

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º6112026

Fecha de informe: 24 de abril de 2026

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CLASIFICACIONES 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](mailto:jazmin.roque@moodys.com)

Rolando Martínez  
Director-Credit Analyst  
[rolando.martinez@moodys.com](mailto:rolando.martinez@moodys.com)

René Medrano  
Ratings Manager  
[rene.medrano@moodys.com](mailto:rene.medrano@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

Panamá  
+507.214.3790

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

## RESUMEN

Moody's Local El Salvador (o la Agencia) afirma en EAAA la clasificación de Fortaleza Financiera 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 Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA), que provendría en caso necesario de ASSA Compañía Tenedora, S.A. (ASSA Tenedora), por medio de la principal subsidiaria ASSA Compañía de Seguros, S.A. de Panamá, la cual posee la propiedad mayoritaria de ASSA. Lo anterior se sustenta en el compromiso del grupo de mantener en forma permanente métricas adecuadas de patrimonio y liquidez de la Entidad.

La clasificación también incorpora la relevancia estratégica de ASSA para la presencia regional del grupo, evidenciada por el uso de una marca compartida, sinergias comerciales derivadas de negocios referidos, el apoyo técnico en la gestión operativa y en la negociación de contratos de reaseguro. Esto último se complementa con el acceso de la Aseguradora a un panel diversificado de reaseguradores de adecuada calidad crediticia, y a capacidad directa por medio de la reaseguradora cautiva del grupo.

Por otra parte, la clasificación considera la modesta participación de mercado relativa que ASSA mantiene en el sector asegurador salvadoreño. Al cierre de 2025 su cuota de mercado fue de 5% por primas suscritas, entre las cuales los negocios de *frontings* mantuvieron una participación relevante de 53%. Esta composición se traduce en un elevado nivel de cesión en su cartera de primas (63%), y por ende en una retención menor (37%), lo que limita la capacidad de dilución de costos operativos en la Aseguradora.

Con base en lo anterior, Moody's Local considera que el desempeño técnico y rentabilidad de ASSA continuarán respaldados por el favorable comportamiento del índice de siniestralidad incurrida en su cartera total de primas (2025: 26% frente a 50% del sector). También podrá incidir positivamente el desarrollo exitoso de su estrategia de crecimiento conservador y enfocado en la producción mayor de seguros para segmentos medianos y pequeños, lo que contribuya a generar una base de primas retenidas más diversificada y estable, mitigando el impacto potencial por la salida de cuentas de tamaño relevante.

Adicionalmente, la clasificación pondera un apalancamiento técnico bruto moderado y una posición patrimonial adecuada para respaldar el crecimiento estimado y la exigencia de distribución de resultados. La Agencia también valora el perfil de riesgo conservador del portafolio de inversiones, concentrado en instrumentos de renta fija de buena calidad crediticia en escala local e internacional, y la adecuada liquidez de la operación. Sin embargo, mantener una gestión eficiente de cobro en primas persiste relevante, dada la participación alta que la cartera por cobrar mantiene en el balance.

**Fortalezas crediticias**

- Soporte de grupo propietario de presencia fuerte en la región y con experiencia en seguros, con el que se generan sinergias comerciales además de recibir apoyo técnico en la gestión operativa y en la negociación de contratos de reaseguro, además de contar con acceso directo a capacidad provista por compañías cautivas en el grupo.
- Nivel de siniestralidad incurrida considerablemente menor a sus pares en el sector, con influencia favorable en el desempeño técnico de la operación.
- 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 cuentas de tamaño relevante, que expone la operación a volatilidad ocasionada por 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 una relación elevada de sus gastos totales de suscripción sobre primas devengadas.

**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 relevantes 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****Operación se favorece del apoyo técnico y operativo del grupo propietario**

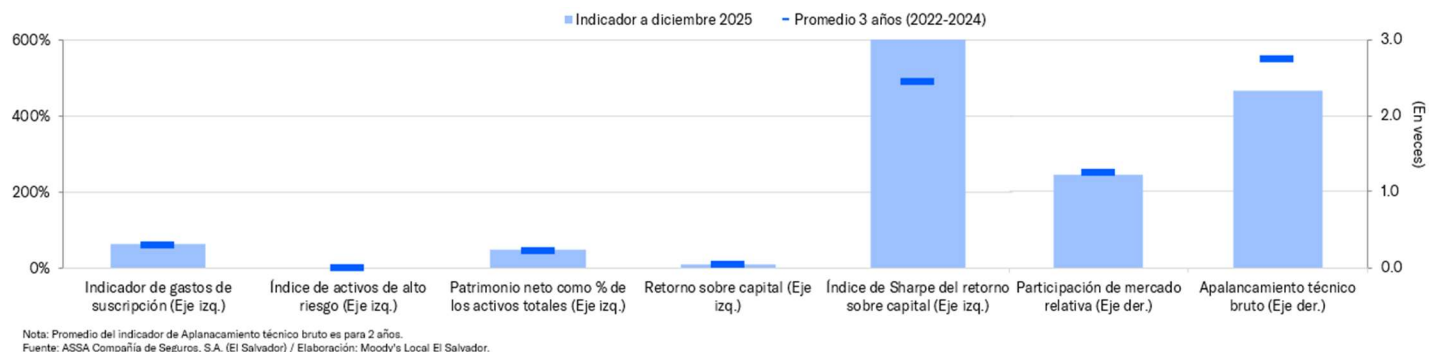
ASSA fue constituida en noviembre de 2008 y está autorizada para realizar operaciones de seguros generales, reaseguros y fianzas. Es subsidiaria en 99% de ASSA Compañía de Seguros, S.A. de Panamá y en 1% de ASSA Tenedora, entidad que agrupa las operaciones de seguros de Grupo ASSA y que, a su vez, es controlada en 95.01% por dicho grupo. Grupo ASSA es un conglomerado regional con presencia en Centroamérica y el Caribe, y su proceso de reorganización interna busca fortalecer las actividades de seguros y de inversión.

Moody's Local considera que, a través de su grupo propietario, ASSA mantiene prácticas alineadas con estándares internacionales de gobierno corporativo y una estrategia consistente con lineamientos transversales aplicables a las subsidiarias aseguradoras del grupo. La composición de su Junta Directiva y de su equipo gerencial refleja experiencia y conocimiento relevantes en los sectores financiero y asegurador. La operación se beneficia además de la marca compartida con su grupo propietario, de presencia fuerte en la región, así como de la generación de sinergias comerciales por negocios referidos, apoyo técnico recibido en su gestión operativa y en la negociación de reaseguro, y de la capacidad directa disponible con las reaseguradoras cautivas del grupo.

Por ramos, la cartera de primas suscritas presenta una concentración relevante en seguros de incendio (41%), automóviles (21%) y desempleo (17%). No obstante, al analizar la composición de las primas retenidas, la cartera se concentra principalmente en automóviles (52%) y desempleo (25%), y en menor medida en incendio (16%). Esta diferencia obedece a la participación significativa de negocios, principalmente corporativos y de incendio, suscritos bajo esquemas de *fronting*, en los cuales se obtiene ingresos vía comisiones. Al cierre de 2025, dichos negocios representaron 53% de las primas suscritas totales, lo que se reflejó en un elevado nivel de cesión de primas de 63%.

El nivel de retención de primas de ASSA, de 37% al cierre de 2025, se mantuvo por debajo de 50% en el segmento de seguros de daños, aunque mostró un incremento frente al promedio de 35% observado entre 2022 y 2024. La administración estima que un aumento gradual de este indicador hacia el cierre de 2026, en línea con su estrategia de crecimiento en seguros dirigidos a segmentos económicos medianos y pequeños, expuestos a menor competencia. Al cierre de 2025, ASSA se ubicó como la séptima entre 23 participantes en el total del sector asegurador salvadoreño, con una cuota de mercado de 5.3% por primas suscritas. La participación se acerca a 7% al considerar las primas de seguros de personas suscritas por su filial, ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas.

**FIGURA 1** Resumen factores estándares de clasificación de ASSA.



### Estrategia de diversificación de primas retenidas en negocios de menor tamaño y persistencia en la cartera

Al cierre de 2025 las primas suscritas de ASSA crecieron en 6%, tras contraerse 3% en 2024. Esto se favoreció de la suscripción regional, a finales de diciembre, de un negocio *fronting* de automóvil, el cual generó un incremento relevante de la producción local en dicho ramo. Asimismo, incidió positivamente el crecimiento sostenido de las primas de seguros de desempleo, suscritas en alianza con una institución financiera local de participación relevante en el sistema, así como el aumento en las primas de otros seguros de daños y de fianzas, líneas que han mantenido niveles de siniestralidad considerados razonables.

La administración estima registrar un crecimiento más conservador en 2026, que provenga principalmente de primas propias más que por medio de *frontings*. Esta expectativa incorpora, además, la salida de primas del ramo de incendio asociadas al negocio de La Hipotecaria, entidad que dejó de formar parte del grupo propietario. Si bien ASSA prevé continuar participando en negocios corporativos con desempeño técnico favorable, la estrategia de crecimiento estará enfocada en la producción mayor de seguros para PYMEs y de otros masivos comercializados siempre en alianza con instituciones financieras. Lo anterior es con el objetivo de generar una base de primas retenidas más diversificada y estable, lo que contribuya a mitigar el impacto potencial por la salida de cuentas de tamaño relevante.

### Desempeño técnico y rentabilidad sustentados en nivel de siniestralidad total menor frente a pares

ASSA registró una reducción importante en el total de siniestros incurridos entre 2024 y 2025, atribuido a una evolución favorable en la siniestralidad de la mayoría de sus ramos. No obstante, debido al nivel de retención alto en seguros de automóvil, estos continuaron concentrado la mayor participación en siniestros incurridos, con 95% del total, y registraron el índice de siniestralidad más elevado, de 47% en 2025, aunque inferior a 50% de 2024. Como resultado, la siniestralidad incurrida de la cartera total se redujo desde 31% a 26% en el mismo período, manteniéndose en un nivel más favorable con respecto al índice en 2025 del sector (49%) y del segmento de seguros de daños (44%).

La administración de ASSA estima que la siniestralidad se mantendrá controlada al cierre de 2026, apoyada en una estrategia de crecimiento que prioriza la suscripción de negocios con desempeño técnico favorable por encima de su tamaño. La mejora en la siniestralidad observada en 2025 se tradujo en una reducción relevante de la razón combinada, que pasó de 95% en 2024 a 88% en 2025, ubicándose por debajo del promedio del sector (99%) y de sus pares en seguros de daños (102%). Este desempeño, junto con la contribución del rendimiento de las inversiones y otros ingresos netos, permitió un incremento de 34% en el resultado neto al cierre de 2025.

Moody's Local considera que el desempeño técnico y rentabilidad de ASSA continuarán respaldados por el favorable comportamiento del índice de siniestralidad incurrida en la cartera total de primas, siempre que el mismo se mantenga controlado en seguros de automóvil, dada su mayor incidencia en el desempeño consolidado de la cartera.

Adicionalmente, la Agencia considera que mejoras sostenibles en la rentabilidad de la Aseguradora, dependerán en mayor medida de mejoras en su nivel de eficiencia operativa, dado que la relación de gastos totales de suscripción sobre la cartera de primas devengadas persiste elevada, en 63% al cierre de 2025. Este indicador podría evolucionar favorablemente conforme se consolide su estrategia de crecimiento más diversificado.

### **Apalancamiento técnico bruto moderado y respaldo del grupo disponible en capitalización**

Al cierre de 2025, ASSA mantuvo una evolución favorable en el índice de apalancamiento técnico bruto, medido por la relación entre primas suscritas y reservas brutas sobre patrimonio. Este comportamiento estuvo respaldado por una reducción progresiva en las reservas para siniestros pendientes a cargo de reaseguradores, principalmente en el ramo de incendio, el que normalmente registra una participación relevante del reaseguro en reclamos.

El apalancamiento técnico se ve además favorecido por una posición patrimonial adecuada. La relación patrimonio-activos se situó en 50% en 2025, mientras que el índice de suficiencia patrimonial se situó en 82% sobre lo requerido por regulación (2024: 70%), tras cumplir con la exigencia de distribución de dividendos sobre resultados de ejercicios anteriores en 2025 (USD2 millones), nivel que sería similar en 2026. Moody's Local considera que la capitalización de ASSA continuará respaldada por el compromiso de su grupo propietario de mantener niveles patrimoniales acorde a las exigencias regulatorias.

### **Portafolio de inversión de bajo riesgo crediticio y cobertura de liquidez adecuada**

ASSA cuenta con el apoyo del comité de inversiones de ASSA Tenedora para la supervisión y control de su portafolio, el cual se gestiona conforme a políticas que establecen umbrales de riesgo y requisitos mínimos de calificación crediticia (BBB- internacional y BBB+ local). En este contexto, el portafolio mantiene un perfil de riesgo bajo, colocado predominante en instrumentos de renta fija. Al cierre de 2025, destacaba la participación de certificados de depósito de corto plazo emitidos por instituciones financieras locales (39%), seguida de bonos corporativos de entidades financieras y privadas del extranjero (28%). Una proporción menor correspondía a bonos soberanos del exterior (3%), y el 22% restante se encontraba invertido en fondos de inversión locales, mayoritariamente abiertos y de corto plazo.

En términos de liquidez, la cobertura regulatoria de pasivos con activos de corto plazo se ubicó en 1.0x al cierre de 2025 (2024: 0.9x), y la cobertura de activos de mayor liquidez sobre obligaciones técnicas alcanzó 2.0x, superior al promedio de 1.4x observado entre 2022 y 2024, aunque ligeramente inferior al promedio de 2.2x del segmento de seguros de daños. Lo anterior es influenciado por la participación significativa de obligaciones con sociedades de seguros en ASSA, derivada del elevado nivel de primas cedidas en reaseguro, así como por la participación importante de la cartera de primas por cobrar sobre el activo total (35% frente a 26% de sus pares).

### **Respaldo del grupo en capacidad de reaseguro y acceso a panel de calidad crediticia adecuada**

Al cierre de marzo, ASSA mantenía un programa de reaseguro por riesgo estructurado principalmente bajo contratos de tipo excedente en los ramos de incendio y líneas aliadas, incluyendo todo riesgo de daño físico, así como en todo riesgo de contratista y montaje. Dichos contratos cuentan con límites de suscripción amplios y están respaldados por un panel diversificado de reaseguradores de reconocida trayectoria internacional y adecuada calidad crediticia, con calificaciones en categoría A o superior. Varios de estos reaseguradores participan asimismo en las capas superiores de protección para otros riesgos, tales como equipo electrónico, rotura de maquinaria y explosión de calderas, mientras que la primera capa es cubierta por Lion Reinsurance Company, Ltd. (Lion Re), la reaseguradora cautiva del grupo.

Lion Re también proporciona respaldo de reaseguro en los ramos de responsabilidad civil, ramos diversos, transporte y casco marítimo. Estos cuentan adicionalmente con protección de exceso de pérdidas, tanto operativa como catastrófica, colocada con reaseguradores de trayectoria reconocida y adecuada solvencia crediticia. Moody's Local observa que el riesgo por evento catastrófico en los ramos de transporte y casco marítimo resulta relevante en relación con el patrimonio de la Aseguradora, mientras que en ramos generales, incluyendo incendio y todo riesgo es menor, la prioridad por evento es menor y está cubierta en 100% con reservas específicas para terremoto.

Anexo I

Tabla de Indicadores Clave

	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Gastos de suscripción* / Primas netas devengadas	62.6%	64.1%	61.8%	53.2%
Primas brutas emitidas / Primas brutas emitidas promedio de la industria**	1.2x	1.3x	1.4x	1.1x
Índice de activos de alto riesgo / Capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Primas brutas emitidas + Reservas brutas para siniestros / Capital - 10% de activos de alto riesgo**	2.3x	2.5x	3.0x	n.d.
Capital - 10% de activos de alto riesgo / Activos totales - 10% de activos de alto riesgo	50.1%	49.6%	43.5%	44.8%
ROE: Resultado neto / Capital (promedio de los últimos cinco años)	11.6%	10.1%	9.8%	10.0%
ROE / Desviación estándar promedio de los último cinco años	601.2%	487.3%	518.5%	466.1%

\*Gastos de suscripción incluye gastos de intermediación netos y gastos de administración. \*\*Indicadores en veces.  
Fuente: ASSA Compañía de Seguros, S.A. (El Salvador) / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

Anexo II

Análisis del entorno económico y riesgo de la industria.

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

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

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
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 Auditados al 31 de diciembre de 2025. También se utilizó 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 una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
- **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: 13 de abril de 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 DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [ir.moody.com](http://ir.moody.com) bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que 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.