

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Sesión: n.º7082025

Fecha: 26 de junio de 2025

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe inicial completo**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
Entidad Largo Plazo	AAA.do	Estable
Entidad Corto Plazo	ML A-1.do	-
Deuda Subordinada (SIVEM-152)	AA+.do	-

(\*) La nomenclatura 'do' refleja riesgos solo comparables en República Dominicana. Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

**CONTACTOS**

Mario Hernández  
Associate Director – Credit Analyst  
[mario.hernandez@moodys.com](mailto:mario.hernandez@moodys.com)

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

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

**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica  
+506.2552.5939

El Salvador  
+503.2243.7419

# Banco de Reservas de la República Dominicana – Banco Múltiple, S.A.

**RESUMEN**

Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo, S.R.L. (en adelante, Moody's Local República Dominicana) asigna al Banco de Reservas de la Republica Dominicana – Banco Múltiple, S:A. (en adelante, Banreservas, el Banco o la Entidad), la calificación AAA.do como Entidad en el largo plazo. Además, asigna la calificación ML A-1.do como Entidad en el corto plazo AA+.do para su emisión de deuda subordinada. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

Las calificaciones asignadas a Banreservas se fundamentan en el perfil de compañía que se beneficia de su naturaleza como entidad bancaria cuyo propietario es la Republica Dominicana. Las calificaciones también se fundamentan en el potencial soporte que la entidad bancaria pueda recibir por parte del estado.

En este sentido, el perfil de compañía está definido por su sólida franquicia al ser la entidad bancaria líder por tamaño de activos (32.0%) a marzo de 2025 y en varias métricas de negocio dentro del sistema financiero dominicano. La franquicia de la entidad le permite acceder a una base de fondeo amplia y estable en donde destaca la captación de fondos del estado dado el rol implícito de manejo de tesorería gubernamental, así como captación de planilla de empleados públicos.

Por otra parte, la agencia considera una alta probabilidad de soporte proveniente del estado dada la propiedad del banco en un 100% así como su importancia sistémica y los roles que el banco cumple dentro del sistema financiero local.

En cuanto al desempeño financiero de la institución, el banco se caracteriza por una calidad de activos buena, con indicadores de cartera deteriorada (cartera vencida a 90 días y cobro judicial) calculados por Moody's Local que han promediado cerca del 0.5% en los últimos tres cierres fiscales. Cabe señalar que la mora ha mostrado una tendencia de incremento a partir de 2024 previendo que alcance niveles de deterioro pre-pandemia en el corto a mediano plazo, los cuales aún serán considerados adecuados en línea con el perfil de la institución.

La rentabilidad por su parte es considerada robusta con indicadores de ROE que han superado el 20% en los últimos cuatro años. Esta rentabilidad se ha soportado por un controlado costo por constitución de provisiones y una buena generación de ingresos operativos diferentes de intereses. Si bien se observa una tendencia a la baja del indicador de rentabilidad, pero se prevé que aún continúe alto en el horizonte de la calificación.

El indicador de capitalización ha mostrado una consistente mejora apoyado por la buena generación interna de capital. El indicador regulatorio de solvencia se ha ido incrementando hasta alcanzar el 17.0% al cierre fiscal 2024 viniendo el 13.8% en 2023. Cabe señalar que el indicador regulatorio se beneficia tanto de una mezcla con menor ponderación de activos de riesgo y por la incorporación de deuda subordinada. El indicador contable de capital sobre activos fue de 9.1% a diciembre 2024 (Dic23: 7.7%).

El perfil de fondeo y liquidez es robusto en opinión de la agencia y se corresponde con el perfil de negocio de la compañía. La base de fondeo es mayormente conformada por una amplia base depositaria beneficiada por su posicionamiento de mercado y reconocimiento de marca en la plaza local. La base depositaria muestra una adecuada diversificación y con una flexibilidad financiera razonable en cuanto a acceso de fuentes al por mayor. Por su parte, la institución muestra niveles buenos de liquidez reflejado en la amplia cobertura que ofrecen los activos líquidos.

### **Fortalezas crediticias**

- Robusta posición de mercado y naturaleza estatal que le permite contar con una amplia base de fondeo, así como contar con potencial soporte del estado.
- Calidad de activos Buena al igual que la cobertura de reservas, la cual se prevé mantendrá en el futuro previsible a pesar de que tendiera a sus niveles prepandemia.
- Robusta rentabilidad patrimonial sustentada por un adecuado control del costo de crédito y una buena diversificación de ingresos.

### **Debilidades crediticias**

- Moderadas concentraciones por deudores grandes, aunque no se observan concentraciones preocupantes por sector económico.
- Margen financiero, aunque ha logrado mantenerse estable, es más estrecho que el promedio de la plaza y los pares más cercanos del banco.
- Limitada diversificación del portafolio de inversiones concentrado mayormente en riesgo soberano.

### **Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Las calificaciones de emisor actuales se encuentran en el nivel más alto de la escala y, por lo tanto, no tienen potencial al alza.

### **Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Aumentos significativos y consistentes en cartera deteriorada, acompañados de reducciones relevantes en la cobertura de reservas, podrían tener un impacto negativo en las calificaciones del banco.
- Aunque no es el escenario base de la agencia, en el largo plazo reducciones significativas en rentabilidad que impacten los indicadores de solvencia acercándolos a los límites regulatorios, podrían presión sobre las calificaciones de la entidad.
- Una reducción en la opinión de soporte provisto por el estado por parte de la agencia también incidiría en una baja de las calificaciones.
- La calificación de la deuda subordinada disminuiría en un evento de reducción de la calificación de emisore de largo plazo.

## Perfil de Compañía

### Posición de Mercado y Naturaleza Definen el Desempeño de la Institución.

Las fortalezas del perfil crediticio de Banreservas se basan en su destacada posición en el mercado, reconocimiento en la plaza bancaria, y los beneficios derivados de su relación con el Estado dominicano. A marzo de 2025, el banco lidera el sistema financiero nacional con un 32.0% en activos, un 26.8% en préstamos brutos sin rendimientos y un 33.1% en depósitos del público sin rendimientos por pagar, ocupando la primera posición en estas métricas. Esta sólida presencia le otorga poder de mercado, una fuerte relación con sus clientes y un reconocimiento significativo de marca. Además, su carácter estatal le facilita ventajas como la ampliación de su base de fondeo a través de la captación de la nómina de empleados estatales y la gestión de cuentas de tesorería nacional. Aunque se considera una entidad autónoma con independencia operativa, su estrecha relación con el Estado es evidente, dado que es el principal proveedor de préstamos al sector público en el sistema financiero, representando el 5.9% de su cartera de créditos a marzo 2025.

En cuanto a su modelo de negocio, Banreservas es una institución de banca universal con una cartera de crédito bien distribuida en los principales sectores económicos de la República Dominicana. La banca de consumo representa el 27.2% de su cartera, seguida por los segmentos de vivienda (14.7%) y comercio al por mayor y menor (10.0%), según datos de la Superintendencia a marzo de 2025. Cabe señalar que, al excluir a Banreservas, el sistema financiero consolidado presenta una concentración en estos tres segmentos que constituyen el 62.0% de la cartera. En comparación, estos segmentos representan el 51.8% de la cartera de Banreservas, lo que sugiere una mejor diversificación por sectores económicos. Esta estrategia está alineada con su objetivo de promover el desarrollo económico, inherente a su naturaleza estatal.

En el contexto del mercado dominicano, aunque existen numerosas entidades financieras reguladas, las tres principales instituciones de banca múltiple concentran a marzo 2025 el 69.5% de los activos y el 68.4% de la cartera del sistema financiero total. Dentro del subsistema de banca múltiple, la concentración es del 79.2% y 79.6% tanto en activos como en cartera. Esto refleja el poder de mercado de Banreservas, además de su posición como la entidad más grande en el sistema financiero nacional.

### Razonable marco de Gobierno Corporativo y Administración de Riesgo

La agencia considera que las prácticas de gobierno corporativo del banco son adecuadas para su modelo de negocio y la complejidad de sus operaciones. En 2024, se estableció el Comité de Gobierno Corporativo para supervisar y mejorar las políticas de gobernanza, en el contexto de la Ley 13-24, que reformó la institución después de 61 años. Esta ley le otorga el estatus de banco múltiple, sin exenciones fiscales ni privilegios, permitiéndole gestionar su capital sin aprobación legislativa. El Consejo de Directores, la máxima autoridad del banco, está compuesto por 14 miembros y presidido por el ministro de hacienda, incluyendo al presidente ejecutivo y 12 miembros designados por el Poder Ejecutivo, con tres considerados independientes. Aunque la agencia señala la posibilidad de injerencias gubernamentales debido a su naturaleza estatal, no se ha observado tal influencia en su desempeño reciente, que ha sido sólido en las principales métricas.

En cuanto a la administración de riesgos, el banco demuestra un manejo adecuado con prácticas estándar de la industria y un apetito de riesgo moderado en los últimos años. No se detectan exposiciones significativas a riesgo de mercado, a pesar de una reducción sistémica de liquidez en moneda extranjera. Aunque la estrategia del banco incluye el fortalecimiento continuo de sus plataformas tecnológicas de atención al cliente y operación interna, aún existe margen para mejoras, sin que esto represente una limitación significativa para su gestión.

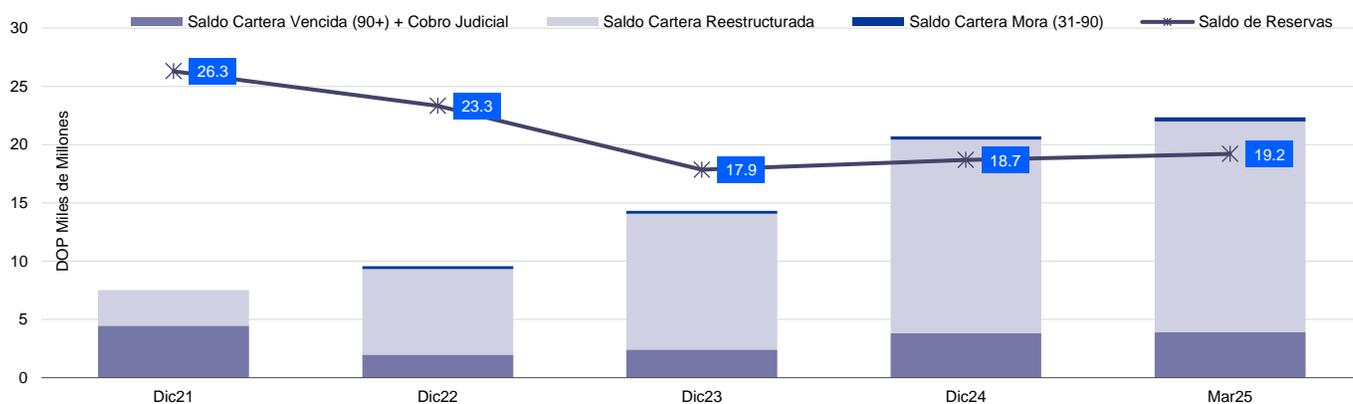
### Calidad de Activos Buena y Diversificación Adecuada

Banreservas ha mantenido una calidad de activos sólida, evidenciada por bajos niveles de cartera de crédito deteriorada. A marzo de 2025, el índice de deterioro calculado por Moody's Local (capital de cartera vencida 90 días y cobro judicial sobre cartera bruta; ambos sin rendimientos por cobrar) se ha mantenido en un promedio del 0.5% en los últimos cierres fiscales, aunque ha mostrado una tendencia al alza recientemente. Sin embargo, se prevé que este indicador siga siendo bueno en el horizonte de la calificación. El regulador reporta en su índice de deterioro (I.025) del 1.1% al mismo mes, siendo un indicador bueno posicionándolo como el tercer indicador más bajo entre las entidades de banca múltiple.

Además, las coberturas de reservas son amplias; al mes de marzo de 2025, las provisiones de préstamos cubrían el 490.8% de la cartera deteriorada según Moody's Local. La calidad de cartera también se refleja en bajos índices de castigo, cercanos al 1% de la cartera, mientras que la cartera reestructurada representa solo el 3% de la cartera bruta. Según la agencia, esta calidad se sostiene en el apetito de riesgo del banco y la diversificación por segmentos de su portafolio. A pesar del incremento esperado en los indicadores de deterioro, se espera que continúen siendo favorables en comparación con otras entidades pares.

En cuanto a la concentración por deudor, esta es moderada, con los 20 principales clientes representando el 18.5% de la cartera bruta, lo que equivale a 1.0x del patrimonio total. Aproximadamente un tercio de los préstamos a estos clientes son a entidades públicas. En el portafolio de inversiones, existe baja diversificación, ya que se compone casi en su totalidad de instrumentos con riesgo soberano de República Dominicana. Esta concentración es común en muchas entidades del mercado, aunque los principales competidores del banco suelen tener una mayor diversificación en instrumentos tanto extranjeros como locales. Un factor atenuante del riesgo de concentración es la perspectiva positiva de República Dominicana, con una calificación soberana de Ba3 por Moody's Ratings.

**FIGURA 1** Evolución Calidad de Activos (Saldos en DOP miles de millones).



Fuente: Superintendencia de Bancos, Banreservas / Elaboración: ML Republica Dominicana

### Buena Rentabilidad apoyado por Bajo Costo de Créditos

La rentabilidad del banco se considera buena, con un ROE calculado por Moody's Local del 27.9% al cierre fiscal de 2024 y del 25.3% en marzo de 2025. Este indicador se beneficia de un costo por constitución de reservas excepcionalmente bajo, reflejando la calidad crediticia del banco. A pesar del aumento en el costo de créditos en 2024 y las tendencias de 2025, la agencia considera que no debería ejercer una presión significativa sobre la rentabilidad patrimonial. En 2024, el margen se incrementó debido a la evolución favorable de las tasas de interés y la habilidad del banco para optimizar el rendimiento de su balance. No obstante, el margen permanece ligeramente por debajo del de sus competidores más cercanos, en parte debido al elevado porcentaje de activos líquidos dentro de la estructura de activos productivos de la institución.

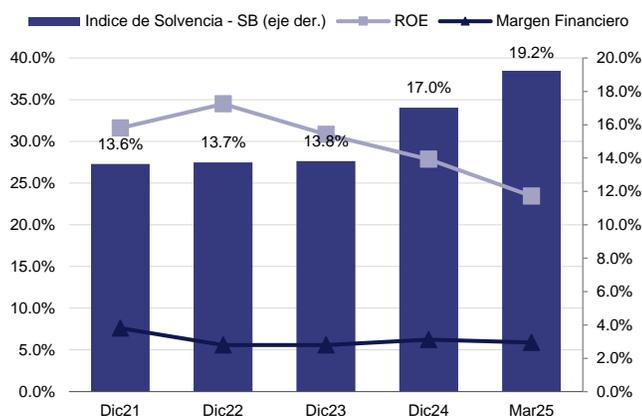
La rentabilidad se fortalece gracias a la generación de otros ingresos operacionales netos, que constituyen el 36.5% del margen financiero bruto a marzo de 2025. Estos ingresos provienen principalmente de comisiones por servicios y operaciones de cambio de divisas. La amplia infraestructura del banco, con 317 sucursales a diciembre 2024, responde a su origen estatal y su rol de desarrollo, lo que contribuye a una eficiencia relativamente baja; no obstante, esta es compensada por los factores mencionados anteriormente. Según la agencia, se espera que la rentabilidad se mantenga elevada en el horizonte de la calificación.

**Base de Capital con Mejoras**

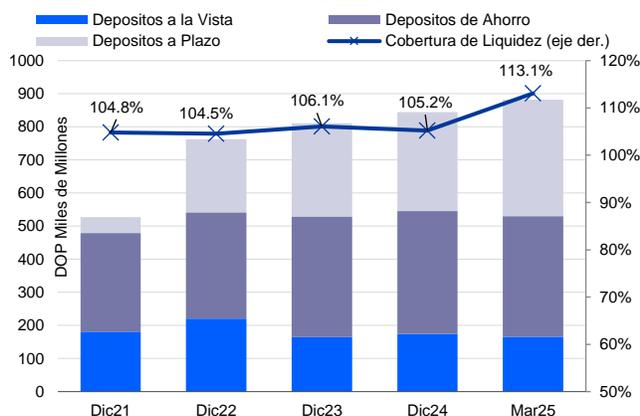
El indicador de solvencia regulatorio del banco ha mejorado en los últimos años, impulsado por su sólida generación de ingresos. Al cierre fiscal de 2024, este indicador publicado por Superintendencia alcanzó el 17.0%, comparado con el 13.8% en diciembre de 2023. Para marzo de 2025, el nivel había aumentado a 19.2%, aunque es previsible que se reduzca tras la distribución habitual de dividendos. Esta mejora se debe a la acumulación de resultados, un crecimiento más moderado y la emisión de un segundo tramo de deuda subordinada por DOP 20,000 millones, que se considera capital secundario. Además, el menor peso de los activos ponderados por riesgo se ve favorecido por la ponderación cero de la exposición a riesgo soberano en el portafolio de inversiones y la cartera de crédito, lo que es significativo en comparación con el resto del sistema financiero.

El indicador de patrimonio sobre activos fue del 9.1% al cierre de 2024, considerado razonable y fortaleciéndose consistentemente gracias a la generación interna de capital. La distribución de dividendos se mantiene moderada, limitada al 40% de la utilidad. Según la agencia, se espera que el banco mantenga niveles similares en el horizonte de la calificación, apoyado por su desempeño actual y previsiones de crecimiento moderadas.

**FIGURA 2 Rentabilidad y Capital.**



**Fondeo y Liquidez**



Fuente: Superintendencia de Bancos, Banreservas / *Elaboración: ML Republica Dominicana*

**Estructura de Fondeo Robusta**

La estructura pasiva del banco se caracteriza por su amplitud y estabilidad, principalmente sustentada en los depósitos del público, que constituyen el 77.5% del pasivo total a marzo de 2025. Las cuentas a la vista y de ahorro representan conjuntamente el 60.1%, reflejando el predominio de pasivos de corto plazo. Las concentraciones por grandes depositantes son moderadas, abarcando el 17.1% del total de depósitos al cierre 2024, de los cuales cerca de un 80% proviene de instituciones estatales; los depósitos de entidades públicas representan el 20.9% del total a la misma fecha. Aunque las concentraciones en grandes depositantes pueden ser indeseables, la naturaleza estatal del banco y la probabilidad de soporte sugieren, en opinión de la agencia, que estos depósitos estatales no generarán volatilidades significativas en su operatividad. El pasivo financiero se complementa con financiamiento mayorista provisto por 16 entidades internacionales, representando solo el 6.2% del pasivo, así como con depósitos interbancarios y pactos de recompra con el Banco Central, utilizados principalmente para la gestión de tesorería.

La liquidez del banco es robusta, superando al promedio de otras entidades de banca múltiple, que ya se caracterizan por buenos niveles de liquidez. A marzo de 2025, el indicador de cobertura de activos líquidos (efectivo y equivalentes de efectivo e inversiones) sobre depósitos a la vista y de ahorro fue del 113.1%, en comparación con el 95.8% del subsistema de banca múltiple, excluyendo a Banreservas. Dado el alto componente de pasivos a corto plazo, se observan brechas de plazo negativas en el rango de las bandas de 0 a 180 días, una característica común en muchas entidades locales y

regionales. En el caso de Banreservas, la agencia considera que estos riesgos están mitigados por su colchón de liquidez y su sólida franquicia.

### Calificación de Deuda

La entidad posee una deuda subordinada registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores autorizada por un monto total de DOP20,000 millones, colocado un primer tramo por DOP10,000 millones con vencimiento en 2032 y el segundo con vencimiento en 2034; el propósito de esta deuda es principalmente fortalecer las métricas de capital. La deuda subordinada es simple y solo cuenta con la subordinación en la prelación de pago. Bajo la metodología de Moody's Local, la deuda subordinada recibe una calificación un escalón por debajo de la calificación de emisor del banco, reflejando la menor prelación de pago respecto del resto de deudas.

Número de Registro	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Global (DOP millones)	Saldo Vigente - a marzo 2025- (DOP millones)	Garantía*	Plazo	Series Vigentes
SIVEM-152	Deuda Subordinada	Pesos Dominicanos	20,000	20,000	Sin garantía	Primer tramo con vencimiento en 2032, segundo tramo en 2034	NA

Fuente: Banreservas / Elaboración: ML Republica Dominicana

### Anexo 1

**Tabla 1** Indicadores Clave

Indicadores	Mar-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Provisiones para Pérdidas Crediticias <sup>1</sup>	490.8%	488.1%	739.8%	1182.3%	587.9%
Razón de Morosidad <sup>1</sup>	0.7%	0.7%	0.5%	0.5%	1.2%
Suficiencia Patrimonial <sup>2</sup>	19.2%	17.0%	13.8%	13.7%	13.6%
Razón de Solvencia <sup>1</sup>	9.3%	9.1%	7.7%	7.0%	6.2%
Rendimiento sobre el Patrimonio <sup>1</sup>	25.3%	27.9%	30.8%	34.5%	31.6%
Margen Financiero <sup>1</sup>	6.0%	6.2%	5.6%	5.6%	7.6%
Cobertura de Liquidez <sup>1</sup>	113.1%	105.2%	106.1%	104.5%	104.8%

1 Indicadores calculados por Moody's Local

2 Índice de Solvencia publicado por Superintendencia

Fuente: Superintendencia de Bancos, Banreservas / Elaboración: ML Republica Dominicana

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Banco de Reservas de la Republica Dominicana – Banco Múltiple, S.A.				
Entidad Largo Plazo	AAA.do	Estable	-	-
Entidad Corto Plazo	ML A-1.do	-	-	-
Deuda Subordinada (SIVEM-152)	AA+.do	-	-	-

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody's Local República Dominicana da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en junio 2025.

**Información considerada para la calificación.**

Para el presente informe se utilizaron de base los estados financieros auditados publicados para los cierres fiscales 2024 al 2021, así como información pública disponible en la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana. Adicionalmente se incorporaron estados financieros no auditados para el cierre marzo de 2025. Moody's Local considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

**Definición de las clasificaciones asignadas**

- **AAA.do:** Emisores o emisiones calificados en **AAA.do** con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores locales
- **AA.do:** Emisores o emisiones calificados en AA.do con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **ML A-1.do:** Los emisores calificados en ML A-1.do tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales
- **Perspectiva Estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

*Moody's Local República Dominicana agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, 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*

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma.

**Metodología Utilizada.**

- La Metodología de calificación de Instituciones Financieras de Crédito - (13/Aug/2024) utilizada por Moody's Local República Dominicana fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona anteriormente, disponible en <https://moodylocal.com.do/>.

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 AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR 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 SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO UNOCIATIVO 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 SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR 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 SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR 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 SCR 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 REPRODUCCIONADA, RECOPILADA, 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 SCR. 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 SCR 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 SCR 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. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR 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, SCR 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 SCR 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 SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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.

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

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