menor al promedio del sector sobre el pasivo total. La cobertura del disponible e inversiones sobre el total de obligaciones técnicas netas de 1.4 veces (x) al cierre de junio 2025, inferior al promedio del sector a la misma fecha.

Capacidad de reaseguro diversificada en compañías de calidad crediticia buena en su mayoría

La agencia es de la opinión que ACSA mantiene un esquema de reaseguro diversificado, en el cual cuenta con el respaldo de compañías reaseguradoras de trayectoria reconocida, ya sea mediante colocaciones en forma directa o por medio de corredores de reaseguro, ocupando entre los criterios de selección la trayectoria comprobada de operación, experiencia en los ramos que respalden, apoyo en servicios de asesoramiento y en la mayoría de los casos una calificación crediticia mínima de A o su equivalente.

Al cierre de junio de 2025, la compañía mostró una retención del 50% de los riesgos suscritos; en la mayoría de ramos de seguros de personas la cobertura es proporcional, con el respaldo de reaseguro principalmente de General Cologne Re (Gen Re); estas protecciones muestran niveles de retención neta bajos como proporción de su patrimonio. Mientras que la protección es no proporcional para el ramo de gastos médicos.

En la protección por riesgo de los ramos de daños, se encuentra más diversificado en varios reaseguradores, los cuales muestran una protección de tipo no proporcional. Adicionalmente, existe una protección catastrófica por evento para los ramos de vida como para daños, incendio, líneas aliadas, ingeniería, transporte y automotores); para éste último existe una subcapa de protección colocada con Hannover Ruck que limita la prioridad por evento de ACSA, frente a la cual se dispone reservas catastróficas acumuladas por más del 100%.

Anexo

Anexo I

Tabla de Indicadores Clave

	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Gastos de suscripción/Primas netas devengadas	36.8%	37.8%	35.0%	30.7%
Primas brutas emitidas/Primas brutas emitidas promedio de la industria (x)	3.04	2.99	2.97	2.62
Activos de alto riesgo/Capital	35.5%	47.2%	25.9%	27.1%
(Primas brutas emitidas+Reservas de siniestros brutas)/(Capital-10% de los Activos de Alto Riesgo)(x)	3.5	3.7	3.5	3.2
Capital - 10% de activos de alto riesgo/Activos totales -10% de los activos de alto riesgo)	39.8%	40.6%	39.3%	42.2%
ROE: Resultado neto/ Capital (promedio de los últimos cinco años)	13.2%	11.5%	11.1%	n.d
ROE / Desviación estándar promedio de los últimos cinco años	345.6%	563.2%	566.2%	n.d

Nota: Indicadores consideran cifras anualizadas para los últimos 12 meses al cierre de junio de 2025.

Fuente: Aseguradora Agrícola Comercial, 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 cercano a 2%, el más bajo de Centroamérica. Este crecimiento refleja una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, que anteriormente impulsó la economía, ha moderado su ritmo de expansión, mientras la construcción mantiene su 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	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.				
Fortaleza Financiera	EAA-	Estable	EAA-	Estable

Moody’s Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde noviembre de 2024.

Información considerada para la clasificación.

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

Definición de las clasificaciones asignadas

- **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: [2/ octubre/ 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.