

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
27 de marzo de 2024

Actualización

CALIFICACIÓN*

BISA Seguros y Reaseguros S.A.

Domicilio	Bolivia	
	Calificación ML**	Equivalencia ASFI
Entidad	AA.bo	AA2

(*) La nomenclatura ".bo" refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.
(**) ML: Moody's Local

CONTACTOS

Jaime Tarazona
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

Jennifer Cárdenas
Credit Analyst
Jennifer.Cardenas@moodys.com

Laura Curinaupa
Credit Analyst
laura.curinaupa@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

BISA Seguros y Reaseguros S.A.

Resumen Ejecutivo

Moody's Local afirma la calificación AA.bo como Entidad a BISA Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, la Compañía o BISA Seguros).

Es importante señalar que Moody's Local ha elaborado el presente informe tomando en consideración la información pública extraída de la página web de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS).

La calificación de riesgo otorgada por Moody's Local pondera el posicionamiento que mantiene la Compañía en el Sistema Asegurador boliviano, ocupando el tercer lugar en el ranking de Seguros Generales y Fianzas en términos de producción neta de anulación (17,97% de la producción en dicho Sistema al 31 de diciembre de 2023). Asimismo, se considera la adecuada atomización a nivel de pólizas que exhibía Compañía hasta el primer semestre de 2023, considerando también la existencia de concentración en los principales ramos, donde salud o enfermedad y automotores ocuparon el 53,72% de la producción neta de 2023.

Suma a lo anterior el controlado Índice de Siniestralidad Retenida de la Compañía, que se situó en 39,25% al 31 de diciembre de 2023. De acuerdo con la información compartida hasta junio de 2023, la Compañía mantenía una política conservadora en la retención de riesgos, cediendo por lo menos el 50% de la producción relacionada a los ramos de Automotores e Incendios.

Por otra parte, destaca el crecimiento de las disponibilidades de BISA Seguros, las que se incrementaron en 105,79% hasta diciembre de 2023, contribuyendo positivamente a las métricas de liquidez, las que en evaluaciones previas se encontraban bajo observación. Al respecto es importante mencionar que no es posible determinar el monto de Activos Líquidos¹ al corte de análisis considerando que no se tuvo acceso a dicha información.

Se consideró también de forma positiva los adecuados ratios de rentabilidad exhibidos por la Compañía, lo cual se plasma en un retorno sobre los activos y sobre el patrimonio que se ubican por encima de la media del Sistema, así como por un Índice Combinado que compara favorablemente respecto de sus pares. Siendo importante mencionar que ambos indicadores se redujeron ligeramente respecto a lo exhibido al cierre de 2022.

Sin perjuicio de lo señalado en los párrafos anteriores, limita a la Compañía contar con una mayor calificación el ajuste observado al corte de análisis en las principales métricas de solvencia comparadas con la gestión anterior. En este sentido, la cobertura del Margen de Solvencia con el Patrimonio Técnico se registró en 2,06x al 30 de septiembre de 2023, mientras que la misma llegó a 2,15x en diciembre de 2022. Al respecto corresponde mencionar que Moody's Local no tuvo acceso a la información relacionada a Patrimonio Técnico ni Margen de Solvencia para diciembre de 2023, por tanto no fue posible determinar el comportamiento de la mencionada métrica al corte de análisis.

De igual manera, la Palanca Contable (pasivo/patrimonio) se sitúa en 3,30x al corte de análisis, posicionándose por encima de los exhibido por la media del Sistema (2,24x). Lo anterior recoge la activa distribución de dividendos de la Compañía que limita el crecimiento del patrimonio, aunado al importante crecimiento de la deuda financiera en 107,69% hasta diciembre de 2023 y de las mayores obligaciones técnicas dentro del pasivo.

Por otra parte, también se observó hasta el primer semestre de 2023 una ajustada cobertura de los Recursos de Inversión con Inversiones Admisibles, que además considerando la deuda de corto

¹ Activos líquidos = Disponible + Bonos con grado de inversión internacional + Renta Fija emitidos por el Estado + Renta Fija emitidos por entidades públicas.

plazo registrada en el balance, presentó una acotada cobertura respecto del cumplimiento regulatorio. Sobre lo anterior, es necesario precisar que Moody's Local no ha tenido acceso a información actualizada respecto al comportamiento de las inversiones de BISA Seguros y la cobertura de los Recursos de Inversión Requeridos.

Moody's Local seguirá monitoreando los indicadores financieros y capacidad de pago de la Compañía, comunicando de manera oportuna cualquier evento que pueda impactar en la calificación de riesgo otorgada.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Crecimiento sostenido y permanente de la cobertura de las Inversiones Admisibles a los Recursos de Inversión, así como de la cobertura del Margen de Solvencia con el Patrimonio Técnico de la Compañía, que la posiciona por encima de sus pares.
- » Aumento sostenido en los indicadores de liquidez, acompañado de un menor nivel de apalancamiento en comparación con sus pares.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Ajustes en los ratios de liquidez y solvencia de la Entidad, ubicándose por debajo de lo exhibido al corte de análisis.
- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones y/o en el valor de mercado de este, producto de cambios en las condiciones de mercado.
- » Incremento en la concentración de primas retenidas por producto y/o por cliente, que ponga en riesgo la solvencia y crecimiento de la Compañía ante eventuales cambios en el entorno.
- » Incremento significativo y sostenido de la siniestralidad retenida.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » La Compañía no ha remitido el Último Certificado Único de la APS con cifras a diciembre de 2023.
- » No se tuvo acceso a información relacionada con las proyecciones de la Compañía para la gestión 2024.
- » No se tuvo acceso a información de Anexos a Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023.
- » No se tuvo acceso a la información de formularios de recursos de inversiones al 31 de diciembre de 2023.
- » No se tuvo acceso a información actualizada de la Compañía relacionada a cambios en reaseguros, composición de endeudamiento, actualización de proyecciones, e información financiera complementaria al 31 de diciembre de 2023.
- » No se tuvo acceso a Información de la Gestión Integral de Riesgos del Grupo Financiero al 31 de diciembre de 2023.

Indicadores Clave

Tabla 1

BISA Seguros y Reaseguros S.A.

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Producción Neta de Anulación (Bs. Miles)	575.976	543.542	576.072	521.899
Patrimonio Técnico / Margen de Solvencia	N.D.*	2,15x	2,16x	2,61x
Inversiones Admisibles / Recursos de Inversión	N.D.*	1,05x	1,03x	1,00x
Índice de Siniestralidad Retenida	39,25%	38,66%	36,90%	34,77%
Índice Combinado	97,30%	94,02%	93,80%	87,40%
Resultado Técnico Neto / Primas Retenidas Devengadas	53,42%	59,55%	58,57%	60,25%
ROAE	13,23%	16,45%	18,43%	23,46%

*Información No Disponible

Fuente: APS / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

BISA Seguros y Reaseguros S.A. fue constituida el 14 de agosto de 1991 e inició actividades el 11 de noviembre del mismo año, teniendo como objeto realizar operaciones de seguros en los siguientes ramos: generales, aeronavegación y fianzas. La Compañía fue registrada y autorizada para su funcionamiento por la ex Superintendencia Nacional de Seguros y Reaseguros (ahora, APS), mediante Resolución N° 046/91 de fecha 11 de octubre de 1991.

Al 31 de diciembre de 2023, BISA Seguros se ubicó en el tercer lugar dentro del Sector de Seguros Generales y Fianzas, registrando una participación de mercado de 17,97% en la producción neta de anulación. Asimismo, a nivel consolidado (incluyendo seguros de personas y obligatorios), se ubicó en el sexto puesto registrando una participación de 8,61% en términos de producción neta dentro del mercado Asegurador.

Grupo Económico

BISA Seguros forma parte del Grupo Financiero BISA S.A. bajo la dirección de la Sociedad Controladora, la cual fue constituida a través de Resolución ASFI/1280/2017 de fecha 3 de noviembre de 2017, en cumplimiento con lo establecido en la Ley N° 393 de Servicios Financieros y en el Reglamento para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros de la ASFI. Grupo Financiero BISA S.A. inició operaciones como Sociedad Controladora el 8 de enero de 2018, luego de haber obtenido la Licencia de Funcionamiento ASFI/022/2017, otorgada mediante Resolución ASFI/1498/2017 de fecha 26 de diciembre de 2017.

Grupo BISA es uno de los grupos financieros más grandes a nivel nacional, incluyendo, además de la Entidad, a las siguientes empresas: Banco BISA S.A., BISA Leasing S.A., La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A., Almacenes Internacionales S.A. – RAISA, BISA S.A. Agencia de Bolsa, BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., y BISA Sociedad de Titularización S.A

Desarrollos Recientes

Con relación a los desarrollos recientes de la Compañía, el 26 de febrero de 2024 la Junta General Ordinaria de Accionistas determinó, entre otros: (i) aprobar la Memoria Anual, Informe de Síndico, Informe de Auditoría y Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023. (ii) aprobar el nombramiento del Directorio. (iii) aprobar el tratamiento de utilidades del ejercicio 2023 distribuyendo el 100% de los resultados de 2023. Por otra parte, el 8 de marzo de 2024, la Compañía comunicó la conformación de la Mesa Directiva y de los Comités de Directorio.

Respecto a la economía nacional, según el Instituto Nacional de Estadística (INE), la economía boliviana en términos nominales habría crecido en 5% al cierre del ejercicio 2023, lo anterior situaría potencialmente el crecimiento real en términos cercanos al 3%. Por otra parte, Moody's Investors Service, Inc. (Moody's Ratings) estima que el PIB real crecería en aproximadamente 1,9% en el 2024.

En relación con las Reservas Internacionales Netas (RIN) de Bolivia, éstas se ubicaron en US\$1.709 millones en diciembre de 2023, presentando una tendencia decreciente en comparación con los últimos ejercicios. En este contexto, se identificó en el 2023 una demanda creciente por dólares en la economía de Bolivia y una menor disponibilidad de dicha divisa. Asimismo, debe indicarse que Moody's Ratings otorga una calificación de Caa1 con perspectiva negativa a los Bonos Soberanos de Bolivia, los mismos que vienen presentando volatilidad en su cotización.

Por otra parte, para mayor detalle sobre el resultado del Sistema Asegurador Boliviano al 31 de diciembre de 2023, ingrese a la sección Research de la web de Moody's Local a través del siguiente enlace: <https://www.moodylocal.com/country/bo/research>

Gestión Integral de Riesgos del Grupo Financiero

BISA Seguros forma parte del Grupo Financiero BISA S.A. bajo la dirección de la Sociedad Controladora, la cual fue constituida a través de Resolución ASFI/1280/2017 de fecha 3 de noviembre de 2017, la cual mantiene inversiones en Banco BISA S.A., BISA Leasing S.A., La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A., BISA Seguros y Reaseguros S.A., Almacenes Internacionales S.A. – RAISA, BISA S.A. Agencia de Bolsa, BISA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., y BISA Sociedad de Titularización S.A

El Grupo Financiero BISA ha determinado gestionar sus riesgos de forma integral, en tres instancias con sus respectivos riesgos inherentes: (i) a nivel consolidado, además de los riesgos financieros agregados a este nivel, la Sociedad Controladora gestiona los riesgos de autonomía, contagio, transparencia y reputación, haciendo énfasis en las interrelaciones y efectos colaterales de las actividades individuales de las Empresas Financieras Integrantes del Grupo, (ii) en cada Empresa Financiera Integrante del Grupo (EFIG), la responsabilidad de gestionar todos los riesgos a los que se encuentren expuestas recae sobre los respectivos Directorios y, además, deberán cumplir con los requerimientos particulares de su regulación sectorial, estando alineadas sus prácticas y estructuras de gestión de riesgos a los estándares del Grupo, tendiendo gradualmente a prácticas internacionales estándar y de alta efectividad, y (iii) en Grupo Financiero BISA se gestionan todos los riesgos propios de la empresa, como los riesgos financieros y/u operaciones que asuma en su operación habitual, por ejemplo, en la gestión de sus activos.

Cabe resaltar que el Grupo Financiero BISA mantiene Convenios de Responsabilidad con cada EFIG bajo la cual se compromete a responder por pérdidas patrimoniales de estas empresas hasta por el valor de sus propios activos. Para el monitoreo de la GIR del Grupo, cuenta con un marco de Gobierno Corporativo de Gestión Integral de Riesgos que evalúa la necesidad de implementar entes de dirección

y control para gestionar sus riesgos. Los comités y gerencias que pueden ser parte del Gobierno Corporativo de Gestión Integral de Riesgos son el Comité de Riesgos, el Comité de Crédito (o Comité de Contrapartes), el Comité de Activos y Pasivos, la Gerencia de Riesgos, entre otros. La GIR es revisada periódicamente por la Gerencia de Auditoría Interna y, al ser una entidad regulada, también es objeto de supervisión continua por la ASFI.

El conjunto de principios, políticas, manuales y objetivos para la GIR son revisados y actualizados periódicamente, de manera que responda a las directrices y estén adecuados a la naturaleza, complejidad, volumen de operaciones, apetito de riesgo, perfil de riesgos, y niveles de exposición aceptables para cada tipo de riesgo. Grupo Financiero BISA S.A. a través de la gestión integral de riesgos a nivel consolidado, busca identificar y administrar los riesgos inherentes al desarrollo de actividades como Grupo, considerando la exposición a los riesgos de autonomía, contagio, transparencia, concentración crediticia y contraparte y reputación. Para mayor detalle respecto a los riesgos antes indicados, referirse al Anexo IV del presente informe.

Según el Artículo N° 405 de la Ley de Servicios Financieros, un grupo financiero debe contar con un capital regulatorio consolidado de por lo menos el 10% del total de activos y contingentes consolidados del grupo financiero. Ante ello, es importante mencionar que, el Coeficiente de Suficiencia Patrimonial de Banco BISA y BISA Leasing reportado en los Estados Financieros de Grupo BISA a diciembre de 2023, asciende a 16,04% (11,31% de diciembre de 2022).

Como parte del análisis realizado, Moody's Local revisó los Estados Financieros Consolidados de Grupo Financiero BISA (auditados) al 31 de diciembre de 2023, registrando activos totales por Bs33.693,63 millones, pasivos por Bs31.059,98 millones y un patrimonio de Bs1.761,41 millones. En lo que respecta a los resultados, a nivel consolidado, el Grupo Financiero BISA presentó una utilidad neta de Bs113.27 millones (Bs15.22 millones a diciembre de 2022). En tanto, a nivel individual, al 31 de diciembre de 2023, el Grupo Financiero BISA registró activos por Bs1.887,55 millones conformados principalmente por la tenencia de acciones en las empresas que forman parte del Grupo Económico. Asimismo, es de señalar que la Sociedad Controladora registró pasivos por Bs104.35 millones los cuales incluyen deuda financiera por Bs100.55 millones, lo cual ejerce presión sobre los resultados de las subsidiarias en vista que la generación del Grupo Financiero BISA depende de los dividendos que obtenga de cada una de las entidades que forman parte del Grupo Económico. Al mismo corte, el Grupo Financiero BISA reportó una utilidad neta de Bs135,06 millones, asociados a ingresos por inversiones permanentes no financieras.

Análisis Financiero de BISA Seguros

Producción de Primas

LA PRODUCCIÓN NETA DE ANULACIÓN MUESTRA UN CRECIMIENTO EN RELACIÓN AL EJERCICIO PREVIO

Al 31 de diciembre de 2023, la producción neta de anulación totalizó Bs 576,0 millones, registrando un crecimiento de 5,97% respecto a la gestión anterior, explicado por el crecimiento interanual del ramo de Riesgos Misceláneos y el ramo de Incendio, los cuales se incrementaron en 11,72% y 18,75%, respectivamente. Asimismo, el ramo de Automotores presentó un crecimiento del 7,36% en los últimos doce meses.

Respecto al ramo Salud o Enfermedad, este representa la línea más importante en la producción de BISA Seguros, habiendo participado con el 33,06% de la producción neta de anulación al cierre de 2023, desde 33,79% en el 2022. De igual manera, el segundo ramo en importancia corresponde a Riesgos Varios Misceláneos con el 21,61% de producción.

Tabla 2

BISA Seguros y Reaseguros S.A.

Producción Neta de Anulaciones por Ramos

(Miles de Bolivianos)	Dic-23	Dic-22	Var Dic-23 / Dic-22
Generales	575.707	543.308	5,96%
Salud o Enfermedad	190.410	183.656	3,68%
Automotores	118.983	110.823	7,36%
Riesgos varios misceláneos	124.495	111.437	11,72%
Incendios y Aliados	66.723	56.186	18,75%
Aeronavegación	4.605	6.409	-28,14%
Otros	70.490	74.799	-5,76%
Fianzas	269	233	15,15%
TOTAL	575.976	543.542	5,97%

Fuente: APS, BISA Seguros / Elaboración: Moody's Local

Reaseguros

EL ÍNDICE DE RETENCIÓN SE MANTUVO POR DEBAJO DEL PROMEDIO DE SUS PARES

Hasta el cierre del primer semestre de 2023, Moody's Local tenía conocimiento que BISA Seguros mantenía contratos con empresas reaseguradoras del exterior con calificaciones de riesgo por encima del mínimo requerido por la normativa vigente y que cumplían con los requisitos establecidos por la misma. Al respecto, al 31 de diciembre de 2023 el índice de retención de la Compañía se ubicó en 44,32%, reduciéndose ligeramente respecto al 45,27% reportado el ejercicio previo, pero mostrando un favorable nivel en comparación con sus pares (55,71%).

Siniestralidad

SI BIEN LA SINIESTRALIDAD DE LA COMPAÑÍA SE INCREMENTA, SE MANTIENE TODAVÍA POR DEBAJO DE LA MEDIA DEL SECTOR

El índice de siniestralidad retenida de BISA Seguros, al 31 de diciembre de 2023, fue mayor al registrado en el año anterior al situarse en 39,25% desde 38,66% en el 2022; sin embargo, se mantiene por debajo de la registrada por la media del Sector (40,23%).

En línea con lo anterior, los siniestros retenidos se incrementaron en 5,05% respecto al 2022, principalmente asociados al ramo de Salud o Enfermedad, donde la siniestralidad retenida se incrementó en 15,70%. En contraposición, el ramo de Automotores presentó una siniestralidad que estuvo 6,98% por debajo de la registrada en el 2022.

Tabla 3

BISA Seguros y Reaseguros S.A.

Índice de Siniestralidad Retenida Anualizada por Ramo

	Dic-23	Dic-22	Sector Generales*
Generales	39,27%	38,68%	40,58%
Salud o Enfermedad	49,85%	41,20%	61,70%
Automotores	53,71%	62,22%	57,59%
Riesgos Varios Misceláneos	5,31%	6,80%	13,01%
Incendios y Aliados	17,89%	16,45%	26,10%
Fianzas	2,46%	0,00%	30,25%
Global	39,25%	38,66%	40,23%

* Información al 31 de diciembre de 2023.

Fuente: APS / Elaboración: Moody's Local

Inversiones

EL PORTAFOLIO TOTAL DE INVERSIONES MUESTRA UN CRECIMIENTO IMPORTANTE DURANTE 2023

La cartera total de inversiones de la Compañía se incrementó interanualmente en un 15,70%, donde se observa un crecimiento en el componente de Valor de Renta Fija en un 15,01%, mientras por el contrario disminuye la proporción de inversiones en Renta Variable en un 17,09%, por su parte los Bienes Inmuebles también mostraron un ligero crecimiento del 3,89%. Al respecto es importante mencionar que Moody's Local no tuvo acceso a los formularios de inversiones necesarios para evaluar la variación en el riesgo del portafolio ni verificar el cumplimiento de la métrica regulatoria relacionada a la cobertura de los Recursos de Inversión Requeridos.

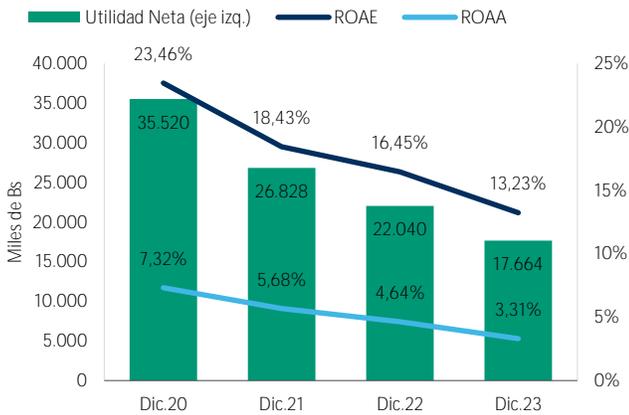
En cuanto al retorno del portafolio de inversiones, el ratio que mide el resultado de inversiones respecto al portafolio de inversiones promedio se ubicó en 3,23% desde 2,26% en el 2022, situándose a su vez por encima del promedio de las compañías de Seguros Generales (2,56%).

Resultado Técnico y Rentabilidad

LA RENTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA DISMINUYE PRODUCTO DEL CRECIMIENTO DE LA SINIESTRALIDAD Y CONSTITUCIÓN DE RESERVAS. Al 31 de diciembre de 2023, el resultado técnico bruto reflejó una pérdida de Bs48,3 millones, mientras que en el 2022 la pérdida del resultado técnico bruto fue de Bs24,0 millones. Este resultado se genera a partir de una mayor constitución neta de reservas técnicas por siniestros y el crecimiento de los siniestros y rentas. Lo anterior generó un resultado técnico neto de reaseguros de Bs135,8 millones, inferior en 7,19% al obtenido en el 2022.

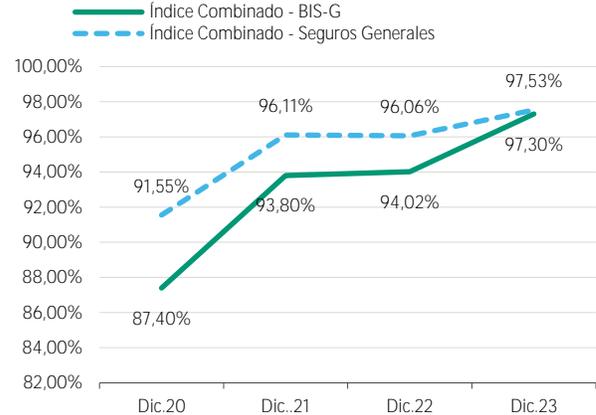
En la misma línea, la caída en el resultado técnico neto fue contrarrestada por la menor carga administrativa, lo que resultó en una utilidad neta de Bs17,7 millones, menor en 19,85% a la obtenida en el 2022. Asimismo, los retornos promedio sobre activos (ROAA) y patrimonio (ROAE) mostraron una evolución desfavorable respecto al periodo anterior (ver Gráfico 1), pero situándose por encima del promedio registrado por sus pares. Por otra parte, los mayores niveles de siniestralidad ocasionaron que el Índice Combinado aumente a 97,30% (ver Gráfico 2), ubicándose todavía levemente por debajo del promedio de la media de Seguros Generales (97,53%).

Gráfico 1
Indicadores de Rentabilidad



Fuente: APS / Elaboración: *Moody's Local*

Gráfico 2
Evolución del Índice Combinado



Fuente: APS / Elaboración: *Moody's Local*

Liquidez y Calce

LAS DISPONIBILIDADES DE LA COMPAÑÍA MUESTRAN UN CRECIMIENTO FAVORABLE DURANTE 2023

Si bien no es posible determinar el nivel de las métricas de liquidez de la Compañía dado que no se tuvo acceso a la información relacionada al portafolio de inversiones, corresponde mencionar que Bisa Seguros ha mostrado una evolución favorable de las disponibilidades al cierre de 2023, siendo que las mismas crecieron en 97,57% en los últimos doce meses. Sin embargo, de acuerdo a la información publicada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) la Compañía estaría distribuyendo el 100% de los resultados del ejercicio 2023, lo cual tendría incidencia en el cálculo de los indicadores de liquidez.

Solvencia y Apalancamiento

EL APALANCAMIENTO CONTINÚA CRECIENDO Y SE SITÚA POR ENCIMA DE SUS PARES DEL SECTOR

Al cierre del ejercicio 2023, el patrimonio neto de BISA Seguros mostró un crecimiento de 6,03% producto de los resultados obtenidos. Al respecto, es de mencionar que la Compañía no ha efectuado capitalizaciones de utilidades ni nuevos aportes en los últimos años, ajustando los principales indicadores de solvencia. Por su lado, el ratio de endeudamiento patrimonial (Pasivo/Patrimonio) se incrementó a 3,30x desde a 2,69x en el 2022. Al respecto, es importante mencionar que la Entidad registró deuda financiera por Bs 18,5 millones, la cual creció en un 107,69% entre 2022 y 2023.

BISA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

Principales Partidas del Balance General

(Miles de Bolivianos)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
TOTAL ACTIVO	590.665	477.908	472.477	472.275
Disponible	25.017	12.662	16.377	44.366
Exigible técnico	373.131	292.796	274.458	243.557
Inversiones	157.655	136.257	141.989	150.150
Transitorio	23.541	27.034	29.623	19.278
TOTAL PASIVO	453.273	348.324	334.088	319.554
Obligaciones técnicas	225.503	172.056	172.003	169.778
Obligaciones administrativas	71.223	64.132	59.257	41.683
Reservas técnicas de seguros	43.133	42.146	41.886	43.614
Reservas técnicas por siniestros	26.004	23.439	28.226	22.623
Estimados y provisiones	87.410	46.551	32.716	41.857
TOTAL PATRIMONIO NETO	137.392	129.583	138.389	152.721
Capital suscrito y pagado	56.757	56.757	56.757	56.757
Reservas	30.742	30.742	30.742	30.742
Resultados acumulados	38.369	31.681	40.511	54.843

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Producción neta de anulación	575.976	543.542	576.072	521.899
Primas Cedidas	(395.930)	(386.870)	(359.898)	(370.061)
Producción cedida neta de anulación	(320.708)	(297.492)	(329.763)	(298.662)
Producción neta de reaseguro	255.268	246.050	246.308	223.238
Constitución de Reservas Técnicas de Seguros	(506.104)	(491.051)	(503.721)	(560.408)
Liberación de Reservas Técnicas de Seguros	505.117	490.791	505.449	576.011
Total Primas Retenidas Netas Devengadas	254.280	245.790	248.036	238.840
Constitución de Reservas Técnicas por Siniestros	(306.063)	(259.779)	(303.529)	(244.940)
Siniestros y Rentas	(242.374)	(212.305)	(211.532)	(175.446)
Resultado Técnico Bruto	(48.338)	(23.992)	(31.614)	1.363
Siniestros Reembolsados por Cesiones Reaseguro	145.507	142.085	127.342	97.338
Producto de Cesiones Reaseguro	65.702	69.070	63.693	56.580
Resultado Técnico Neto de Reaseguro	135.832	146.360	145.275	143.910
Gastos administrativos Neto	(128.977)	(131.650)	(129.893)	(113.806)
Resultado Operacional	7.397	15.364	16.486	31.058
Producto de Inversión Neto	4.801	3.213	5.873	2.376
Resultado Financiero	12.822	18.972	24.186	32.532
Resultado del Periodo o Gestión	17.664	22.040	26.828	35.520

BISA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Solvencia y Apalancamiento				
Patrimonio Técnico / Margen de Solvencia	N.D.**	2,15x	2,16x	2,61x
Patrimonio Neto / Margen de Solvencia	N.D.**	2,15x	2,16x	2,61x
Pasivo / Patrimonio	3,30x	2,69x	2,41x	2,09x
Reservas Técnicas / Primas Retenidas Devengadas*	0,27x	0,27x	0,28x	0,28x
Inversiones / (Reservas Técnicas + Margen de Solvencia)	N.D.**	1,08x	1,06x	1,20x
Inversiones Admisibles / Recursos de Inversión	N.D.**	1,05x	1,03x	1,00x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Contable Promedio	0,75x	0,71x	0,63x	0,55x
Primas Retenidas Devengadas* / Patrimonio Contable Promedio	1,90x	1,83x	1,70x	1,58x
Patrimonio / Activo	0,23x	0,27x	0,29x	0,32x
Siniestralidad				
Índice de Siniestralidad Total*	42,59%	43,62%	37,99%	34,56%
Índice de Siniestralidad Directa*	44,00%	40,42%	37,88%	34,92%
Índice de Siniestralidad Retenida ^{1/*}	39,25%	38,66%	36,90%	34,77%
Rentabilidad				
Resultado Técnico Bruto* / Primas Retenidas Devengadas*	-19,01%	-9,76%	-12,75%	0,57%
Resultado Técnico Neto* / Primas Retenidas Devengadas*	53,42%	59,55%	58,57%	60,25%
Resultado de Inversiones* / Inversiones Promedio	3,23%	2,26%	3,91%	1,54%
Resultado de Inversiones* / Primas Retenidas Devengadas*	1,89%	1,31%	2,37%	0,99%
ROAE*	13,23%	16,45%	18,43%	23,46%
ROAA*	3,31%	4,64%	5,68%	7,32%
Inversiones y Liquidez				
Activos Líquidos ^{2/} / Reservas Técnicas	N.D.**	0,29x	0,32x	0,84x
Activos Líquidos / (Reservas Técnicas + Oblig. con asegurados)	N.D.**	0,28x	0,32x	0,84x
Activos Líquidos / Pasivos	N.D.**	0,05x	0,07x	0,17x
Inversión en inmuebles / Activo total	3,74%	4,45%	4,56%	4,59%
Periodo promedio de cobro de primas (días) ^{3/}	83	85	73	85
Periodo promedio de pago de siniestros (días) ^{4/}	37	40	42	39
Gestión				
Índice de Retención de Riesgos*	44,32%	45,27%	42,76%	42,77%
Índice Combinado*	97,30%	94,02%	93,80%	87,40%
Índice de Administración*	50,72%	53,56%	52,37%	47,65%

* Últimos 12 meses.

** Información No Disponible

^{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.

Anexo I

Historia de Calificación

BISA Seguros y Reaseguros S.A.

Instrumento	Calificación Anterior ML ^{1/}	Calificación Actual ML ^{2/}	Calificación Actual ASFI ^{2/ 3/}	Definición de la Categoría Actual ML	Definición de la Categoría Actual ASFI
Entidad	AA.bo	AA.bo	AA2	Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.	Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad 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.

^{1/} Sesión de Comité del 29 de diciembre de 2023, con información financiera al 30.09.23.

^{2/} Sesión de Comité del 27 de marzo de 2024, con información financiera al 31.12.23.

^{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.

^{4/} Número de Registro en el SPVS: SPVS-IV-EM-BSG-025/2000 a través de la Resolución SPVS-IV-N°071.

Anexo II

Información utilizada para la calificación

- » Metodología de Calificación de Compañías de Seguros Generales Bolivia.
- » Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre 2020, 2021, 2022 y 2023.
- » Estados Financieros Consolidados Auditados del Grupo Financiero al 31 de diciembre de 2023.
- » Estados Financieros Individuales Auditados del Grupo Financiero al 31 de diciembre de 2023.
- » Memoria Anual correspondiente a los ejercicios 2020, 2021 y 2022.
- » Información disponible en ASFI respecto al Conglomerado Financiero al 31 de diciembre de 2023.
- » Boletines del Regulador.

Anexo III

Descripción de los análisis llevados a cabo

Compañías de Seguros Generales

La calificación de Compañías de Seguros Generales consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de calificación. El análisis previo consiste en verificar si la Compañía presenta información representativa y suficiente. Si así ocurriese, se aplicarán los procedimientos normales de calificación. En caso contrario, se asignará la categoría E.

De contar con información representativa y suficiente, la calificación incorpora dos fases. En la primera se determina la calificación de la Capacidad de Pago esperada de la Compañía, la cual se subdivide en: 1) La Calificación de la Capacidad de Pago Básica Corregida, que a su vez incorpora la evaluación de (i) la capacidad de pago básica, la misma que analiza el índice de cobertura histórico, la cartera de productos, la cartera de inversiones y el programa y procedimientos de reaseguro, (ii) el índice de cobertura proyectado, y (iii) los indicadores adicionales de la situación financiera de la Compañía; 2) la Posición Relativa de la Compañía en su Industria; y 3) las Características de la Administración y Propiedad de la Compañía.

En la segunda fase de la evaluación, la calificación asignada a la Capacidad de Pago Esperada de la Compañía se somete a un análisis de sensibilidad que considera el efecto de distintos escenarios desfavorables con el objeto de determinar si la categoría asignada a la Capacidad de Pago Esperada de la Compañía se mantiene o debe bajar.

Cabe indicar que, conforme a lo dispuesto en la Metodología de Compañías de Seguros Generales, en casos excepcionales se podrán alterar los métodos y criterios utilizados en la calificación, debiendo el Comité de Calificación dejar constancia de los fundamentos de dichos cambios en el acta correspondiente.

Anexo IV

Riesgo de Contagio

Surge por situaciones en que las EFIGs del Grupo Financiero afecten a otras entidades del mismo grupo, usualmente a través de la liquidez o factores de mercado, pudiendo afectar la solvencia o generar necesidades de liquidez. Al respecto, a fin de identificar dicho riesgo las EFIG pueden invitar en sus respectivos comités a participantes de otras EFIG y del Grupo Financiero BISA. La medición de este riesgo se hace a través de reportes de operaciones financieras intragrupo, así como la medición de la concentración crediticia a nivel consolidado. El grupo realiza un monitoreo de alertas tempranas, además de las operaciones intragrupo y exposiciones crediticias comunes de forma mensual.

Riesgo de Autonomía

Referido al riesgo de que el Directorio de una de las entidades sea incapaz de descargar sus responsabilidades y obligaciones a los depositantes, acreedores, prestatarios y las autoridades supervisoras como resultado de una influencia indebida de los miembros del Grupo Financiero. Para la identificación de este riesgo, Grupo Financiero BISA analiza los informes de los órganos de fiscalización y control, así como los informes de autoevaluación de los Directorios y los informes anuales de los Síndicos. Este riesgo se mide de forma cualitativa y se monitorea de forma constante. En caso de identificarse el surgimiento de este riesgo, la Gerencia de Gestión Integral de Riesgos debe tomar las medidas al más alto nivel de decisión del Grupo Financiero.

Riesgo de Reputación

Es la posibilidad de sufrir pérdidas por la disminución de la confianza en la integridad de las EFIGs y/o de la Sociedad Controladora cuando el buen nombre de una o varias haya sido afectado. Este riesgo considera la interacción de las EFIGs con terceros (en particular con clientes, financiadores, inversionistas y en general, con la opinión pública en su conjunto). El monitoreo de este riesgo es constante y la Gerencia de Gestión Integral de Riesgos coordina con la Administración de las EFIGs para evaluar el potencial impacto de cualquier evento previsto o pasado que pueda generar una crisis de nombre, además de tomar acciones inmediatas y de mediano plazo en caso se genere algún evento de este tipo.

Riesgo de Transparencia

Se define al riesgo de transparencia como el que surge por la incapacidad de evaluar completamente el impacto potencial de cualquier transacción llevada a cabo por alguna de las EFIGs del Grupo Financiero, debido a la falta de transparencia en la información brindada. Para la identificación de dicho riesgo se han dispuesto políticas tales como: i) participación de los Directores o Administradores de Grupo Financiero BISA SA en los entes de dirección y/o control de las EFIG para mayor coordinación; ii) elementos fundamentales de buen gobierno corporativo como un Código de Ética y el Código de Gobierno Corporativo, iii) participación activa de Grupo Financiero BISA en las Juntas de Accionistas en las que se presenta información financiera auditada, iv) como parte de su mandato de consolidación, Grupo Financiero BISA recibe información contable y financiera de las EFIG, a través de la cual toma conocimiento de transacciones propias de cada EFIG y v) se analizan las operaciones intragrupo mensualmente elevando un informe a la Vicepresidencia Ejecutiva del Grupo Financiero BISA analizando todas las operaciones intragrupo.

Al respecto, se ha evidenciado el monitoreo a los riesgos mencionados por parte de la Gerencia de Riesgos de Grupo Financiero BISA, así como la elaboración del Informe Anual sobre la Gestión Integral de Riesgos de Grupo, que enmarca además a los riesgos inherentes de cada entidad (liquidez, mercado, operativo, contraparte, etc.). Del mismo modo, se verificó que en opinión del Auditor Externo los Estados Financieros Consolidados del Grupo Financiero BISA, al 31 de diciembre de 2022, presenten de forma razonable los aspectos materiales, la situación financiera y los resultados consolidados de las operaciones y flujos consolidados de efectivo de Grupo Financiero BISA.

Declaración de Importancia

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. La presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

La presente calificación de riesgo puede estar sujeta a actualización en cualquier momento y a criterio del Comité de Calificación. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente aplicable.

© 2024 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 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, DIFUNDIR, 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 o 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 Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 www.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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.