

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º6072026

Fecha de informe: 10 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

# Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

## RESUMEN

Moody's Local El Salvador (o la Agencia) afirma la clasificación de Fortaleza Financiera en EAAA de Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (en adelante, Davivienda Seguros SV o la Aseguradora). La perspectiva es Estable.

La clasificación de Davivienda Seguros SV se sustenta en la estabilidad de su perfil financiero intrínseco, reflejada en una razón combinada y márgenes de rentabilidad que se mantienen elevados y consistentemente superiores al promedio del sector. Asimismo, se considera el perfil de riesgo acotado de su portafolio de inversiones y el respaldo de un programa de reaseguro con contrapartes de trayectoria internacional y alta calidad crediticia.

Adicionalmente, Moody's Local considera la oportunidad que la Aseguradora mantiene de ampliar su posicionamiento de mercado y de mejorar la siniestralidad del ramo de automotores.

Adicionalmente, la clasificación incorpora el soporte que provendría de Banco Davivienda, S.A. (Davivienda) de Colombia, a través del Holding Davivienda Internacional, S.A., la entidad controladora de su propietario mayoritario, Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda). También se valora la disposición implícita de soporte derivada del uso de una marca común, la relevancia estratégica de la Aseguradora para la presencia y diversificación regional del grupo, así como las sinergias técnicas, operativas y comerciales con otras subsidiarias de este. En particular, la operación se beneficia de la suscripción de seguros vinculados a la cartera de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A., y de otros complementarios con potencial de explotación.

La estrategia orientada a impulsar el crecimiento a través de intermediarios y agentes ha resultado en una mayor contribución de primas no asociadas a créditos, lo que ha favorecido un crecimiento sostenido de la cartera de primas a un ritmo superior al del sector. Este dinamismo ha incidido en un incremento gradual del nivel de apalancamiento, influenciado también por la continua distribución de dividendos en una proporción elevada sobre resultados. En este contexto, Moody's Local considera determinante que exista congruencia entre el crecimiento de la operación y el fortalecimiento del patrimonio. No obstante, el nivel de suficiencia patrimonial de la Aseguradora sigue siendo adecuado.

En términos de desempeño técnico, la operación de Davivienda Seguros SV sigue favorecida de un nivel de siniestralidad incurrida bajo en la cartera total de primas y favorable con respecto al promedio del sector. Además, el nivel de eficiencia de la operación se favorece del soporte técnico y operativo que recibe del banco relacionado y del conglomerado al que pertenece.

Por su parte, el portafolio de inversiones de la Aseguradora sigue colocado en instrumentos de calidad crediticia buena, mientras que su programa de reaseguro mantiene una capacidad de protección catastrófica amplia, y sigue priorizando la transferencia de riesgos con compañías de primera línea.

**Fortalezas crediticias**

- Capacidad y disposición de soporte de Davivienda con la operación, por cuyo medio se generan sinergias comerciales y operativas relevante con otras subsidiarias.
- Desempeño técnico y márgenes de rentabilidad persistentemente buenos y favorables frente a los promedios del sector.
- Soporte técnico en negociación de contratos de reaseguro y acceso a capacidades de protección catastrófica amplias, así como al respaldo de compañías de calidad de trayectoria internacional y calidad crediticia buena.

**Debilidades crediticias**

- Posicionamiento con oportunidad de ampliarse.
- Deterioro en siniestralidad de ramos de autos y salud, aunque este último con baja incidencia en ingresos de primas y resultados.

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

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

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

- Deterioros significativos en la calidad crediticia de su propietario último, Davivienda, que afecten la capacidad de soporte en Davivienda Seguros SV; y/o cambios en la valoración de su disposición de soporte por parte de la agencia.

**Principales aspectos crediticios****Estrategia de crecimiento se refleja en incremento gradual de posicionamiento**

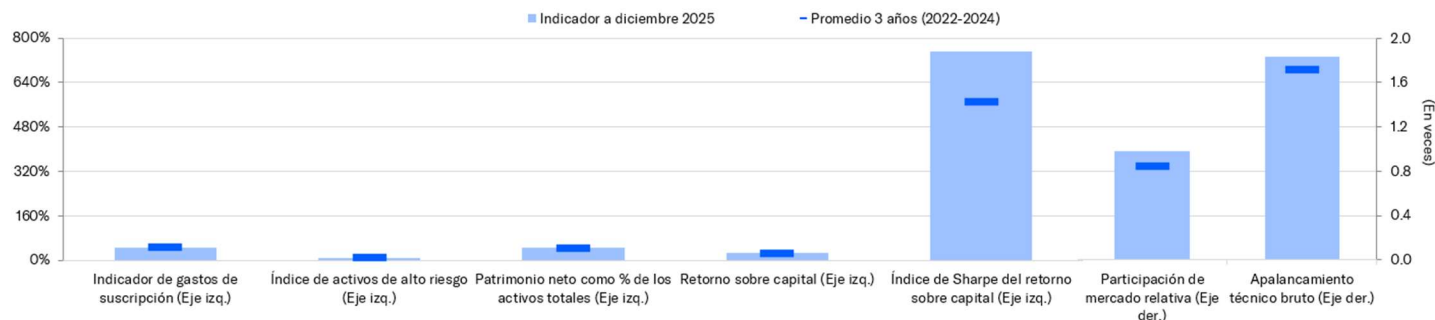
Davivienda Seguros SV forma parte del conglomerado financiero local cuyo accionista controlador es IF Davivienda, entidad que a su vez es subsidiaria del Holding Davivienda Internacional, S.A., cuyo propietario mayoritario es Banco Davivienda. Esta integración le permite a la Aseguradora beneficiarse de sinergias operativas y comerciales relevantes con Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal), al suscribir productos de seguros para la cartera crediticia del banco y otros seguros masivos bajo el esquema de bancaseguros, que complementan la oferta financiera del grupo.

Por lo tanto, una proporción significativa de las primas de la Aseguradora se origina a través de Davivienda Sal, lo que Moody's Local estima que junto con la estrategia de la administración orientada a profundizar el crecimiento mediante intermediarios y agentes —principalmente de menor tamaño—, seguirá impulsando un ritmo de crecimiento de primas de dos dígitos durante 2026. Al cierre de 2025, apoyado en un mayor dinamismo del canal de intermediarios y agentes frente al canal bancario, Davivienda Seguros SV registró un crecimiento de primas de 12%, superior al 9% observado en el sector, lo que se tradujo en un aumento gradual de su participación relativa de mercado.

Al cierre de 2025, la Aseguradora se ubicaba en la séptima posición entre 16 compañías, considerando la participación consolidada de entidades con operaciones en seguros de vida y daños. Su cuota de mercado por primas suscritas ascendía a 4%, mientras que en ramos de vida y autos mantiene una posición más relevante, con participaciones de 9% y 5% respectivamente. Por ramos destacó el incremento en la producción de autos e incendio, derivando en una mezcla de cartera con participación mayor de los seguros de daños, pasando desde 40% en 2024 hasta 44% en 2025; mientras que, la participación de los seguros de personas pasó desde 60% hasta 56% en ese mismo período.

Moody's Local considera que Davivienda Seguros SV cuenta con un marco de gobierno corporativo sólido, respaldado por el acceso a las mejores prácticas por medio de su propietario último. En su Junta Directiva existe participación de miembros independientes y su equipo gerencial cuenta con amplia experiencia en los sectores financiero y asegurador.

**FIGURA 1** Resumen factores estándares de clasificación de Seguros Davivienda SV.



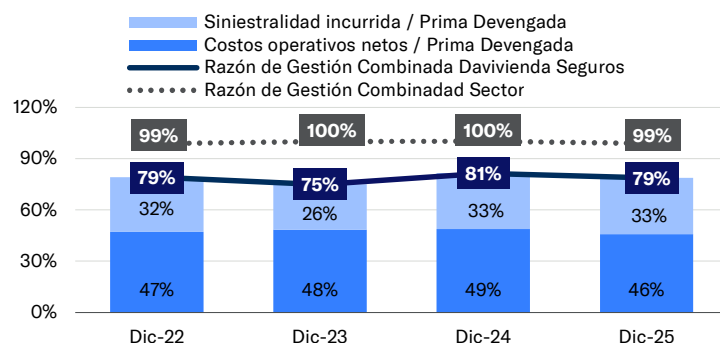
Fuente: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador.

### Desempeño técnico bueno y márgenes de rentabilidad favorables frente al sector

Al cierre de 2025 Davivienda Seguros SV mantuvo una siniestralidad incurrida estable, situada en 33%, nivel favorable tanto frente a la estimación de la administración como respecto al promedio del sector, que se ubicó en 49%. Este desempeño se explica principalmente por la menor siniestralidad observada en los seguros de personas, cuyo índice fue de 24%, frente a 45% en los seguros de daños, y es influenciado por el bajo nivel de siniestralidad en los ramos de vida. En línea con lo anterior, la generación del resultado técnico en 2025 continuó proviniendo mayoritariamente de los seguros de personas, que aportaron aproximadamente 70%, mientras que el 30% restante correspondió a los seguros de daños, distribución similar a la observada en 2024.

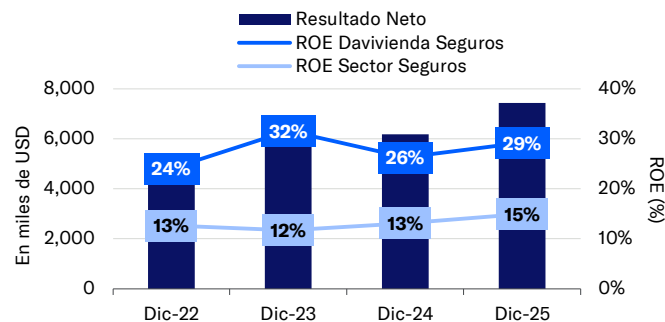
Adicionalmente, el soporte operativo derivado de los servicios compartidos con el banco relacionado, así como el apoyo técnico del conglomerado al que pertenece, han permitido a la Aseguradora mantener un nivel elevado de eficiencia en gastos administrativos, mitigando el impacto de mayores gastos impositivos y de adquisición. Lo anterior, combinado con una siniestralidad favorable sigue traducándose en una razón de gestión combinada consistentemente inferior al promedio del sector, y en márgenes de rentabilidad técnica y patrimonial superiores, cuyo comportamiento Moody's Local estima se mantenga relativamente estable durante 2026.

**FIGURA 2** Evolución en Siniestralidad, Eficiencia Operativa y Razón de Gestión Combinada



Fuente: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**FIGURA 3** Evolución en resultados y retorno sobre patrimonio (ROE) del período.



Fuente: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

### Crecimiento presiona apalancamiento, aunque la suficiencia patrimonial se mantiene adecuada

El crecimiento de las primas emitidas por encima del promedio del sector durante los últimos tres años, junto con una política de distribución de resultados en una proporción alta, ha derivado en un incremento del apalancamiento de Davivienda Seguros SV. Al cierre de 2025, la relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio se ubicó en 2.3x, superior al promedio sectorial de 1.8x. No obstante, el apalancamiento técnico bruto se mantuvo en 1.8x, nivel similar al de 2024 y considerado adecuado para la categoría de riesgo asignada.

El crecimiento de la operación ha derivado también en una reducción en la suficiencia patrimonial sobre el requerimiento mínimo, desde 90% en 2024 hasta 84% en 2025, el que sin embargo se mantiene holgado y mayor al promedio de 76% en el sector. En opinión de Moody's Local, la Aseguradora aún dispone de margen patrimonial para sostener su expectativa de crecimiento de primas en torno a dos dígitos; sin embargo, la evolución futura de sus niveles de apalancamiento dependerá de la consistencia entre el crecimiento de la cartera y el fortalecimiento del patrimonio.

### Portafolio de inversión conservador y de calidad crediticia adecuada en escala nacional

Al cierre de 2025, Davivienda Seguros SV mantuvo un portafolio de inversión de perfil conservador, concentrado mayoritariamente en instrumentos de renta fija, con una participación limitada en acciones de sociedades salvadoreñas. Lo anterior, sumado a la cartera de préstamos en balance supone una exposición a activos de mayor riesgo que en conjunto representa alrededor de 9% del patrimonio, nivel similar al registrado en 2024.

Por tipo de instrumento, destacan los depósitos y certificados de inversión en instituciones financieras locales, que representaron 61% del total y se encuentran colocados en entidades con categorías de riesgo EA o superiores, lo que favorece la liquidez y la calidad crediticia del portafolio. Adicionalmente, el portafolio incluye 25% colocado en títulos emitidos por el Estado salvadoreño, 6% en títulos del Tesoro de los Estados Unidos y 2% en un fondo de inversión local abierto. La Aseguradora presenta asimismo una adecuada rotación en la cobranza de primas por cobrar. Si bien la proporción de primas vencidas aumentó de 7% en 2024 a 13% en 2025, la calidad de la cartera se mantiene sólida, dado que la antigüedad mayor a 90 días continúa siendo inferior a 1%.

### Soporte del grupo fortalece capacidad de reaseguro y acceso a respaldo de calidad crediticia buena

Davivienda Seguros SV mantiene un nivel elevado de retención de primas, de 84%, superior al promedio del sector de 61%, influenciado por un perfil de riesgos caracterizado por una siniestralidad históricamente contenida. No obstante, la Aseguradora continúa priorizando la transferencia de riesgos hacia aseguradoras y reaseguradoras de primera línea.

En la renovación de los contratos de reaseguro a inicios de 2026, los ramos de personas no presentaron cambios relevantes. En los ramos de daños, el programa vigente hasta el cierre del primer trimestre de 2026 incorporó nuevos reaseguradores de adecuada calidad crediticia en los contratos de transporte, propiedad para riesgos específicos y en el exceso de pérdidas catastrófico para incendio y líneas aliadas. Este último registró un incremento en capacidad, consistente con el crecimiento de las exposiciones suscritas, y a su vez aumentó la capacidad del contrato exceso de pérdidas por riesgo que los protege a esos mismos ramos.

A través de las negociaciones del grupo propietario, la Aseguradora accede a contratos regionales de reaseguro en transporte y a capacidad adicional de cobertura catastrófica en los ramos de vida e incendio y líneas aliadas. En este contexto, Davivienda Seguros SV logra mantener una protección sobre sus cúmulos netos retenidos en la zona cresta por encima del 12% que exige la regulación local y cuenta, además, con reservas de previsión para contingencias de terremoto que cubren al 100% la prioridad a su cargo en caso de un evento catastrófico.

## Anexo I

### Tabla de Indicadores Clave

|  | Dic-25 | Dic-24 | Dic-23 | Dic-22 |
|--|--------|--------|--------|--------|
| Gastos de suscripción* / Primas netas devengadas   | 45.8%  | 48.7%  | 48.4%  | 47.0%  |
| Primas brutas emitidas / Primas brutas emitidas promedio de la industria**                           | 1.0x   | 1.0x   | 0.9x   | 0.8x   |
| Índice de activos de alto riesgo / Capital   | 8.6%   | 9.2%   | 6.9%   | 7.9%   |
| Primas brutas emitidas + Reservas brutas para siniestros / Capital - 10% de activos de alto riesgo** | 1.8    | 1.8    | 1.7    | 1.8    |
| Capital - 10% de activos de alto riesgo / Activos totales - 10% de activos de alto riesgo            | 43.6%  | 43.3%  | 44.8%  | 44.1%  |
| ROE: Resultado neto / Capital (promedio de los últimos cinco años)                                   | 26.8%  | 24.6%  | 24.4%  | 23.5%  |
| ROE / Desviación estándar promedio de los último cinco años  | 753.3% | 502.7% | 505.2% | 698.8% |

\*Gastos de suscripción incluye gastos de intermediación netos y gastos de administración. \*\*Indicadores en veces.  
 Fuente: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. / 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 |
|--|----------------------|--|--------------------|------------------------|--|----------------------|
| Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. |                      |  |                    |                        |  |                      |
| 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 enero de 2025.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros intermedios 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

- **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: 6/Abril/2026.

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



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

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE 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, 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.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.