

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:

18 de septiembre de 2025

Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Entidad	Calificación	Equivalencia ASFI	Perspectiva
	A+.bo	A1	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.

CONTACTOS

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

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

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

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

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 en A+.bo la calificación otorgada como Entidad a Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. (en adelante, la Compañía o Nacional Patrimoniales). La perspectiva es Estable.

La calificación asignada a la Compañía pondera positivamente, entre otros aspectos, la sinergia generada con Nacional Seguros Vida y Salud S.A. (en adelante, Nacional Vida), en su rol como accionista de Nacional Patrimoniales.

También se destaca el respaldo del Grupo Empresarial de Inversiones Nacional Vida S.A., evidenciado en el compromiso de sus accionistas mediante aportes de capital en gestiones anteriores, los cuales han sido fundamentales para fortalecer los indicadores de solvencia de la Compañía.

Asimismo, se valora el posicionamiento de Nacional Patrimoniales dentro de la producción neta en los ramos de Fianzas, ocupando el segundo lugar al corte de análisis. De igual manera, es importante resaltar la gestión de riesgos de la Compañía, respaldada por acuerdos con reaseguradoras internacionales y locales, lo que ha permitido mantener la siniestralidad retenida consistentemente por debajo del promedio del sector.

Se resalta además la importante proporción de activos líquidos que la Compañía mantiene al corte de análisis y que le permiten mantener indicadores de liquidez por encima de sus pares del sector.

Sin perjuicio de lo expuesto anteriormente, la calificación enfrenta ciertas limitaciones. Entre ellas, destaca el crecimiento de la deuda financiera de Nacional Patrimoniales, que aumentó un 64,40% durante el primer semestre de 2025. Según lo informado, este endeudamiento responde a la necesidad de anticipar pagos a reaseguradoras extranjeras. Como resultado, el apalancamiento contable se ubicó en 2,13x, por encima del promedio del sector (1,96x).

Adicionalmente a lo anterior, corresponde mencionar el crecimiento de las inversiones en valores de renta variable dentro del portafolio, mismas que corresponden principalmente a acciones de empresas relacionadas al mismo grupo económico.

Por otro lado, si bien la Compañía ha mostrado un crecimiento anualizado significativo en producción, así como mejoras en eficiencia administrativa y en la cesión de siniestros, en los últimos trimestres se han registrado resultados operativos negativos, lo que en los últimos ejercicios ha derivado en un índice combinado desfavorable, por encima del 100%. No obstante, al cierre de junio de 2025, el resultado operacional mostró una mejora relevante, alcanzando

Bs7,4 millones, mientras que el índice combinado se redujo a 95,22%, aunque aún por encima del promedio del sector de seguros generales (88,68%). En este sentido, se espera que la Compañía mantenga una tendencia favorable en los indicadores mencionados, con el objetivo sostener la calificación actual.

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 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

- Gestión de cesión de riesgos a través de contratos de reaseguros a nivel local e internacional.
- Respaldo patrimonial de accionistas a través de Nacional Vida y del Grupo Empresarial de Inversiones Nacional Vida S.A.
- Producción diversificada por tipo de producto y por clientes.

Debilidades crediticias

- Alta siniestralidad presentada en el ramo de automotores.
- Registro de un resultado operacional negativo desde hace varios periodos hasta diciembre de 2024.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Fortalecimiento patrimonial de la Compañía a través de la capitalización de utilidades y/o aportes de capital.
- Mejora sostenida en los indicadores de solvencia y apalancamiento de la Compañía.
- Crecimiento de las primas directas, netas de anulación, acompañado de mayores márgenes, impactando positivamente en la evolución de los indicadores de rentabilidad de la Compañía.
- Mayor diversificación en las primas directas, netas de anulaciones, por ramo, aunado a una menor concentración por cliente.
- Mejora sostenida en los indicadores de gestión de la Compañía.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones, así como en el valor del mismo debido a cambios en las condiciones de mercado.
- Disminución sostenida en los indicadores de solvencia y apalancamiento de la Compañía a razón de una menor generación.
- Incremento significativo en los niveles de siniestralidad retenida.
- Disminución sostenida en las primas directas netas de anulación, que impacten negativamente los indicadores de rentabilidad de la Compañía.
- Incumplimiento de indicadores regulatorios.
- Pérdida del respaldo patrimonial.
- 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

El resultado técnico neto crece en línea con una mayor producción y la reducción de la siniestralidad retenida

Al 30 de junio de 2025, la producción neta de anulaciones de la Compañía registró un incremento interanual del 51,41%, impulsado principalmente por el crecimiento en el ramo de automotores, así como en los ramos de riesgos varios misceláneos y ramos técnicos. En línea con este desempeño, el índice de retención mantuvo su tendencia creciente en los últimos períodos, alcanzando 58,94% frente al 53,45% registrado en diciembre de 2024, aunque aún se ubica por debajo del promedio de sus pares (62,38%). Como resultado, las primas retenidas mostraron un crecimiento interanual del 54,72%, en concordancia con el aumento del índice de retención. Por su parte, los siniestros retenidos se incrementaron en 48,37% en los últimos doce meses, con mayor incidencia en los ramos de automotores y accidentes personales, seguidos por el ramo de cumplimiento de obra dentro de los seguros de fianzas.

En cuanto al resultado técnico neto, la Compañía presentó una evolución favorable respecto a junio de 2024, con un crecimiento del 31,14%. Este resultado se explica por el mayor volumen de producción neta de anulaciones y una menor constitución neta de reservas técnicas de seguros. No obstante, se observó un incremento en los costos de producción, principalmente por mayores gastos asociados a transferencias al exterior para el cumplimiento de obligaciones técnicas.

Por otro lado, se destacan las eficiencias logradas en la reducción de gastos administrativos, lo que permitió que el índice combinado se ubicara por debajo del 100%. Sin embargo, este indicador aún se mantiene desfavorablemente por encima del promedio del sector, debido principalmente a los costos relacionados con comisiones por cobranza de primas. Adicionalmente, al corte de análisis, el resultado por inversiones fue positivo y superior al registrado en el mismo período de 2024, impulsado por la venta de una inversión inmobiliaria. En consecuencia, el resultado neto del período ascendió a Bs19,5 millones, frente a los Bs2,8 millones obtenidos a junio de 2024.

La cobertura patrimonio técnico al margen de solvencia mantiene una evolución favorable a raíz de los resultados del periodo

Al 30 de junio de 2025, la cobertura del patrimonio técnico sobre el margen de solvencia se ubicó en 3,71x, superior al 3,38x registrado en diciembre de 2024 y por encima del promedio del sector de seguros generales. Este resultado refleja el crecimiento del patrimonio técnico en mayor proporción que el margen de solvencia, impulsado por los resultados positivos obtenidos durante el período.

Por otro lado, el apalancamiento contable de Nacional Patrimoniales se incrementó a 2,13x, desde 1,59x en diciembre de 2024, superando el promedio del sector al corte de análisis (1,96x). Este aumento se explica por el crecimiento de las obligaciones técnicas relacionadas con reaseguros cedidos a compañías extranjeras, así como por el mayor nivel de deuda financiera asumida por la Compañía durante el primer semestre de 2025, destinada a anticipar pagos a reaseguradoras internacionales.

Se reduce la cobertura de inversiones admisibles a raíz de la venta de inversiones inmobiliarias

Al cierre del primer semestre de 2025, el portafolio total de inversiones de la Compañía registró una disminución del 1,22% respecto a diciembre de 2024. Esta variación se explica principalmente por la venta de una inversión inmobiliaria durante el primer trimestre, que redujo la participación de bienes inmuebles en el portafolio. No obstante, dicha reducción fue parcialmente compensada por mayores inversiones en instrumentos de renta fija y renta variable.

En línea con lo anterior, el portafolio de inversiones admisibles se contrajo un 8,30% en los primeros seis meses del año, debido a la disminución en bienes raíces admisibles. Esta caída fue parcialmente mitigada por un incremento en bonos empresariales y en acciones de empresas vinculadas al mismo grupo económico. Cabe destacar que, al corte de análisis, las acciones representaban el 16,31% del portafolio de inversiones admisibles, frente al 11,04% registrado en diciembre de 2024. Como resultado, la cobertura de las inversiones admisibles sobre los recursos de inversión requeridos se ubicó en 1,05x, por debajo del 1,20x observado al cierre de 2024. Sin embargo, la Compañía mantiene

activos líquidos en exceso por Bs32,1 millones, los cuales podrían ser incorporados a la cartera admisible en caso de ser necesario.

Anexo

Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. tiene Número de Registro como Emisor en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI): SPVS-IV-EM-LSP-105/2007, otorgado mediante Resolución de fecha 29 de noviembre de 2007.

TABLA 1 Principales Partidas del Balance General

(Miles de Bolivianos)	Jun-25	Dic-24	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
TOTAL ACTIVOS	430.639	319.225	246.635	489.423	403.746	314.259
Disponible	35.446	16.849	20.038	14.367	20.123	37.135
Exigible técnico	278.255	201.572	128.789	384.870	278.095	172.396
Inversiones	80.252	81.247	72.592	70.043	76.209	84.653
Transitorio	11.085	3.685	9.915	4.074	6.889	7.316
TOTAL PASIVO	293.010	196.184	134.896	383.938	323.076	234.015
Obligaciones técnicas	213.363	133.871	62.797	320.935	256.962	156.770
Obligaciones administrativas	40.377	23.767	30.639	29.742	29.717	28.318
Reservas técnicas de seguros	18.554	17.592	17.487	15.382	16.507	26.700
Reservas técnicas por siniestros	8.323	9.380	10.921	5.887	6.631	13.827
Estimados y provisiones	11.206	10.089	11.268	9.913	10.583	8.330
TOTAL PATRIMONIO	137.629	123.042	111.739	105.485	80.670	80.244
Capital suscrito y pagado	57.138	57.138	57.138	57.138	57.138	57.138
Aportes para Futuros aumentos de capital	56.164	56.164	56.164	52.664	9.744	9.744
Reservas	3.819	3.116	3.116	3.116	2.890	2.674
Resultados Acumulados	19.048	258	(11.045)	(13.799)	4.533	4.323

Fuente: APS, Nacional Patrimoniales / 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	165.831	249.871	128.528	232.844	236.502	287.098
Primas Cedidas	(72.221)	(137.599)	(73.954)	(154.872)	(165.270)	(208.052)
Producción cedida neta de anulación	(60.735)	(116.307)	(59.118)	(126.436)	(137.878)	(133.557)
Producción neta de reaseguro	105.096	133.564	69.411	106.408	98.624	153.541
Constitución de Reservas Técnicas de Seguros	(108.650)	(207.224)	(99.627)	(180.420)	(184.966)	(293.226)
Liberación de Reservas Técnicas de Seguros	107.688	205.015	97.522	181.545	195.158	287.998
Total Primas Retenidas Netas Devengadas	104.134	131.354	67.306	107.533	108.817	148.313
Constitución de Reservas Técnicas por Siniestros	(51.132)	(112.098)	(52.015)	(59.113)	(103.988)	(112.741)
Siniestros y Rentas	(88.200)	(108.937)	(57.095)	(164.249)	(106.487)	(149.522)
Resultado Técnico Bruto	(5.518)	1.638	(6.820)	(82.042)	6.578	(21.461)
Siniestros Reembolsados por Cesiones Reaseguro	74.680	86.094	48.172	149.776	95.170	130.440
Producto de Cesiones Reaseguro	11.691	28.168	16.530	47.749	28.860	16.307
Resultado Técnico Neto de Reaseguro	45.024	67.034	34.334	61.235	71.973	68.028
Gastos administrativos Neto	(37.918)	(68.904)	(37.141)	(77.076)	(72.038)	(70.189)
Resultado Operacional	7.414	(1.566)	(2.701)	(15.361)	280	(1.413)
Producto de Inversión Neto	8.371	10.714	5.199	(2.668)	2.860	5.899
Resultado Financiero	15.557	9.975	2.361	(18.057)	3.023	3.920
Resultado del Periodo o Gestión	19.493	14.057	2.753	(15.091)	4.533	4.323

Fuente: APS, Nacional Patrimoniales / Elaboración: Moody's Local Bolivia

TABLA 3 Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-25	Dic-24	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Solvencia y Apalancamiento						
Patrimonio Técnico / Margen de Solvencia	3,71x	3,38x	2,74x	2,57x	2,45x	2,48x
Patrimonio Neto / Margen de Solvencia	3,75x	3,56x	2,91x	2,77x	2,67x	2,61x
Pasivo / Patrimonio	2,13x	1,59x	1,21x	3,64x	4,00x	2,92x
Reservas Técnicas / Primas Retenidas Devengadas*	0,16x	0,21x	0,24x	0,20x	0,21x	0,27x
Inversiones / (Reservas Técnicas + Margen Solvencia)	1,26x	1,32x	1,09x	1,18x	1,43x	1,19x
Inversiones Admisibles / Recursos de Inversión	1,05x	1,20x	1,05x	1,09x	1,21x	1,10x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Contable Promedio	0,47x	0,43x	0,35x	0,27x	0,45x	0,65x
Primas Retenidas Devengadas* / Patrimonio Contable Promedio	1,35x	1,15x	1,24x	1,16x	1,35x	1,96x
Patrimonio / Activo	0,32x	0,39x	0,45x	0,22x	0,20x	0,26x
Siniestralidad						
Índice de Siniestralidad Total*	59,67%	53,97%	67,67%	75,06%	55,61%	62,58%
Índice de Siniestralidad Directa*	58,81%	52,10%	66,29%	74,93%	50,21%	61,93%
Índice de Siniestralidad Retenida ^{1/*}	34,93%	37,12%	28,07%	25,25%	33,40%	33,18%
Rentabilidad						
Resultado Técnico Bruto* / Primas Retenidas Devengadas*	1,75%	1,25%	-50,63%	-76,29%	6,04%	-14,47%
Resultado Técnico Neto* / Primas Retenidas Devengadas*	46,21%	17,77%	49,37%	7,43%	25,93%	45,87%
Resultado de Inversiones* / Inversiones Promedio	18,17%	14,16%	5,62%	-3,65%	3,56%	7,05%
Resultado de Inversiones* / Primas Retenidas Devengadas*	8,26%	8,16%	3,38%	-2,48%	2,63%	3,98%
ROAE*	24,70%	12,30%	-12,10%	-16,21%	5,63%	5,71%
ROAA*	9,09%	3,48%	-3,27%	-3,38%	1,26%	1,52%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos ^{2/} / Reservas Técnicas	1,32x	0,62x	1,20x	1,23x	1,74x	1,47x
Activos Líquidos / (Reservas Técnicas + Obligaciones con asegurados)	1,26x	0,61x	1,15x	1,11x	1,67x	1,45x
Activos Líquidos / Pasivos	0,12x	0,09x	0,25x	0,07x	0,12x	0,26x
Inversión en inmuebles / Activo total	3,33%	7,13%	9,31%	4,73%	5,82%	7,58%
Periodo promedio de cobro de primas (días) ^{3/}	48	50	64	64	63	44
Periodo promedio de pago de siniestros (días) ^{4/}	20	21	17	13	28	29
Gestión						
Índice de Retención de Riesgos*	58,94%	53,45%	49,76%	45,70%	41,70%	53,48%
Índice Combinado*	95,22%	101,42%	114,58%	114,73%	100,06%	101,46%
Índice de Administración*	41,43%	52,46%	63,96%	71,68%	66,20%	47,33%

Fuente: APS, Nacional Patrimoniales / 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/}
Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.						
Entidad	A+.bo	A1	Estable	A+.bo	A1	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 de 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.

- **A.bo:** Los emisores o emisiones clasificados en A.bo cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
- **A:** Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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**

La Metodología de Calificación de Compañías de Seguros analiza factores cuantitativos y cualitativos, así como otras consideraciones adicionales que asignan la calificación de fortaleza financiera y de instrumentos, tanto para las compañías de seguros generales y de seguros de personas.

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 DICHS 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.