## INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 1692026

Fecha de informe: 20 de julio de 2026

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe de revisión completo**

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

| | Calificación | Perspectiva |
|---|---|---|
| Calificación de fondo de renta fija | AA+f.cr | - |
| Evaluación de riesgo de mercado | MRA2.cr | - |

(*) La nomenclatura 'cr' refleja riesgos solo comparables en Costa Rica.
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

## CONTACTOS

Nancy Rodríguez Bejarano
*Credit Analyst*
nancy.rodriguez@moodys.com

*René Medrano*
*Ratings Manager*
rene.medrano@moodys.com

## SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

# BCR Fondo de Inversión Portafolio Dólares No Diversificado

## RESUMEN

Moody's Local Costa Rica afirma la calificación de fondo de renta fija de AA+f.cr al BCR Fondo de Inversión Portafolio Dólares No Diversificado (en adelante, el Fondo). Además, se afirma la evaluación de riesgo de mercado del Fondo en MRA2.cr.

A marzo de 2026, los activos del Fondo se concentraban en efectivo, esto relacionado, entre otros aspectos, con el cambio en su política de inversión realizado el 30 de marzo de 2026. Posterior a dicha modificación y considerando información a mayo de 2026, su portafolio de inversiones se concentra en bonos soberanos de diferentes países de la región, en mayor medida, de Estados Unidos. Por tanto, la calificación señalada se basa, principalmente, en la calidad crediticia promedio ponderada de la cartera del Fondo a mayo de 2026, así como al plazo de vida promedio y en aspectos relativos a la calidad de administración de sus activos.

Asimismo, a mayo de 2026, el Fondo presenta una posición de liquidez robusta, resultado de sus inversiones de fácil realización y de la concentración de activos en efectivo (26%), lo que le brinda margen para responder a eventuales solicitudes de reembolso por parte de sus inversionistas.

Por su parte, a mayo de 2026, se destaca la elevada concentración por inversores, debido a que los 20 mayores inversionistas representan el 79% del activo total. Asimismo, el portafolio de inversiones exhibe una considerable concentración tanto por emisor como por instrumento.

### Perfil del Fondo

El Fondo es administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (en adelante, la SAFI o BCR SAFI). Está dirigido a inversionistas físicos o jurídicos conservadores, quienes desean mantener una alta liquidez en sus inversiones. En marzo de 2026, la SAFI comunica la modificación de su política de inversión. A partir de dicho cambio, el Fondo invertirá en valores de corto plazo de emisores costarricenses con garantía directa, indirecta o sin garantía del Estado, en emisores públicos del exterior con garantía solidaria del Estado, así como en el sector privado a través de fondos de inversión abiertos.

#### Información general sobre el Fondo al 31 de marzo de 2026

| | |
|---|---|
| **Objetivo del Fondo** | Mercado de dinero |
| **Tipo de Fondo** | Abierto |
| **Activo neto (USD)** | 28,98 millones |
| **Valor de participación (USD)** | 1,23793 |
| **Horizonte** | Corto plazo |
| **Moneda** | Dólares estadounidenses |
| **Nº de Inversionistas** | 900 |
| **Rend. 30 días anualizado (promedio semestral)** | 1,69% |

Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

### Información general sobre la Sociedad Administradora al 31 de marzo de 2026

| | |
|---|---|
| **Administrador** | BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (BCR SAFI) |
| **Grupo económico** | Banco de Costa Rica |
| **Monto total administrado (USD)** | 1.391,01 millones |
| **Participación en el mercado de Fondos** | 18% |

Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

## Fortalezas crediticias

→ El Fondo es administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (BCR SAFI), la cual a su vez pertenece a un Grupo Financiero estatal consolidado y de gran trayectoria en Costa Rica.

→ Alta calidad crediticia del portafolio tras el cambio de su política de inversión, concentrado en bonos soberanos.

→ Adecuada posición de liquidez para responder a potenciales salidas de inversionistas.

## Debilidades crediticias

→ Elevada concentración en sus 20 mayores inversionistas, dado que constituyen el 79% de los activos totales.

→ A mayo de 2026, registra una considerable concentración de su portafolio, tanto por emisor como por instrumento.

## Principales aspectos crediticios

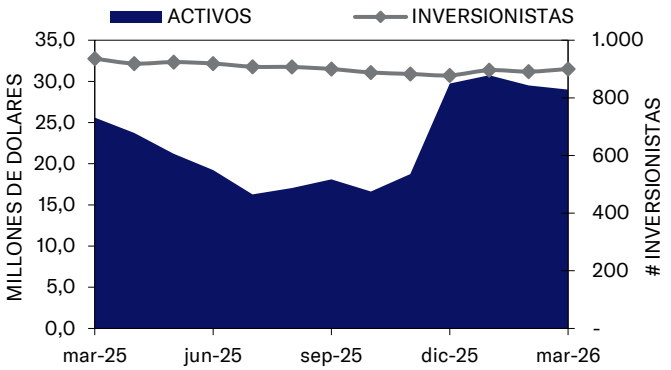
### Activos e Inversionistas

A marzo de 2026, los activos del Fondo alcanzan USD29,0 millones, los cuales crecen en 13% anual y en 60% semestral. Estos activos posicionan al Fondo en el 16º lugar de un total de 21 fondos de mercado de dinero en dólares, con una participación de mercado de un 1,5%. A la fecha en análisis, la totalidad de los activos se concentran en el efectivo, dado el exceso de liquidez en moneda extranjera, escasa oferta de instrumentos elegibles, menores captaciones de entidades financiera estatales, la concentración por inversionista del Fondo y el cambio de política de inversión la cual se implementó al cierre de dicho mes. Con información a mayo de 2026, los activos descienden a USD27,0 millones y se encuentran, principalmente, en inversiones en instrumentos financieros con un 73% y en efectivo con un 26%.

Por su parte, a marzo de 2026, el Fondo totaliza 900 inversionistas, cifra que representa una disminución anual de 36 participantes y se mantiene estable de forma semestral. Posteriormente, a mayo de 2026, la cantidad de inversores aumente levente hasta 904 participes. Aunado a lo anterior, el Fondo continúa exhibiendo una elevada concentración entre sus principales inversionistas, dado que los 20 mayores representan el 79% de los activos, los 5 principales constituyen el 65% y el inversionista de mayor participación el 34% del total; no obstante, muestran una disminución con respecto a las registradas a marzo de 2026 (84%, 74% y 48%, respectivamente). En línea con lo anterior, el índice Herfindahl (H), utilizado para medir el grado de concentración entre los 20 principales inversionistas, se reduce a 1.689 puntos a mayo de 2026, desde los 2.736 puntos registrados a marzo de 2026, indicador que a pesar de la reducción continúa reflejando altos niveles de concentración.

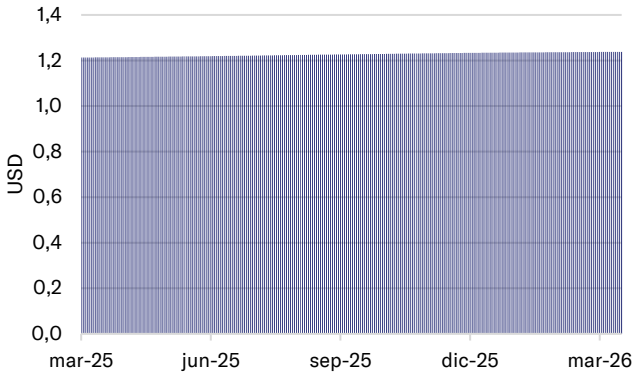
Para el semestre en análisis, el valor de participación del Fondo fluctúa entre USD1,22809 y USD1,23793, siendo este último dato el que se registra al 31 de marzo de 2026, y muestra un incremento de 2% anual y de 1% semestral.

**GRÁFICO 1** Activos e inversionistas




Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**GRÁFICO 2** Evolución del valor de participación




Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**Portafolio de Inversiones**

Tal como se menciona anteriormente, a marzo de 2026, el Fondo concentra sus activos en efectivo. No obstante, posterior a la modificación de su política de inversión, la cual se caracteriza por ampliar sus opciones de inversión, el Fondo retoma sus inversiones en instrumentos financieros. Al cierre de mayo de 2026, el portafolio del Fondo se concentra, principalmente, en bonos soberanos con un 80%, destacándose con un 40% en bonos del tesoro de Estados Unidos, seguido de un 20% tanto en participaciones del BlackRock ICS US Treasury Fund como en bonos de República Dominicana y un 13% en bonos de Guatemala. En cuanto a los plazos de inversión, el 49% de la cartera se encuentran en vencimientos igual o inferiores a 30 días, seguido de un 20% tanto en el tracto a la vista como en el rango de 181 a 360 días.

Por su parte, a mayo de 2026, la duración del portafolio se registra en 0,69 años, superior al promedio de su mercado (0,24 años). Al comparar la duración del Fondo con el plazo de permanencia del inversionista (0,36 años), se muestra una brecha negativa de, aproximadamente, 0,33 años (121 días), riesgo de liquidez mitigado por su porción en efectivo, así como por sus instrumentos de fácil realización. La duración modificada, que mide la sensibilidad del precio ante cambios en las tasas de interés, se sitúa en 0,68%, por encima de la media del mercado (0,24%), demostrando que el Fondo tiene una mayor exposición al riesgo de tasas de interés en comparación con el promedio de la industria.

**Indicadores Riesgo-Rendimiento**

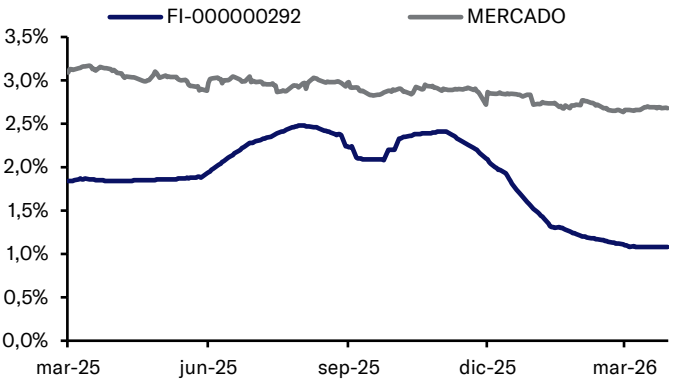
Al semestre con cierre a marzo de 2026, el Fondo registra un rendimiento promedio de 1,96%, inferior tanto al observado en el semestre anterior (2,13%) como a la media de su mercado (2,79%). Dicho comportamiento se atribuye al exceso de liquidez y de las tasas pasivas reducidas, factores ligados a su anterior política de inversión. Posteriormente, a mayo de 2026, el rendimiento asciende a 2,30%, reflejando una mejora respecto al promedio observado al cierre del semestre analizado.

**TABLA 1** Resumen de estadísticas

| Indicador | Sep-25 a Mar-26 | Mar-25 a Sep-25 | Sep-24 a Mar-25 | Mercado Sep-25 a Mar-26 |
|---|---|---|---|---|
| PROMEDIO | **1,69** | 2,13 | 1,96 | 2,79 |
| DESVSTD | **0,53** | 0,23 | 0,24 | 0,10 |
| RAR | **3,19** | 9,24 | 8,21 | 28,96 |
| COEFVAR | **0,31** | 0,11 | 0,12 | 0,03 |
| MAXIMO | **2,41** | 2,48 | 2,39 | 2,95 |
| MINIMO | **1,08** | 1,84 | 1,68 | 2,64 |
| BETA | **5,24** | -1,16 | 1,50 | n.a. |

Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**GRÁFICO 3** Rendimiento anualizado últimos 30 días




Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

## Anexo

### Perfil de la SAFI

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., subsidiaria del Banco de Costa Rica, fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (Sugeval) en octubre de 1999. Actualmente, administra un total de 13 fondos de inversión: 8 de ellos son fondos financieros, 4 están clasificados como fondos inmobiliarios y el restante es un fondo de desarrollo de proyectos.

Los activos administrados por la SAFI, a marzo de 2026, contabilizaron CRC650.782,99 millones (USD1.391,01 millones), monto que se redujo en 6% anual y en 5% semestral. Asimismo, continúa posicionándose en el segundo lugar según el ranking por activos de las 12 SAFIs que conforman el mercado costarricense, con una participación de 18%.

Los estados financieros auditados de la SAFI, al cierre de diciembre de 2025, incluyen una opinión con salvedad de los auditores externos. Esta salvedad se debe a que la Administradora no ha reconocido una provisión en sus estados financieros de acuerdo con los criterios de la NIC 37[1]. La provisión en cuestión está relacionada con la normalización del Fondo de Inversión Inmobiliario administrado por BCR SAFI, conforme a la Resolución SGV-R-179-2024. Esta normalización implica restablecer la situación funcional y financiera del Fondo de Inversión Inmobiliario, a su estado previo a la adquisición del Parque Empresarial del Pacífico (PEP), lo que implicaría considerar al menos la salida del activo (PEP) del Fondo de Inversión, por el valor de la compra inicial, así como los costos directamente atribuibles a dicha salida y los costos financieros incurridos, como intereses y comisiones.

No obstante, en atención a lo anterior, se han dado movimientos significativos en el balance de la SAFI durante el último año, en respuesta a las resoluciones emitidas por el regulador durante 2024 y 2025. En este contexto, el Banco de Costa Rica realizó aportes patrimoniales por CRC22.000,00 millones al cierre de 2024, en cumplimiento de la Resolución SGV-R-128-2024. Además, en febrero de 2026 se aprobó un aumento de capital por CRC19.260,00 millones, según lo dispuesto en la Resolución SGV-R-143-2025. Adicional a estas dos capitalizaciones, el 2 de marzo de 2026 se aprobó una capitalización por CRC9.000,00 millones.

**TABLA 2** Situación financiera de BCR SAFI

| Millones de colones | Mar-26 | Dic-25 | Sep-25 | Jun-25 | Mar-25 |
|---|---|---|---|---|---|
| Activos | **57.024,2** | 32.525,5 | 32.225,2 | 31.076,2 | 30.426,9 |
| Pasivos | **7.670,7** | 2.533,2 | 2.544,9 | 1.720,4 | 1.402,9 |
| Patrimonio | **49.353,4** | 29.992,3 | 29.680,2 | 29.355,8 | 29.024,0 |
| Ingresos | **1.416,1** | 5.585,6 | 4.166,5 | 2.730,5 | 1.333,6 |
| Gastos | **1.291,7** | 4.524,1 | 3.364,9 | 2.245,8 | 1.172,8 |
| Resultado Neto | **124,3** | 1.061,5 | 801,6 | 484,7 | 160,7 |

Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

**TABLA 3** Indicadores de BCR SAFI

| Indicador | Mar-26 | Dic-25 | Sep-25 | Jun-25 | Mar-25 |
|---|---|---|---|---|---|
| Activo Circulante / Pasivo Circulante (veces) | **7,4x** | 12,7x | 12,5x | 18,1x | 21,7x |
| Pasivo Total / Patrimonio | **15,5%** | 8,4% | 8,6% | 5,9% | 4,8% |
| Gasto Total / Ingreso Total | **91,2%** | 81,0% | 80,8% | 82,2% | 87,9% |
| Margen Neto | **8,8%** | 19,0% | 19,2% | 17,8% | 12,1% |
| Rendimiento sobre inversión | **2,3%** | 3,4% | 2,4% | 0,9% | 0,5% |
| Rendimiento sobre patrimonio | **2,6%** | 3,6% | 2,7% | 1,0% | 0,5% |

Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

[1] Norma Internacional de Contabilidad 37: Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes

**Hechos Relevantes**

- El 12 de diciembre de 2025, BCR SAFI comunica al mercado en general, que mediante resolución SGV-R-143-2025 emitida por la Sugeval el 11 de diciembre del 2025, se resolvió ordenar las siguientes medidas:
  Se ordena a la Junta Directiva del BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y a la Junta Directiva del Banco de Costa Rica como controladora a:
  - Realizar aportes adicionales de capital social en BCR SAFI, hasta por una suma que CRC19.260 millones, a más tardar al 31 de marzo del 2026.
  - Mantener en inversiones en valores de alta calidad crediticia en BCR SAFI el monto equivalente a los aportes de capital requeridos en acápite anterior de esta resolución, para que su uso sea la atención de las obligaciones por las responsabilidades que motivan la presente resolución, en el momento que corresponda y sobre el importe que se determine finalmente.

  La orden señalada es efectiva a partir de su comunicación y se mantiene hasta tanto se resuelvan los procesos judiciales en curso que se derivan de las investigaciones sobre la compra del inmueble denominado Parque Empresarial el Pacífico.
- El 11 de marzo de 2026, BCR SAFI comunica al mercado en general, que mediante articulo II de la sesión 04-26 de asamblea de accionistas de la sociedad, se aprobó realizar una capitalización por CRC9.000,00 millones de colones. La capitalización indicada, proviene de un aporte de capital de su único accionista el Banco de Costa Rica.
- El 30 de marzo de 2026, BCR SAFI informa el cambio en el prospecto del BCR Fondo de Inversión Portafolio Dólares No Diversificado. Las modificaciones están relacionadas, en mayor medida, con su política de inversión, dado que, anteriormente, el Fondo estaba obligado a invertir en productos de captación del Banco de Costa Rica, Banco Nacional de Costa Rica y Banco Popular y de Desarrollo Comunal. Con la nueva política, podrá invertir en títulos y valores, tanto nacionales como internacionales, específicamente, los emitidos por entidades costarricenses con garantías directas, indirectas o carecer de ellas por parte del Estado y en el caso de emisores públicos extranjeros, deben tener garantía solidaria estatal. Además, se permitirá invertir hasta un 20% en fondos de inversión abiertos.
- El 31 de marzo de 2026, BCR SAFI comunica que se ha cumplido con las medidas solicitadas por la Sugeval mediante la resolución SGV-R-143-2025 de realizar aportes adicionales de capital social en BCR SAFI, hasta por una suma que CRC19.260 millones, a más tardar al 31 de marzo del 2026. Además de mantener el monto aportado en inversiones en valores de alta calidad crediticia, para que su uso sea la atención de las obligaciones por las responsabilidades que motivan la resolución en cuestión, en el momento que corresponda y sobre el importe que se determine finalmente.
- El 16 de junio de 2026, BCR SAFI comunica el estado de atención de las medidas solicitadas por la SUGEVAL mediante la resolución SGV-R-143-2025. El 15 de abril del 2026, se recibió por parte de la SUGEVAL la resolución SGV-R-53-2026, mediante la cual se indicó:
  - Autorizar la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios del aumento de capital social de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. por un monto de CRC19.260,0 millones para alcanzar un nuevo capital social de CRC47.217,9 millones, representado por 944.358 acciones comunes y nominativas, con un valor nominal de CRC50.000 cada una, suscritas y pagadas en su totalidad por el Banco de Costa Rica. Por lo indicado BCR SAFI procedió con la inscripción ante el Registro Público del nuevo capital social, proceso que finalizó de manera exitosa y se remitieron los requisitos solicitados al ente regulador. De tal forma que el día 16 de junio del 2026, la SUGEVAL ha extendido la carta de cumplimiento de requisitos finales del trámite de capitalización.

Las características del aumento de capital son las siguientes:

| | | |
|---|---|---|
| Tipo de modificación | Incremento en el capital social suscrito y pagado | |
| Monto del aumento | CRC19.260.000.000 | |
| Capital social | Antes de la modificación | Después de la modificación |
| | CRC27.957.900.000 | CRC47.217.900.000 |
| Fecha de asamblea accionistas | Asamblea general extraordinaria de accionistas No 0326 celebrada el 09 de febrero de 2026. | |
| Fuente de los recursos | Aporte del Banco de Costa Rica | |
| Motivo | Cumplimiento de lo requerido por la Superintendencia General de Valores mediante la Resolución SGV-R-143-2025 del 11 de diciembre de 2025 | |

## Información Complementaria

| Tipo de calificación / Instrumento | Calificación actual | Perspectiva actual* | Calificación anterior | Perspectiva anterior* |
|---|---|---|---|---|
| **BCR Fondo de Inversión Portafolio Dólares No Diversificado** | | | | |
| Calificación de fondo de renta fija | AA+f.cr | - | AA+f.cr | - |
| Evaluación de riesgo de mercado | MRA2.cr | - | MRA2.cr | - |

** Para efectos de la perspectiva, el símbolo "-" significa que no aplica.*

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 noviembre de 2014.

## Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estado Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025 y Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2026 tanto del BCR Fondo de Inversión Portafolio Dólares No Diversificado como de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. e información adicional proporcionada por la Administración del Fondo. Además, se considera información al 31 de mayo de 2026.

Moody's Local Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

## Definición de las calificaciones asignadas

→ **AAf.cr**: Los fondos de deuda calificados en **AAf.cr** generalmente presentan activos con alta calidad crediticia en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales.

→ **MRA2.cr:** Los fondos calificados en **MRA2.cr** tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

*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 el fondo 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 y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija - (10/Apr/2025) utilizada por Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A. fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona anteriormente, disponible en https://moodyslocal.cr/ .

## Otras divulgaciones.

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.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 o evaluación 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 evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación 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, COMERCIABILIDAD 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.moodys.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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 Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.