

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º61192025

Fecha de informe: 20 de octubre de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
Fortaleza Financiera	EAAA	Estable

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

CONTACTOS

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

ASSA Compañía de Seguros, S.A. (El Salvador)

RESUMEN

Moody's Local El Salvador (o la Agencia) afirmó la clasificación de Fortaleza Financiera en EAAA de ASSA Compañía de Seguros, S.A. (El Salvador) (en adelante, la Entidad o ASSA). La perspectiva es Estable.

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

La Agencia consideró también la importancia de ASSA para la presencia del grupo en la región, evidente en aspectos como la marca compartida, sinergias comerciales por negocios referidos, apoyo técnico y operativo, acceso a capacidad de reaseguro provista por compañías cautivas en su grupo propietario y soporte en la negociación del programa de reaseguro. Este se mantiene diversificado en compañías de trayectoria internacional reconocida y calidad crediticia buena.

ASSA opera exclusivamente seguros de daños, y a junio de 2025 se posicionaba como séptima de 23 aseguradoras en el sector asegurador salvadoreño, con una cuota de 5.5% por primas netas. Sin embargo, dada la proporción relevante de negocios suscritos en modalidad *fronting* y por tanto cedidos al 100%, su nivel de retención en primas de 37% persiste por debajo de 58% promedio del sector a junio de 2025. Esto supone una base menor de ingresos disponibles para absorber costos operativos en la Aseguradora, como se refleja en un índice de gastos totales de suscripción superior al del sector.

Pese a lo anterior y congruente con el desempeño favorable en la siniestralidad de la cartera, la razón de gestión combinada de ASSA se redujo hasta 87% a junio 2025 (junio 2024: 98%), menor a 98% del sector y 95% del segmento de daños. La operación registró además un incremento relevante en el resultado anualizado a junio de 2025. La Agencia opina que mejoras sostenibles en la rentabilidad de la Aseguradora provendrán de la consecución de un nivel de eficiencia operativa mayor, como de avances en la diversificación de su cartera suscrita por clientes y en riesgos de tamaño mediano y pequeño.

La clasificación también pondera el perfil de riesgo conservador del portafolio de inversiones de la Aseguradora, asociado en su mayoría a instrumentos de renta fija, que además cuentan con calidad crediticia buena en escala local e internacional. ASSA conserva además una posición patrimonial y nivel de apalancamiento adecuados para afrontar el crecimiento esperado, y la exigencia de distribución de resultados.

Fortalezas crediticias

- Soporte de grupo propietario de presencia fuerte en la región y con experiencia en seguros, con el que se generan sinergias comerciales, se recibe apoyo técnico y operativo, capacidad de reaseguro provista por compañías cautivas en el grupo y soporte en la negociación del programa de reaseguro.
- Evolución favorable en la siniestralidad de la operación, asociado a un mejor desempeño en sus ramos principales de autos e incendio.
- Portafolio de inversiones conservador y de calidad crediticia buena, y posición de capitalización adecuada para afrontar el crecimiento esperado de la operación y la exigencia de distribución de resultados.

Debilidades crediticias

- Diversificación más limitada frente a pares del sector dado su giro exclusivo en operar ramos de daños, y concentración de sus ingresos de primas en pólizas de tamaño relevante, que expone la operación a volatilidad en resultados derivado de la salida de cuentas relevantes.
- Nivel de retención en primas considerablemente menor frente al sector, lo que incide en su capacidad para absorber costos de operación y se refleja en un índice de gastos totales de suscripción con oportunidad de mejorar.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

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

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Aunque no es el escenario base de la Agencia, la clasificación podría reducirse ante una reducción en la valoración de soporte de su grupo propietario o en la percepción de la importancia estratégica de ASSA para el mismo.
- También influirían retrocesos en el posicionamiento de ASSA, lo que a su vez incida en una evolución desfavorable y persistente en sus métricas de desempeño y márgenes de rentabilidad.

Principales aspectos crediticios**Posición de mercado competitiva y respaldo de grupo financiero de trayectoria importante en seguros**

ASSA fue constituida originalmente bajo la razón social de Seguros La Hipotecaria, S.A. el 28 de noviembre de 2008, y está autorizada para realizar operaciones de seguros generales, reaseguros y fianzas. La Aseguradora es subsidiaria en 99% de ASSA Compañía de Seguros, S.A. de Panamá y en 1% de ASSA Tenedora. Esta última agrupa las operaciones de seguros de Grupo ASSA, del cual es subsidiaria en 95.01%. Por su parte, el grupo es un conglomerado de empresas que opera geográficamente en toda Centroamérica así como en el Caribe, y conforme a su reorganización interna las actividades de seguros se fortalecerán junto a las actividades de inversión.

ASSA se beneficia de operar bajo una marca de presencia fuerte en la región, como del apoyo técnico recibido en su gestión operativa y en la negociación de reaseguro, además de la capacidad directa disponible con las reaseguradoras cautivas de su grupo propietario, y de las sinergias comerciales generadas por negocios que le son referidos. En el sector asegurador salvadoreño ASSA opera exclusivamente en seguros de daños y fianzas, y a junio 2025 se posicionaba como séptima de 23 aseguradoras, con una cuota de 5.5% por primas netas, similar que a diciembre 2024.

Moody's Local opina que por medio de su grupo propietario ASSA se adhiere a las mejores prácticas internacionales de gobierno corporativo, además de mantener una estrategia consistente con lineamientos estratégicos transversales entre las subsidiarias de seguros del grupo. La Agencia considera además que en su Junta Directiva y equipo gerencial, la Aseguradora cuenta con miembros de trayectoria y conocimiento amplio en el área de finanzas y de seguros.

Primas de incendio con participación destacada en total suscrito, y más conservadora en primas retenidas

En el portafolio de primas netas de ASSA destaca la participación del total suscrito en seguros de incendio, seguido de coberturas de desempleo suscritas en alianza con una institución financiera local de participación relevante en el sistema financiero, y de las primas de seguros de autos. La producción en estos ramos impulsó el crecimiento

interanual de 6% en la cartera de primas a junio de 2025, logrando revertir la contracción registrada a diciembre de 2024, lo que la administración estima se mantenga similar al cierre de 2025.

El enfoque de suscripción se orienta a negocios corporativos de buen desempeño, así como en diversificar la cartera por medio de la explotación mayor de negocios masivos. Moody's Local El Salvador opina que esto será de particular importancia a fin de generar una base de primas más estable que provenga de negocios retenidos de buen desempeño, lo cual permita atenuar el impacto de una potencial salida de cuentas de importancia en primas.

En términos de primas retenidas el crecimiento fue más acentuado, de 9%, en el cual incidió la producción mayor de primas de fianzas como la de los ramos principales con excepción de incendio, ya que en este último la suscripción de negocios bajo la modalidad de *fronting* supone una retención de primas baja. A junio de 2025, el 52% de la cartera total de primas de ASSA correspondía a primas de negocios *fronting* y el restante 48% a primas propias, lo que incide en un nivel de retención de primas de 37%, el cual persiste por debajo del promedio del sector, de 58%.

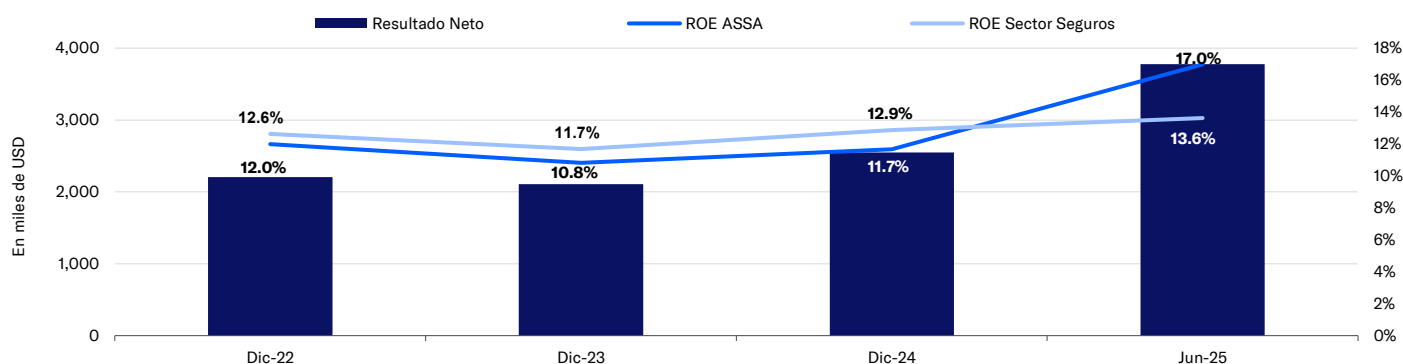
Evolución favorable en siniestralidad incide en mejora en la razón de gestión combinada

El importante nivel de cesión de primas en la mayoría de ramos con excepción de autos, hace que el desempeño de este ramo sea determinante en la siniestralidad de ASSA, evidente en su participación relevante en el total de siniestros incurridos, de 95% a junio 2025. El ramo registró una tendencia favorable en su índice anualizado de siniestralidad incurrida hasta ubicarse en 46% a esa misma fecha (diciembre 2024: 50% y junio 2024: 52%), lo que sumado a una evolución también favorable en el ramo de incendio, derivó en un índice para la cartera total de ASSA de 23% a junio de 2025. Este compara muy por debajo de 50% en el sector y de 43% en el segmento de daños, y asimismo fue favorable con respecto a los índices de la Aseguradora de 31% a diciembre 2024 y 38% a junio 2024.

Por su parte, el índice de gastos totales de suscripción anualizados de ASSA fue de 64% a junio de 2025 (junio 2024: 60%), superior al promedio de 48% en el sector y de 52% en el segmento de aseguradoras que operan en ramos de daños exclusivamente, lo cual es influenciado por la base menor de ingresos de primas disponibles en la Aseguradora para absorber costos operativos.

No obstante, en congruencia con el favorable desempeño en la siniestralidad de la cartera, la razón de gestión combinada de ASSA experimentó una reducción hasta 87% a junio 2025 (junio 2024: 98%), menor a 98% del sector y 95% del segmento de daños. Dicha mejora incidió en un incremento relevante del resultado anualizado de la operación a junio de 2025. Moody's Local El Salvador opina que mejoras sostenibles en la rentabilidad de la Aseguradora provendrán de avances importantes en el nivel de eficiencia operativa.

FIGURA 1 Evolución en resultado neto e índices de rentabilidad.



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

Fuente: ASSA Compañía de Seguros, S.A. (El Salvador) / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

Capitalización adecuada para afrontar el crecimiento de la operación

ASSA conserva una posición patrimonial adecuada para apoyar su crecimiento estimado de la operación. Al cierre el primer semestre de 2025 la relación entre su patrimonio y activos era de 48%, mayor a 44% del sector y cercana a 51%

del segmento de seguros de daños. Además, la Aseguradora exhibió un nivel de suficiencia patrimonial confortable, siendo equivalente a 65% sobre el requerimiento exigido por la regulación local.

Lo anterior, resulta en niveles de apalancamiento bajos. A junio 2025 la relación de primas retenidas anualizadas sobre el patrimonio de ASSA se mantuvo similar a la registrada a diciembre 2024, en 0.8 veces(x), y comparó favorable con 1.1x del sector. Por su parte, la relación entre primas suscritas anualizadas y reservas brutas sobre patrimonio fue de 2.4x al cierre del primer semestre de 2025, la cual registró una tendencia favorable comparado con 2.5x de diciembre 2024 y 2.9x de junio 2024. En ello ha incidido el mejor comportamiento en la siniestralidad del ramo de incendio, lo que a su vez ha conllevado una reducción en la participación de los reaseguradores en reclamos asociados al ramo.

Portafolio de inversión de calidad crediticia adecuada y de liquidez buena

ASSA cuenta con apoyo del comité de inversiones de ASSA Tenedora para controlar y supervisar la gestión de sus inversiones. Conforme a la política establecida se aprueban las operaciones dentro de umbrales definidos por el comité de inversión local, y se debe invertir en instrumentos que tengan como mínimo una clasificación internacional de BBB- y local de BBB+. Esto permite que el portafolio conserve un perfil de riesgo bajo, teniendo en cuenta además que el mismo se concentra principalmente en instrumentos de renta fija.

A junio de 2025 la colocación predomina en certificados de depósitos a corto plazo de instituciones financieras locales (41%), seguido de valores (bonos corporativos) emitidos por instituciones financieras y entidades privadas del extranjero (35%), mientras que una proporción baja corresponde a bonos soberanos del extranjero (2%). El resto del portafolio (22%) estaba colocado en fondos de inversión locales, principalmente abiertos de renta o liquidez a corto plazo; aunque a junio de 2025 se colocó una proporción también en un fondo de renta variable, no obstante con participación acotada sobre el patrimonio de ASSA.

En cuanto a su posición de liquidez, la relación de cobertura del disponible e inversiones sobre el total de reservas técnicas netas de ASSA fue de 3.2x a junio 2025, muy por encima de 1.9x del sector y de 2.2x del segmento de seguros de años. Por su parte, la cobertura sobre las obligaciones técnicas de la Aseguradora de 1.6x, fue menor a 2.4x del sector y a 2.0x del segmento de daños, considerando la participación significativa de las obligaciones con sociedades de seguros en ASSA, en respuesta al nivel mayor de primas que cede en reaseguro. Por otra parte, la Aseguradora no registra préstamos en el balance mientras que su cartera de primas por cobrar se redujo 1% de forma interanual, y no obstante se mantiene una participación en el activo total mayor al sector (29% frente a 21%). La Agencia opina que la gestión de cobro se mantiene relevante dado el incremento en primas con antigüedad superior a 90 días.

Reaseguro de trayectoria reconocida y calidad crediticia buena, y acceso a capacidad provista por el grupo

ASSA cuenta con protección de reaseguro por riesgo tipo excedente en incendio y líneas aliadas, incluyendo todo riesgo de daño físico, así como en ramos de todo riesgo de contratista y montaje, en cuyos casos el nivel de retención por riesgo es relevante, por lo que la Agencia opina que mantener una política de suscripción estricta se mantiene determinante. Los contratos en ambos casos cuentan con límites de suscripción amplios y respaldo diversificado en compañías de reaseguro de trayectoria internacional y calidad crediticia en categoría de A o superior, conforme a diversas agencias clasificadoras de riesgo. Varios de los reaseguradores que participan en los contratos anteriores, participan también en la protección de capas superiores para riesgos de equipo electrónico, rotura de maquinaria y explosión de calderas. En estos ramos se dispone de protección adicional en la primera capa por parte de la reaseguradora cautiva del grupo, Lion Reinsurance Company, Ltd. (Lion Re), limitando su exposición por riesgo.

Lion Re brinda también respaldo en ramos de responsabilidad civil y diversos, y participa en la protección de ramos de transporte y casco marítimo, los que en este último caso cuentan también con protección exceso de pérdidas operativa y catastrófico de reaseguradores reconocidos y siempre de adecuada calidad crediticia. La exposición por evento catastrófico en transporte y casco marítimo es relevante sobre el patrimonio, y en el caso de ramos generales incluyendo incendio y todo riesgo supone 2% del patrimonio, para la cual se dispone de reservas de terremoto que cubren en 100% dicha prioridad.

Tabla 1 - Indicadores Clave

	Jun-25 LTM	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Gastos de suscripción* / Primas netas devengadas	63.9%	64.1%	61.8%	53.2%
Primas brutas emitidas / Primas brutas emitidas promedio de la industria**	1.2	1.3	1.4	1.1
Índice de activos de alto riesgo / Capital	3.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Primas brutas emitidas + Reservas brutas para siniestros / Capital - 10% de activos de alto riesgo**	2.4	2.5	3.0	n.d.
Capital - 10% de activos de alto riesgo / Activos totales - 10% de activos de alto riesgo	48.0%	49.6%	43.5%	44.8%
ROE: Resultado neto / Capital (promedio de los últimos cinco años)	14.9%	10.1%	9.8%	10.0%
ROE / Desviación estándar promedio de los último cinco años	199.5%	487.3%	518.5%	466.1%

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

Anexo I

Análisis del Entorno Económico General y Sectorial

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

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

En el sector asegurador salvadoreño destaca un crecimiento interanual de 6% al cierre del primer semestre de 2025, similar al registrado al cierre de 2024, sustentado en los esfuerzos de las aseguradoras para potenciar su crecimiento, así como en ajustes de tarifas principalmente asociado a ramos con alta frecuencia y severidad de siniestros como los de autos y salud. Lo anterior, sumado también a la revisión en condiciones de asegurabilidad en las pólizas, ha permitido al sector registrar un índice 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
ASSA Compañía de Seguros, S.A. (El Salvador)						
Fortaleza Financiera	AAA.sv	EAAA	Estable	AAA.sv	EAAA	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

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

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros intermedios 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

- **EAAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
- **Perspectiva Estable:** 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: 17/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 DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.