

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6052026

Fecha de informe: 31 de marzo 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

María José Arango
Senior Credit Analyst
mariajose.arango@moody.com

Rolando Martínez
Director- Credit Analyst
rolando.martinezestevez@moody.com

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moody.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 Fortaleza Financiera en EAA- de Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. (en adelante ACSA o la Aseguradora). La perspectiva es Estable.

La clasificación pondera una posición de mercado y escala operativa relevante, lo que beneficia su nivel de eficiencia operativa. Asimismo se considera una rentabilidad consistente. No obstante, también se pondera 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, se fundamenta en una posición patrimonial adecuada sin embargo, sus niveles de apalancamiento actuales presentan margen de mejora; y adicionalmente, se considera el crecimiento en activos con menor grado de liquidez.

Al cierre 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 favorables 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 permitió a diciembre 2025 que la razón de gestión combinada (93%), siga comparando favorablemente con respecto al sector. Por tanto, la aseguradora exhibe una buena capacidad de generación interna de resultados, con un retorno sobre el patrimonio consistente (14%), el nivel más alto de los últimos cinco años y en línea con el promedio del sector.

La agencia considera que el patrimonio de ACSA ha sido impulsado por una sostenida generación de utilidades que le permite operar con una distribución constante de dividendos y mantenerse en cumplimiento con el requerimiento de capital regulatorio. No obstante, los niveles de apalancamiento presentan margen de mejora y se mantienen comparando por encima del promedio del sector. La agencia opina que mantener una capacidad favorable de generación de capital interno junto a una política conservadora de distribución de resultados, será determinante para que ACSA pueda seguir respaldando la dinámica de crecimiento y cualquier desviación en su desempeño financiero.

Por su parte, 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 mayor riesgo que a diciembre 2025 presentaron una tendencia creciente en relación al patrimonio. La liquidez de su balance es adecuada conforme a la cobertura sobre sus obligaciones técnicas, aunque menor al promedio del sector.

Fortalezas crediticias

- Larga trayectoria dentro del sector asegurador y una participación de mercado relevante.
- Rentabilidad sustentada en su negocio asegurador, que genera una capacidad sostenida de generar resultados positivos.

Debilidades crediticias

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

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Una 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. Lo anterior, siempre y cuando mantenga un desempeño financiero bueno, que permita una generación interna de recursos robusta.
- Un fortalecimiento de su posición patrimonial que permita reducir sus niveles de apalancamiento actuales; como una reducción sostenida de sus activos de mayor riesgo.

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; lo cual a su vez deteriore los niveles de apalancamiento actuales de la Aseguradora.
- 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**

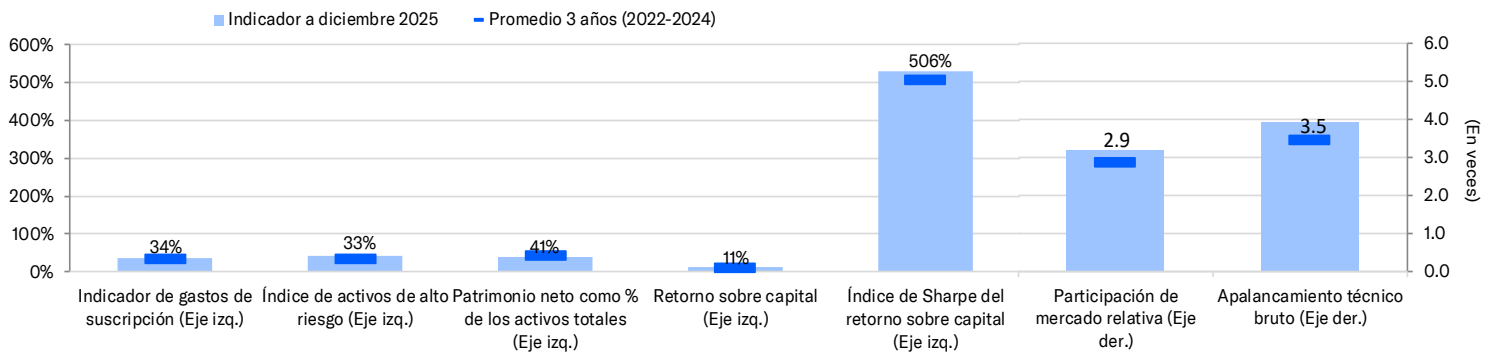
ACSA es una sociedad de capital salvadoreño que inició operaciones en 1973, por lo que cuenta con una larga trayectoria de operación y un reconocimiento de marca que favorecen su posición competitiva dentro del sector asegurador salvadoreño. Este posicionamiento relevante le permite contar con ventajas competitivas frente a otros pares de mercado, lo cual es evidente en su nivel de eficiencia operativa mejor a la del mercado.

Al cierre de diciembre 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. Si bien la Aseguradora suscribe seguros de personas como de daños generales, estos últimos se mantienen sobresaliendo dentro de la cartera suscrita (70%) y dentro de estos es incendio y líneas aliadas el principal generador de negocio para ACSA. Por tanto, la agencia es de la opinión que dentro del perfil de negocio de la Aseguradora existe una concentración relevante por línea de negocio y adicionalmente por canal comercial, siendo que el 75% de la cartera suscrita fue generada al cierre de 2025 a través del canal comercial corredores. De igual forma los diez principales clientes representaron cerca del 50% de las primas suscritas, lo que en opinión de la agencia hace más sensible a la aseguradora a volatilidad en momentos de estrés, como dependencia de cuentas clave.

Por su parte, a diciembre 2025, la cartera de primas suscritas mostró un crecimiento superior a lo presupuestado, influenciado por negocios puntuales en los ramos de daños; es de esperar que la Aseguradora continúe mostrando un dinamismo favorable, en el que la estrategia considerado un crecimiento más diversificado fortaleciendo los negocios individuales como masivos, con el apoyo de herramientas digitales como el uso de herramientas tecnológicas que contribuyan a una eficiencia mayor; no obstante, es de esperar que en el corto plazo las cuentas corporativas sigan siendo relevantes.

La agencia es de la opinión que la aseguradora cuenta con un marco de gobierno corporativo adecuado y en cumplimiento con las exigencias regulatorias. Existen una serie de comités de apoyo a la Junta Directiva, como apoyo a la Gerencia General. El equipo gerencial cuenta con experiencia amplia en materia financiera y de seguros.

FIGURA 1 Resumen factores estándares de clasificación de Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.



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

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 una distribución constante de dividendos, la cual fue equivalente al 50% sobre resultados del ejercicio 2025, pagados durante el primer trimestre de 2026. No obstante, los niveles de apalancamiento presentan margen de mejora y se mantienen comparando por encima del promedio del sector.

La relación del patrimonio sobre activos de la Aseguradora fue de 39.6% al cierre de 2025 (diciembre 2024: 41.7%), la cual se mantuvo menor a 45.5% del sector. Asimismo, la relación de primas retenidas anualizadas en relación a patrimonio se mantuvo estable en 1.5x fue mayor a 1.1x del sector. Por su parte, el apalancamiento bruto el cual considera la base de primas suscritas y las reservas brutas de siniestros totales en relación a patrimonio neto, fue de 3.9x (diciembre 2024: 3.7x) muestra una tendencia creciente, lo cual en parte se relaciona con la mezcla de negocios actual.

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, y se traduzca en un comportamiento favorable de los niveles de apalancamiento de la operación y su perfil crediticio.

Adicionalmente, 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 27% al cierre de 2025 (diciembre 2024: 24%).

Desempeño técnico rentable y comparable con el sector.

A diciembre 2025, el desempeño de la Aseguradora se benefició de un flujo importante de comisiones recibidas asociada un evento puntual no recurrente, lo cual permitió atenuar el incremento en el gasto de administración y mantener una adecuada eficiencia operativa, evidente en un indicador de gastos de suscripción totales (de adquisición netos y de administración) de 36.6% de las primas devengadas, el cual compara favorablemente con el promedio del 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 2025 el índice de siniestralidad incurrida fue de 56.1% (diciembre 2024: 56.8%). Incendio y automotores se mantienen sustentando el resultado técnico de la aseguradora el cual muestra una tendencia creciente y sustenta la rentabilidad de la Aseguradora.

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 93% 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 consistente (14%), el nivel más alto de los últimos cinco años y en línea con el promedio del sector. Es de esperar niveles de rentabilidad estables, que continúen sustentados en su negocio asegurador.

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 cuya política busca alcanzar un equilibrio entre riesgo y rentabilidad. Al cierre de diciembre 2025, el total de sus inversiones financieras fue de USD38.38 millones, el cual equivale al 35% del activo total.

Al cierre de 2025, en su integración, un 48% 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 23% del portafolio. Seguidamente, una proporción menor del portafolio es colocada en instrumentos de orden público, emitidos por el Estado o Instituciones Autónomas, estas últimas incrementando su participación, equivalentes a 19% del total. Y el restante corresponde a valores y fondos de inversión locales como del extranjero. Adicionalmente, dentro del balance de ACSA existe inversión en activos de menor liquidez, principalmente préstamos, que si bien es relevante como proporción de su patrimonio, se muestra al alza al cierre de 2025.

Existe además una participación relevante de primas por cobrar en el balance de la aseguradora de 41% en el activo, lo cual es influenciado por la magnitud y estacionalidad de los riesgos suscritos al cierre de 2025, como por la práctica de fraccionamiento de pagos para diferentes líneas de negocio.

Por su parte, la liquidez de su balance se mantuvo 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 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 y en la mayoría de los casos una clasificación crediticia mínima de A o su equivalente. La cobertura dentro del esquema de reaseguro muestra niveles de retención neta bajos como proporción de su patrimonio por riesgo como por evento.

Al cierre de 2025, la compañía mostró una retención del 47% de los riesgos suscritos, el cual se mantuvo por debajo del promedio del sector a la misma fecha, donde influye la mezcla de cartera con cuentas corporativas importantes cedidas en una porción relevante. En la mayoría de ramos de seguros de personas la cobertura es de tipo proporcional, con el respaldo de reaseguro principalmente de General Cologne Re (Gen Re). 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); frente a la cual se dispone de reservas catastróficas acumuladas por más del 100% de la prioridad a cargo de la Aseguradora.

Anexo I
Tabla de Indicadores Clave

	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Gastos de suscripción/Primas netas devengadas	36.6%	37.8%	35.0%	30.7%
Primas brutas emitidas/Primas brutas emitidas promedio de la industria (x)	3.2	3.0	3.0	2.6
Activos de alto riesgo/Capital	43.1%	47.2%	25.9%	27.1%
(Primas brutas emitidas+Reservas de siniestros brutas)/(Capital-10% de los Activos de Alto Riesgo)(x)	3.9	3.7	3.5	3.2
Capital - 10% de activos de alto riesgo/Activos totales -10% de los activos de alto riesgo)	38.6%	40.6%	39.3%	42.2%
ROE: Resultado neto/ Capital (promedio de los últimos cinco años)	12%	11%	11%	10%
ROE / Desviación estándar promedio de los últimos cinco años	529%	563%	498%	457%

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

Anexo II
Análisis del Entorno Económico General y Sectorial

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 es 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
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.						
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 noviembre de 2024.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre 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. **24/marzo/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 DICHO 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 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 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 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.