

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:

18 de septiembre de 2025

La Boliviana Ciacruz Seguros Personales S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Entidad	AA.bo	AA2	Estable

(*) La nomenclatura 'bo' refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgos S.A., bajo su marca comercial "Moody's Local Bolivia" (en adelante "Moody's Local Bolivia"), afirma la calificación AA.bo otorgada como Entidad a La Boliviana Ciacruz Seguros Personales S.A. (en adelante, la Compañía o LBSP). La perspectiva es Estable.

La calificación de riesgo asignada a LBSP considera, entre otros factores, su estrategia de suscripción de pólizas y la gestión eficiente en la cesión de riesgos a reaseguradoras internacionales, lo que ha permitido mantener un índice de siniestralidad retenida inferior al promedio del sector de seguros personales.

Asimismo, se valora el significativo crecimiento en la producción neta de anulaciones, que ha contribuido a la expansión y diversificación de la cartera de la Compañía. Al 30 de junio de 2025, LBSP se posiciona en el primer lugar dentro del subsistema de seguros de Personas. En esta misma línea, destaca la diversificación de riesgos lograda a través de una amplia base de clientes finales.

La evaluación también toma en cuenta la calidad crediticia promedio del portafolio de inversiones, así como la sólida presencia de activos líquidos dentro del mismo. Además, se toma en cuenta la importante proporción de inversiones en exceso que la Compañía mantiene y que podrían ser incorporadas como inversiones admisibles en caso de ser necesario.

Sin perjuicio de lo expuesto en los párrafos anteriores, la calificación se ve limitada por ciertos factores, entre ellos la baja cobertura del patrimonio técnico respecto al margen de solvencia, afectada negativamente por una política intensiva de distribución de dividendos en un contexto de crecimiento sostenido del margen de solvencia.

Por otro lado, se observa un aumento progresivo en los gastos administrativos, principalmente por comisiones asociadas a la cobranza de primas, así como una alta dependencia del ramo de Desgravamen Hipotecario. Este segmento presenta una concentración significativa dentro de la producción neta de anulaciones, lo que, dada su sensibilidad a las condiciones económicas, requiere especial atención para mitigar posibles impactos adversos en la rentabilidad de la Compañía.

Adicionalmente, se evidencia un elevado nivel de apalancamiento contable en comparación con sus pares del sector, influenciado principalmente por el crecimiento de obligaciones técnicas y de las reservas técnicas de seguros.

Finalmente, considerando la evolución reciente del entorno económico del país, y a pesar de las medidas adoptadas por el Gobierno, persisten riesgos subyacentes que podrían afectar a diversos sectores económicos. En este

CONTACTOS

César Cáceres +511.616.0400
Credit Analyst
Cesar.caceres-non-empl@moodys.com

Juan Carlos Alcalde +511.616.0410
Director Credit Analyst
Juancarlos.alcalde@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

contexto dinámico, la escasez de hidrocarburos, presiones inflacionarias elevadas, restricciones en el acceso a divisas, entre otros desafíos estructurales, generan presión en la economía nacional. Estos aspectos podrían afectar la suscripción de primas, los costos de reaseguros, niveles de siniestralidad, la valoración de los portafolios y, consecuentemente, la rentabilidad y solvencia de las aseguradoras.

Fortalezas crediticias

- Adecuados contratos de reaseguro de diferentes tipos para todos los ramos de Vida.
- Incremento en la producción neta de anulación, lograda a través de la incorporación de nuevos clientes, permitiendo el crecimiento sostenido de la base de clientes y atomización de beneficiarios finales.
- Cartera de inversiones diversificada con adecuada calidad crediticia y alto nivel de liquidez.

Debilidades crediticias

- Concentración en Desgravamen Hipotecario de Corto Plazo.
- Apalancamiento contable por encima de la media del sistema.
- Elevado gasto administrativo relacionado a comisiones por cobranza de primas.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Mayor diversificación en la cartera de clientes y en los ramos que gestiona, a fin de evitar elevados niveles de concentración que comprometan los niveles de rentabilidad y solvencia de la Compañía.
- Incremento sostenido en la cobertura que las inversiones admisibles brindan a los recursos de inversión requeridos.
- Incremento sostenido del ratio de patrimonio técnico sobre margen de solvencia.
- Mejoras en los indicadores de eficiencia que resulten en un ratio combinado que se posicione consistentemente por debajo de 100%.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Incremento significativo de la morosidad de las primas por cobrar que comprometa tanto la generación futura de flujos de la Compañía como sus indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad.
- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Incumplimiento de indicadores regulatorios.
- Pérdida de valor del portafolio de inversiones ya sea asociado a un mayor riesgo de mercado o riesgo crediticio.
- Deterioro en los niveles de liquidez y/o descalces pronunciados por tramos entre activos y pasivos.
- Tendencia decreciente en los márgenes e indicadores de rentabilidad que potencialmente puedan comprometer el fortalecimiento de sus métricas de solvencia.
- Disminución en el nivel de colocación de primas que se refleje en una menor participación en el segmento de seguros de personas y/o pérdida de sus canales de distribución.
- Cambios regulatorios y/o en las variables macroeconómicas que afecten de forma negativa la operativa de la Compañía y/o incida en la generación de primas o incremento de la siniestralidad.

Principales aspectos crediticios

Las primas netas mantienen una tendencia creciente y una siniestralidad retenida controlada

Al 30 de junio de 2025, la producción neta de anulaciones de LBSP registró un crecimiento interanual del 14,19%, impulsado principalmente por el incremento en los ramos de vida individual de corto plazo y desgravamen hipotecario de corto plazo, que en conjunto concentraron el 87,04% de la producción. Cabe señalar que, al cierre del segundo trimestre, la concentración de la producción neta de anulaciones con su principal cliente aumentó ligeramente respecto al mismo período de 2024.

Asimismo, se destaca el crecimiento sostenido del índice de retención anualizado en los últimos trimestres, que al corte de análisis alcanzó el 64,63%, explicado por una mayor retención en los ramos de desgravamen hipotecario, vida individual y vida grupo. En línea con ello, la siniestralidad retenida se incrementó en 80,61% en los últimos doce meses; sin embargo, el índice de siniestralidad retenida anualizado se ubicó en 11,79%, muy por debajo del promedio del sector de seguros personales (30,86%).

Por otro lado, el resultado técnico neto de reaseguro de LBSP aumentó un 19,87% respecto a junio de 2024, impulsado por el crecimiento de la producción previamente mencionado. Este desempeño permitió mitigar el impacto de mayores costos de producción (+29,01% interanual) y del incremento en los gastos administrativos (+15,61% interanual), asociados principalmente a comisiones por cobranza de primas vinculadas a productos de banca seguros.

Adicionalmente, aunque el resultado por inversiones mostró un desempeño favorable, fue ligeramente inferior al registrado en el primer semestre de 2024. No obstante, al corte de análisis, la Compañía evidenció una afectación significativa por inflación y diferencia de cambio, que totalizó Bs13,8 millones, lo que derivó en una reducción del resultado neto del período del 2,18% respecto a junio de 2024.

La cobertura del Margen de Solvencia muestra una reducción importante, mientras que la palanca contable mantiene una tendencia creciente

Al cierre de junio de 2025, el patrimonio técnico de la Compañía se redujo en 18,96% respecto a diciembre de 2024, debido principalmente a la distribución de utilidades correspondientes a la gestión 2024 y al limitado resultado obtenido en el período. Por su parte, el margen de solvencia mostró una variación moderada, con un crecimiento del 3,74%, lo que resultó en una cobertura del patrimonio técnico sobre el margen de solvencia de 1,11x, inferior al 1,42x registrado al cierre del año anterior. Este nivel se encuentra por debajo del promedio del segmento, que al corte de análisis se ubicó en 2,30x.

En otro orden, la Compañía registró un endeudamiento financiero de Bs2,3 millones, lo que representa una disminución del 79,46% respecto a diciembre de 2024. No obstante, el aumento en las obligaciones técnicas y en las reservas técnicas de seguros contribuyó al crecimiento del pasivo total, elevando el apalancamiento contable a 7,20x, significativamente por encima del promedio del sistema, que se situó en 3,18x.

El portafolio de inversiones muestra un favorable crecimiento a raíz de mayores inversiones en valores del Banco Central de Bolivia

Durante el segundo trimestre de 2025, el portafolio total de inversiones de la Compañía registró un crecimiento del 8,38% respecto a diciembre de 2024. Por su parte, las inversiones admisibles aumentaron un 4,83%, impulsadas principalmente por el incremento en valores emitidos por el Banco Central de Bolivia, cuya participación dentro del portafolio admisible alcanzó el 41,62%. En contraste, los depósitos a plazo fijo mostraron una reducción, representando el 27,42% del portafolio admisible (frente al 41,41% registrado en diciembre de 2024).

Como resultado, la cobertura de los recursos de inversión requeridos (RIR) se situó en 1,09x, inferior al 1,12x observado al cierre de 2024. Esta variación se explica por un crecimiento de los requerimientos de inversión en mayor proporción que el de las inversiones admisibles.

Cabe destacar que LBSP mantiene inversiones en exceso por Bs86,9 millones, las cuales podrían ser incorporadas a la cartera admisible en caso de ser necesario.

Anexo

Se autorizó el funcionamiento de La Boliviana Ciacruz Seguros Personales S.A. a través de la Resolución Administrativa SPVS N°143 emitida en 1999.

TABLA 1 Principales Partidas del Balance General

(Miles de Bolivianos)	Jun-25	Dic-24	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
TOTAL ACTIVO	747.660	683.635	617.978	523.519	408.901	340.248
Disponible	70.383	113.612	106.625	117.106	110.815	22.862
Exigible técnico	296.668	233.561	186.132	148.436	118.056	180.641
Exigible Administrativo	21.455	12.968	36.941	6.928	8.072	5.560
Inversiones	285.595	263.518	235.192	218.829	150.401	129.661
Transitorio	10.517	5.050	11.551	2.080	7.231	625
TOTAL PASIVO	656.512	569.170	528.224	412.614	293.510	262.690
Obligaciones técnicas	371.394	304.145	256.702	200.194	155.946	124.420
Obligaciones administrativas	166.375	159.038	170.315	119.079	60.525	37.270
Reservas técnicas de seguros	68.551	58.523	55.862	49.092	37.573	43.311
Reservas técnicas por siniestros	35.972	35.681	28.533	27.941	26.547	43.813
Estimados y provisiones	14.220	11.782	16.812	16.308	12.919	13.876
TOTAL PATRIMONIO NETO	91.148	114.466	89.754	110.904	115.392	77.558
Capital suscrito y pagado	70.403	70.403	70.403	70.403	70.403	66.973
Reservas	14.122	12.604	12.604	11.194	9.474	9.474
Resultados acumulados	6.339	31.174	6.463	29.023	35.230	826

Fuente: APS, LBSP / Elaboración: Moody's Local Bolivia

TABLA 2 Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Jun-25	Dic-24	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Producción neta de anulación	533.653	1.024.786	467.358	812.627	434.040	253.134
Primas Cedidas	(185.791)	(401.194)	(200.993)	(398.324)	(212.401)	(133.151)
Producción cedida neta de anulación	(185.782)	(400.276)	(200.119)	(396.656)	(211.896)	(132.794)
Producción neta de reaseguro	347.871	624.511	267.239	415.971	222.144	120.341
Constitución de Reservas Técnicas de Seguros	(486.582)	(960.719)	(454.014)	(926.713)	(400.680)	(184.419)
Liberación de Reservas Técnicas de Seguros	475.391	948.893	446.507	913.541	403.897	188.563
Total Primas Retenidas Netas Devengadas	336.679	612.685	259.732	402.799	225.361	124.484
Constitución de Reservas Técnicas por Siniestros	(167.772)	(312.682)	(145.080)	(222.462)	(177.886)	(277.825)
Siniestros y Rentas	(129.896)	(251.982)	(121.311)	(180.379)	(138.269)	(221.064)
Resultado Técnico Bruto	142.501	222.330	71.964	106.148	63.279	(98.191)
Siniestros Reembolsados por Cesiones Reaseguro	93.134	202.436	102.960	170.127	145.717	160.054
Resultado Técnico Neto de Reaseguro	301.511	557.358	251.538	415.406	230.949	81.848
Gastos administrativos Neto	(289.976)	(549.220)	(250.825)	(395.940)	(210.563)	(106.017)
Resultado Operacional	16.313	15.483	2.535	22.721	23.118	(23.540)
Producto de Inversión Neto	3.520	16.664	5.183	2.759	8.368	13.565
Resultado Financiero	19.305	32.101	7.596	25.346	30.940	(9.870)
Resultado del Periodo o Gestión	5.513	30.348	5.636	28.196	34.404	(9.423)

Fuente: APS, LBSP / Elaboración: Moody's Local Bolivia

TABLA 3 Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-25	Dic-24	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
SOLVENCIA						
Patrimonio Técnico / Margen de Solvencia	1,11x	1,42x	1,18x	1,61x	2,60x	2,19x
Patrimonio Neto / Margen de Solvencia	1,11x	1,45x	1,18x	1,61x	2,60x	2,19x
Pasivo / Patrimonio	7,20x	4,97x	5,89x	3,72x	2,54x	3,39x
Reservas Técnicas / Primas Retenidas Devengadas*	0,15x	0,15x	0,16x	0,19x	0,28x	0,70x
Inversiones / (Reservas Técnicas + Margen de Solvencia)	1,53x	1,52x	1,47x	1,50x	1,39x	1,06x
Inversiones Admisibles / Recursos de Inversión	1,09x	1,12x	1,00x	1,01x	1,16x	1,13x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Contable Promedio	0,90x	0,57x	0,43x	0,26x	0,56x	1,31x
Primas Retenidas Devengadas* / Patrimonio Contable Promedio	7,62x	5,44x	5,69x	3,56x	2,34x	1,86x
Patrimonio / Activo	0,12x	0,17x	0,15x	0,21x	0,28x	0,23x
SINIESTRALIDAD						
Índice de Siniestralidad Total*	25,11%	25,98%	26,08%	24,61%	45,91%	97,73%
Índice de Siniestralidad Directa*	24,34%	25,10%	25,36%	22,97%	34,41%	94,59%
Índice de Siniestralidad Retenida ^{1/*}	11,79%	10,41%	7,54%	7,42%	23,76%	70,16%
RENTABILIDAD						
Resultado Técnico Bruto* / Primas Retenidas Devengadas*	42,47%	36,29%	28,27%	26,35%	28,08%	-78,88%
Resultado Técnico Neto* / Primas Retenidas Devengadas*	88,07%	90,97%	98,58%	103,13%	102,48%	65,75%
Resultado de Inversiones* / Inversiones Promedio	5,85%	6,88%	4,23%	1,45%	5,74%	9,53%
Resultado de Inversiones* / Primas Retenidas Devengadas*	2,18%	2,72%	1,72%	0,68%	3,71%	10,90%
ROAE*	33,42%	26,93%	25,28%	24,92%	35,66%	-14,10%
ROAA*	4,43%	5,03%	4,17%	6,05%	9,18%	-3,22%
INVERSIONES Y LIQUIDEZ						
Activos Líquidos ^{2/} / Reservas Técnicas	2,30x	2,35x	1,89x	1,73x	1,98x	0,30x
Activos Líquidos / (Reservas Técnicas + Oblig. con asegurados)	1,84x	2,12x	1,40x	1,61x	1,85x	0,27x
Activos Líquidos / Pasivos	0,37x	0,39x	0,30x	0,32x	0,43x	0,10x
Inversión en inmuebles / Activo total	4,37%	4,80%	5,33%	6,32%	0,00%	0,00%
Periodo promedio de cobro de primas (días) ^{3/}	1	1	5	1	4	43
Periodo promedio de pago de siniestros (días) ^{4/}	43	44	42	50	64	75
GESTIÓN						
Índice de Retención de Riesgos*	64,63%	60,94%	55,87%	51,19%	51,18%	47,54%
Índice Combinado*	97,25%	98,67%	97,89%	95,17%	90,95%	119,41%
Índice de Administración*	85,32%	89,64%	96,48%	98,30%	93,43%	85,16%

Fuente: APS, LBSP / Elaboración: Moody's Local Bolivia

*Últimos 12 meses.

^{1/} Índice de Siniestralidad Retenida Anualizado = (Siniestralidad Retenida Anualizada) / (Primas Retenidas Netas Devengadas Anualizadas)

^{2/} Activos líquidos = Disponible + Bonos con grado de inversión internacional + Renta Fija emitidos por el Estado + Renta Fija emitidos por entidades públicas.

^{3/} Periodo promedio de cobro de primas = (Primas de Seguros por Cobrar Neto Promedio / Primas Totales Anualizadas)*365 días.

^{4/} Periodo promedio de pago de siniestros = (Reservas Técnicas de Siniestros Promedio / Siniestros Totales Anualizados)*365 días

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual ^{1/}	ASFI actual ^{1/3/}	Perspectiva actual ^{1/}	Calificación anterior ^{2/}	ASFI anterior ^{2/3/}	Perspectiva anterior ^{2/}
La Boliviana Ciacruz Seguros Personales S.A.						
Entidad	AA.bo	AA2	Estable	AA.bo	AA2	Estable

^{1/} Sesión de Comité del 18 de septiembre de 2025.

^{2/} Sesión de Comité del 18 de junio de 2025.

^{3/} Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por las Secciones 8, 9, 10, 11 y 12 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, según corresponda.

Información considerada para la calificación.

- Metodología de Calificación de Compañías de Seguros.
- Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre 2021, 2022, 2023 y 2024.
- Estados Financieros No Auditados al 30 de junio 2024 y 2025.
- Memoria Anual correspondiente a los ejercicios 2021, 2022, 2023 y 2024.
- Boletines del Regulador.
- Informes de inspección del regulador e informes de descargo del Emisor.
- Información enviada por el Emisor, en base al requerimiento de información remitido al mismo en el mes de julio de 2025.
- Comunicaciones con diversas Gerencias del Emisor durante los meses de julio, agosto y septiembre de 2025.

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AA.bo:** Los emisores o emisiones clasificados en AA.bo cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
- **AA:** Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía. **(ASFI)**

Moody's Local Bolivia agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA.bo a CCC.bo, y de ML A-1.bo a ML A-3.bo. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología Utilizada.

- Metodología de Calificación de Compañías de Seguros - (16/Jul/2024), disponible en <https://moodyslocal.com.bo/reportes/metodologias/>

Descripción de los análisis llevados a cabo.**Compañías de Seguros**

Como parte de sus procedimientos, Moody's Local Bolivia analiza tanto el perfil de negocios como el perfil financiero de las aseguradoras. Dentro de los principales factores de análisis para el perfil de negocios son: (i) posicionamiento de mercado, marca y distribución, así como (ii) riesgo y diversificación de productos. Por otra parte, el perfil financiero considera: (i) calidad de activos, (ii) adecuación de capital, (iii) rentabilidad, (iv) adecuación de las reservas en el caso de entidades con productos de seguros generales, así como (v) liquidez, gestión de activos y pasivos.

Posteriormente, la calificación puede ser modificada mediante consideraciones adicionales, que corresponden a información cuantitativa y/o cualitativa propios de la Entidad, que no hayan sido cubiertos en la primera sección de análisis, dentro de los cuales se encuentran: gobierno corporativo y gestión de riesgos, controles financieros y divulgación financiera, consideraciones regulatorias, consideraciones ESG, historial financiero limitado, calidad de reaseguradores y política de reaseguros, grupo económico, grupo financiero, entre otros factores.

Asimismo, la metodología contempla la posibilidad de incorporar en su análisis, el soporte que la Compañía recibe de una casa matriz, filial y/o del Gobierno. Dado que las calificaciones son prospectivas, también se incorpora una visión direccional de los riesgos y mitigantes en forma cualitativa, mediante la asignación de una perspectiva a la calificación de fortaleza financiera y a los instrumentos.

También pueden asignarse calificaciones a las acciones de compañías de seguros. Al asignar estas calificaciones, se incorpora una combinación de factores cualitativos y cuantitativos que brindan una indicación de la capacidad de la entidad para generar utilidades, así como de la liquidez de sus acciones.

Divulgaciones regulatorias.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión

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

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS 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 SIMBOLOS 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 FINANCIERO O DE INVERSIÓN, 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 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 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 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 - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

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

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.