

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 1322025

Fecha: 6 de marzo de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Calificación	Perspectiva
Entidad Largo Plazo Moneda Local	AAA.cr	Estable
Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera	AAA.cr	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Local	ML A-1.cr	-
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	ML A-1.cr	-
BN-VI programa de emisiones estandarizadas de bonos estandarizados mediano plazo en colones	AAA.cr	Estable
BN-VII programa de emisiones de deuda de corto plazo en colones	ML A-1.cr	-
BN-VII programa de emisiones estandarizadas de deuda de corto plazo en dólares	ML A-1.cr	-
BN-VII programa de emisiones estandarizadas de deuda de mediano plazo en colones	AAA.cr	Estable
BN-VIII programa de emisiones de bonos estandarizados mediano plazo en dólares	AAA.cr	Estable
BN-VIII programa de emisiones de deuda de corto plazo en dólares	ML A-1.cr	-
BN-IX programa de emisiones de bonos estandarizados de deuda de mediano plazo en dólares	AAA.cr	Estable
BN-VI programa de emisiones estandarizadas de deuda de corto plazo en colones	RET	-

(\*)La nomenclatura 'cr' refleja riesgos solo comparables en Costa Rica.

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte

CONTACTOS

José Lopez  
Credit Analyst ML  
[jose.lopez1@moodys.com](mailto:jose.lopez1@moodys.com)

Gabriela Rosales Quintanilla  
Associate ML  
[gabriela.rosalesquintanilla@moodys.com](mailto:gabriela.rosalesquintanilla@moodys.com)

Jaime Tarazona  
Ratings Manager ML  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

Banco Nacional de Costa Rica

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, Moody's Local Costa Rica) afirma la calificación AAA.cr como emisor al Banco Nacional de Costa Rica (en adelante Banco Nacional, BNCR, el Banco o la Entidad) para largo plazo, en moneda local y moneda extranjera; y el nivel ML A-1.cr para corto plazo en moneda local y moneda extranjera. Del mismo modo, ratifica la calificación AAA.cr para los programas de emisiones estandarizadas de bonos y emisiones estandarizadas de deuda a mediano plazo en moneda local y extranjera, respectivamente. Se afirma el nivel ML A-1.cr a los programas de emisiones estandarizadas de deuda de corto plazo en moneda local y extranjera. Además, retira la calificación al BN-VI programa de emisiones estandarizadas de deuda de corto plazo en colones, dada la desinscripción del programa. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

La calificación de riesgo pondera el carácter público estatal de Banco Nacional, y el soporte otorgado por el Estado costarricense. Además, de su posición como el banco líder del Sistema Bancario Nacional, con la mayor participación del mercado en términos de activos, cartera crediticia y depósitos. El Banco opera bajo un enfoque de banca universal, con una amplia oferta de productos y servicios, extensa base de clientes y cobertura nacional.

Se pondera de forma positiva la estabilidad en la calidad de la cartera, basada en la adecuada gestión del riesgo medida a través de los niveles de morosidad, la cobertura de las estimaciones para pérdidas y adecuada concentración por cliente.

Adicionalmente, el Banco mantiene una exposición controlada a los riesgos cambiarios y de tasas de interés; que le permiten sostener las coberturas adecuadas de sus posiciones en moneda extranjera y la flexibilidad suficiente para readecuar tasas.

Por su parte, el nivel de riesgo de liquidez se considera controlado, respaldado en robustos indicadores de liquidez, como resultado de las políticas y monitoreo constante que le permiten prever salidas de efectivo significativas y gestionar una cobertura adecuada. Además, del fondeo sostenido por las obligaciones a la vista, que le permiten mantener una estructura de costo favorecedora, y otras alternativas de financiamiento, lo cual le brinda flexibilidad financiera.

Además, se destaca la solidez patrimonial basada en la capacidad histórica para la recapitalización de utilidades que sostiene el crecimiento del activo productivo. Sin embargo, el Banco presenta retos para continuar robusteciendo los niveles de rentabilidad, factor relevante que faculta un fortalecimiento constante de los procesos de formación de capital a largo plazo; complementado con la diversificación en las fuentes de ingresos dada su naturaleza de banca universal, y el fortalecimiento sostenido en materia de transformación digital en beneficio de la eficiencia.

Importante mencionar que el Banco cuenta con un enfoque de sostenibilidad alineado a la estrategia global del Conglomerado, potenciado con los factores ASG, con el objetivo de generar valor económico, social y ambiental para el desarrollo sostenible del país. Además de una estructura de gobierno corporativo basada en la gestión de riesgos y administrada por personal con trayectoria y experiencia.

**Fortalezas crediticias**

- En línea con su naturaleza de banco público estatal, cuenta con soporte del Estado de Costa Rica.
- Banco más grande del país, con una extensa base de clientes y amplia cobertura nacional.
- Estabilidad en la calidad crediticia de la cartera de préstamos, mora controlada y amplias estimaciones por deterioro.
- Controlada exposición al riesgo cambiario y de tasas de interés.
- Holgados niveles de liquidez, superiores a los determinados en la normativa local.
- Estructura de fondeo estable, compuesta por una base sólida de depósitos del público, y acceso a fuentes de financiamiento alternativas.
- Sólida base patrimonial, consolidada por la recapitalización de utilidades.

**Debilidades crediticias**

- Si bien la Entidad presenta niveles de eficiencia operativa alineados con las métricas exhibidas por el sistema bancario, existe margen de optimización que impulse el rendimiento del Banco.
- Espacios de mejora para continuar con el fortalecimiento digital y la implementación exitosa de herramientas, alineado a los objetivos tecnológicos planteados por la Entidad.

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

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

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

- Deterioro de los indicadores de calidad de cartera que afecten la cobertura de las estimaciones.
- Dificultades para cumplir objetivos relacionados con la mejora de los indicadores de rentabilidad, con impacto en los indicadores de solvencia y en el crecimiento futuro del Banco.
- Contracción en los niveles de liquidez que coloquen a la Entidad en situaciones de estrés de liquidez o descalces contractuales entre pasivos y activos.
- Variaciones en las normativas, legislaciones, directrices políticas y factores macroeconómicos con impactos directos en la operatividad, crecimiento y rentabilidad de la actividad.

**Generalidades****Perfil de la Entidad**

El Banco Nacional de Costa Rica es un banco comercial del Estado costarricense, configurado como una institución autónoma de derecho público. Cuenta con la garantía del Estado y de todas sus dependencias e instituciones, a excepción de cualquier tipo de deuda subordinada. Como banco público estatal, está regulado por la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica y por la Constitución Política de la República de Costa Rica; asimismo, está sujeto a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) y de la Contraloría General de la República.

El Banco posee una participación de mercado del 30,2% en activos, el 30,1% cartera y en depósitos, el 31,8% a diciembre de 2024; siendo el de mayor importancia del sistema bancario comercial. El BNCR sostiene un modelo de negocio de banca universal con una amplia oferta de productos de banca corporativa, pymes y banca de personas, con el objetivo final de impactar en el desarrollo económico del país. Asimismo, pertenece al Conglomerado Financiero Banco Nacional de Costa Rica (CFBNCR), del cual el BNCR es dueño del 100% del capital de cuatro de las cinco subsidiarias del grupo.

El Banco opera bajo el Plan Estratégico del Conglomerado 2022-2025, en el cual se establecen prioridades estratégicas, como el aumento de la eficiencia, recuperación de participación de mercado, elevar la salud organizacional, y construir un banco digital centrado en el cliente; todo ello bajo estrategias en un entorno de sostenibilidad financiera, ambiental y social.

**Principales aspectos crediticios**

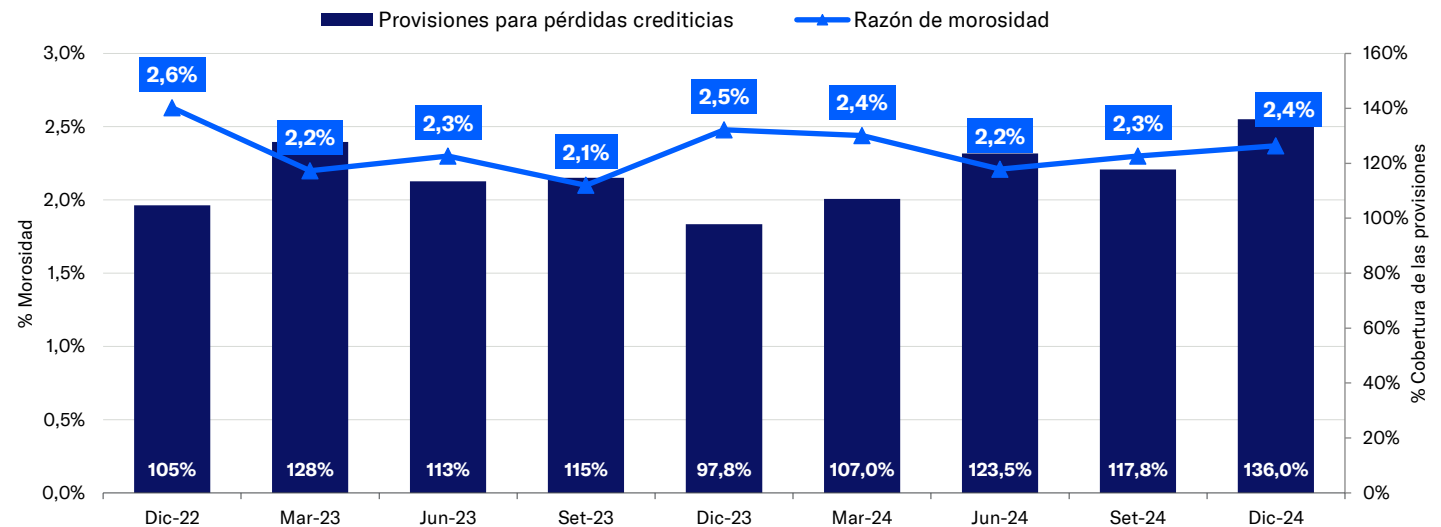
**Evolución positiva de la cartera crediticia y estabilidad en los niveles de morosidad.**

La cartera de crédito neta registró un total de CRC5.141.392 millones (USD10.027,5 millones), monto que expresa un aumento anual del 5% y 1% semestralmente. La variación anual se explica por el dinamismo en la colocación en los segmentos de consumo (+21%), comercio (+10%), servicios (+6%) y vivienda (+4%) respecto al año 2023, los cuales totalizan en conjunto el 77% del portafolio crediticio. La composición de la cartera directa por estado se distribuye en un 94% por los créditos vigentes, 4% en créditos vencidos y 2% en cobro judicial. Dicha composición se mantiene estable durante los últimos periodos. El Banco proyecta alcanzar una cartera neta de CRC5.528.915 millones, un incremento del 8% anual, para el cierre de 2025.

En términos de calidad de cartera, el Banco presenta indicadores estables, favorecido por los diversos mecanismos de garantías, la gestión proactiva en la cobranza y la atomizada concentración por deudor (25 principales: 15% del total). A diciembre de 2024, el indicador de morosidad de la cartera se ubicó en 2,4%, relativamente inferior al 2,5% del año anterior.

El Banco cumple con los niveles de cobertura de las estimaciones que determina la normativa y además, define límites de riesgo en los niveles de morosidad y estrategias de monitoreo para la cobertura de las estimaciones en relación con la pérdida esperada a un año. Al periodo de análisis, la cobertura sobre los vencimiento a más de 90 días y los cobros judiciales corresponde al 136%, el cual es superior al 98% reportado el año anterior. Dicho comportamiento es resultado del incremento de las estimaciones (+41%), como respuesta al aumento anual en la cartera vencida a más de 180 días (+10%) y de los cobros judiciales (+9%).

**GRÁFICO 1** Indicadores de calidad de cartera



Fuente: BNCR, SUGEF / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**Exposición moderada al riesgo cambiario permite controlar los efectos de la volatilidad en el tipo de cambio sobre la estructura financiera.**

El balance del Banco se caracteriza por registrar moderados porcentajes de activos en moneda extranjera (ME) en comparación con otras entidades financieras del mercado. Al cierre de diciembre de 2024, el 28% de los activos totales del Banco se expresan en moneda extranjera, porcentaje que disminuye en relación al promedio del año anterior (30%). Por su parte, los pasivos en moneda extranjera representan el 30% de los pasivos totales, los cuales disminuyen en 2 p.p. en relación a diciembre de 2023.

Por su parte, la relación entre activos y pasivos en moneda extranjera muestran una brecha positiva de CRC86.683 millones, cifra que representa el 10% del patrimonio, relativamente menor al 11% del año anterior, reflejo de la menor volatilidad en el tipo de cambio y menores posiciones en moneda extranjera, durante el periodo de análisis. Además, el indicador de exposición cambiaria promedia 1,04 veces (activos ME/pasivos ME), resultado que indica que se encuentra calzado pero con una ligera posición larga, lo cual le permite controlar los efectos de la variación en el tipo de cambio.

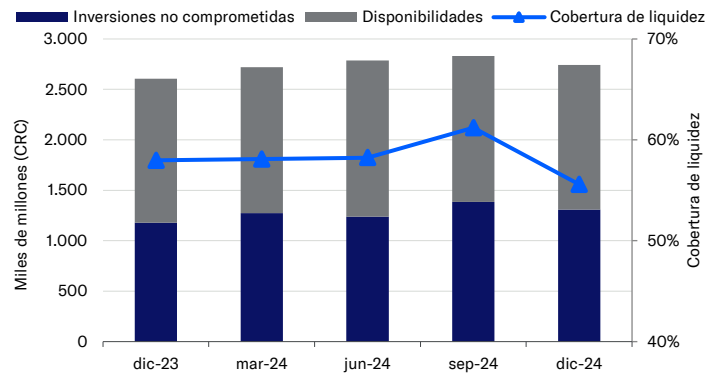
**Estables niveles de liquidez sostenidos por la estructura de fondeo con alta participación de las captaciones a la vista.**

Durante el periodo en análisis, los activos líquidos (disponibilidades e inversiones no comprometidas) contabilizan CRC2.742.503 millones, monto que aumenta un 5% de manera anual, resultado del incremento del 11% en las inversiones financieras en relación a diciembre de 2023. Los activos líquidos representan el 32% del total de activos, y se distribuyen en un 52% en disponibilidades y un 48% en inversiones financieras no comprometidas. El portafolio de inversión lo conforman emisores del país y del exterior, en donde su mayor concentración se encuentra en títulos del Gobierno de Costa Rica (65%) y del Banco Central de Costa Rica (19%).

Por su parte, la posición de liquidez del Banco se beneficia de la estabilidad en la estructura de fondeo, compuesta en un 90% por los depósitos del público, los cuales a su vez se mantienen en un 70% como depósitos a la vista y un 29% en depósitos a plazo. Del mismo modo, se destaca la diversificación en el portafolio, siendo que los 20 mayores depositantes representan el 1,8% del total.

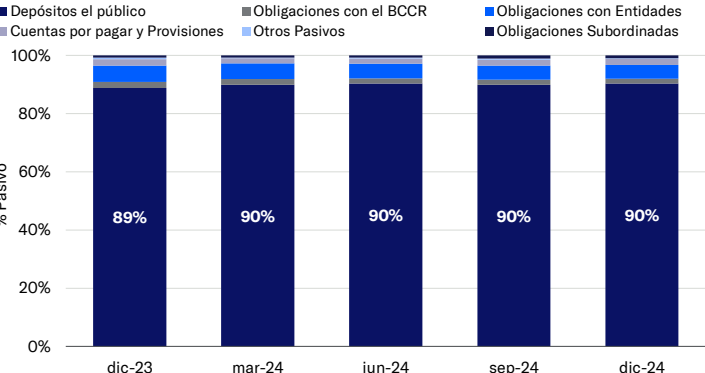
A diciembre de 2024, las métricas de liquidez muestran ligeros ajustes con respecto al año anterior, pero marcan una tendencia estable. Específicamente el indicador de cobertura de liquidez<sup>1</sup> se posicionó en un 56%, mismo que reduce en 2 p.p. en relación con 2023, resultado de una mayor dinámica anual en las captaciones a la vista (+10%) en relación a los activos líquidos (+5%). De igual forma, el Índice de Cobertura de Liquidez (ICL) en colones reportó un 216% y en dólares un 195%, muy superiores al límite mínimo normativo (100%) establecido para ambas divisas. Dado lo anterior, se considera que el Banco mantiene un riesgo de liquidez bajo, como resultado de políticas y monitoreo constante que le permiten prever salidas de efectivo significativas y gestionar una cobertura adecuada.

**GRÁFICO 2** Indicadores de Liquidez



Fuente: BNCR, SUGEF / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**GRÁFICO 3** Composición del pasivo



Fuente: BNCR, SUGEF / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

<sup>1</sup> Cobertura de los activos líquidos ajustados sobre las obligaciones a la vista.

**Se proyecta estabilidad en la posición patrimonial, basada en la recapitalización de utilidades.**

Históricamente, el Banco ha mostrado una holgada y estable posición patrimonial asociado a la capitalización de los resultados de periodos anteriores. Durante el periodo en evaluación, el Banco reporta un incremento del 7% en el patrimonio, resultado del aumento anual en las reservas patrimoniales del 10%. En términos de composición, la base patrimonial se compone en un 55% por las reservas patrimoniales, un 20% por el capital social y los ajustes patrimoniales el 9% del total, estas como las partidas más representativas.

Al cierre de diciembre de 2024, el indicador de suficiencia patrimonial promedió 14,3%, superior al límite prudencial determinado por la SUGEF (10%), y se ubica en el nivel de normalidad 1 (igual o mayor a 14%). En el mismo periodo de análisis, la razón de solvencia se sitúa en 9,6% de los activos de la Entidad, coeficiente que se mantiene sin cambios al reportado en diciembre de 2023, resultado de la misma dinámica presentada en el activo (7%) y a nivel patrimonial (+7%) de manera anual. Los niveles suficiencia patrimonial del Banco reflejan una adecuada capacidad para continuar con el crecimiento de las operaciones financieras y soportar pérdidas no esperadas.

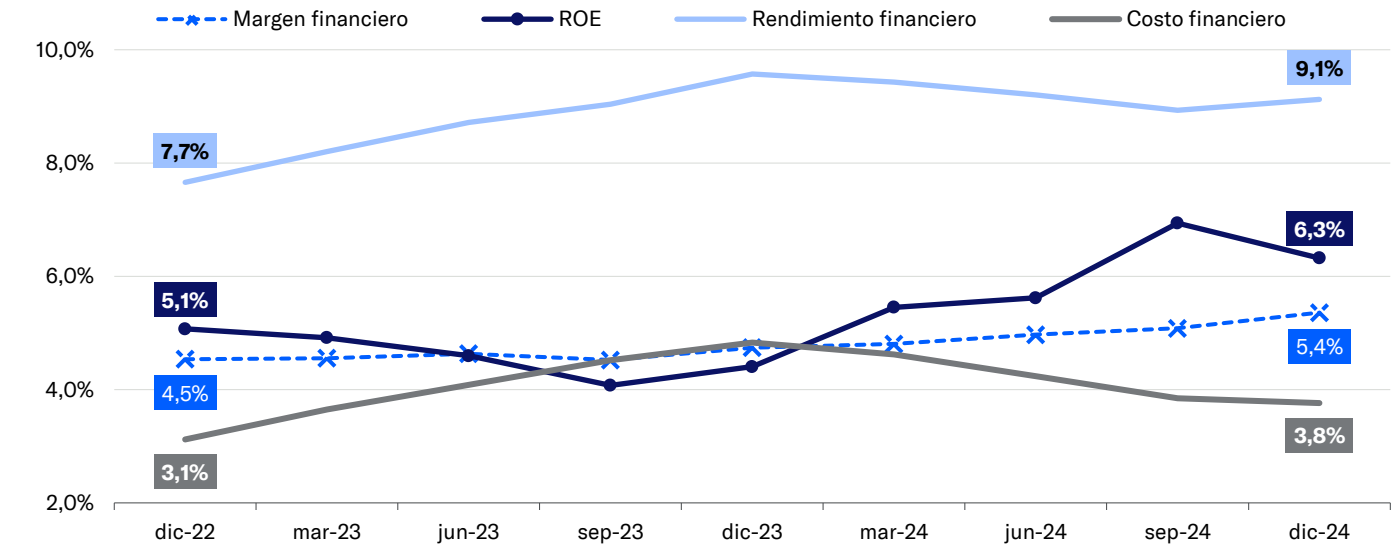
**La rentabilidad fue favorecida por la tendencia de la actividad de intermediación.**

Al cierre de diciembre de 2024, el BNCR reporta CRC51.739 millones en utilidades netas, un aumento del 53% respecto al mismo periodo del año anterior; resultado de una mayor dinámica en los ingresos totales (+4%) sobre los gastos totales (+2%) respecto al año anterior. Para el presente año 2025, las proyecciones estiman utilidades por CRC43.876 millones, lo que implica una disminución del 15% respecto a 2024.

Por su parte, los ingresos financieros del Banco acumularon un total de CRC590.347 millones, monto que exhibe un crecimiento del 0,5% anual, inferior a lo reportado un año atrás (+25%). La desaceleración está asociada a la reducción de los ingresos por cartera de crédito en un 1%, su principal fuente de ingresos (56% de los ingresos totales), vinculado con el comportamiento de las tasas de referencia en el mercado local. En esta misma línea, los gastos financieros percibieron una reducción del 19% en relación con diciembre de 2023, resultado de la contracción en un 13% en los costos de las captaciones del público, además de menores obligaciones con entidades y el Banco Central de Costa Rica.

Los resultados obtenidos permitieron el ajuste al alza de los márgenes en el periodo en análisis. A diciembre de 2024, el costo financiero cerró en 3,8%, relativamente inferior al 4,8% del año anterior, y la posición del margen financiero promedió 5,4% frente al 4,7% de diciembre de 2023. Por su parte, el rendimiento del patrimonio (ROE) promedió 6,3%, el cual refleja un incremento de 1.9 p.p. de manera anual, y sin desviaciones respecto a la media del sector. Adicionalmente, desde la perspectiva de la eficiencia operativa, el indicador mostró una mejor posición al promediar 57% respecto al 70% del año anterior; lo cual refleja avances favorables en beneficio de la posición rentable institucional.

**GRÁFICO 4** Indicadores de resultados



Fuente: BNCR, SUGEF / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Anexo

Tabla 1 Principales Indicadores

Indicadores	Dic-24	Set-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Cartera de créditos neta (millones USD)	10.027	9.804	9.569	9.658	9.269
Provisiones para pérdidas crediticias	136,0%	117,8%	123,5%	107,0%	97,8%
Razón de morosidad	2,4%	2,3%	2,2%	2,4%	2,5%
Suficiencia Patrimonial	14,3%	14,4%	13,6%	13,7%	13,4%
Razón de solvencia	9,8%	9,7%	9,6%	9,8%	9,8%
Rendimiento sobre el Patrimonio	6,3%	6,9%	5,6%	5,5%	4,4%
Margen financiero	5,4%	5,1%	5,0%	4,8%	4,7%
Razón de liquidez	32,0%	32,8%	32,6%	32,8%	32,4%
Cobertura de liquidez*	55,6%	61,2%	58,2%	58,1%	58,0%

\*Hace referencia a la cobertura de los activos líquidos ajustados sobre las obligaciones a la vista.

Fuente: BNCR, SUGEF / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Banco Nacional de Costa Rica</b>				
Entidad Largo Plazo Moneda Local	AAA.cr	Estable	AAA.cr	Estable
Entidad Largo Plazo Moneda Extranjera	AAA.cr	Estable	AAA.cr	Estable
Entidad Corto Plazo Moneda Local	ML A-1.cr	-	ML A-1.cr	-
Entidad Corto Plazo Moneda Extranjera	ML A-1.cr	-	ML A-1.cr	-
BN-VI programa de emisiones estandarizadas de bonos estandarizados mediano plazo en colones	AAA.cr	Estable	AAA.cr	Estable
BN-VII programa de emisiones de deuda de corto plazo en colones	ML A-1.cr	-	ML A-1.cr	-
BN-VII programa de emisiones estandarizadas de deuda de corto plazo en dólares	ML A-1.cr	-	ML A-1.cr	-
BN-VII programa de emisiones estandarizadas de deuda de mediano plazo en colones	AAA.cr	Estable	AAA.cr	Estable
BN-VIII programa de emisiones de bonos estandarizados mediano plazo en dólares	AAA.cr	Estable	AAA.cr	Estable
BN-VIII programa de emisiones de deuda de corto plazo en dólares	ML A-1.cr	-	ML A-1.cr	-
BN-IX programa de emisiones de bonos estandarizados de deuda de mediano plazo en dólares	AAA.cr	Estable	AAA.cr	Estable
BN-VI programa de emisiones estandarizadas de deuda de corto plazo en colones*	RET	-	ML A-1.cr	-

\*Corresponde a un retiro de calificación dada la desinscripción del programa.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody's Local Costa Rica da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en setiembre de 2023.

#### **Información considerada para la calificación.**

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros preliminares al 31 de diciembre de 2024 del Banco Nacional de Costa Rica; así como los Estados Financieros Intermedios al 30 de setiembre de 2023 y 2024.

#### **Definición de las calificaciones asignadas**

- **AAA.cr:** emisores o emisiones calificados en AAA.cr con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **ML A-1.cr:** los emisores calificados en ML A-1.cr tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **RET:** calificación retirada.

*Moody's Local Costa Rica 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.*

#### **Metodología Utilizada.**

- La Metodología de calificación de Instituciones Financieras de Crédito-(14/Nov/2024) utilizada por Moody's Local Costa Rica, S.A. fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona anteriormente, disponible en <https://moodylocal.cr/>.

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, bolsas de valores y puestos representantes.

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 SÍMBOLOS 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 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 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 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 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's.com](http://ir.moody's.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.