

29 de julio de 2025

Señor
Ernesto Bournigal Read
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana

Atención: Olga Nivar
Directora Oferta Pública

Asunto: Informe de Calificación de Riesgo Feller Rate.

Estimado señor Bournigal:

De conformidad con lo establecido en el literal b) del artículo 22 de la Tercera Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 26 de julio de 2022, R-CNMV-2022-10-MV, esta Asociación Popular de Ahorros y Préstamos, inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. SIVEV-032, tiene a bien informar, como Hecho Relevante, la emisión del Informe de Calificación de Riesgos al cierre del 30 de junio 2025, realizada por la firma calificadora Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo, S.R.L. Dicho informe asigna la calificación de riesgo a largo plazo AA-.do con perspectiva "Estable" al emisor, ML A-1.do a corto plazo, y A+.do para las emisiones de Bonos de Deuda Subordinada inscritas bajo los números de registro SIVEM-100, SIVEM-131, SIVEM-147 y SIVEM-170.

En este sentido, y para dar cumplimiento a esta remisión, tenemos a bien anexar el mismo.

De igual forma, informamos que estaremos publicando este hecho relevante en nuestra página web www.apap.com.do.

Atentamente,

Jinny Alba Feliz
Vicepresidente Ejecutivo Tesorería
Cc.: 2do VP de Cumplimiento Regulatorio
Cc.: 2do VP de Estrategia y Planificación

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión: n.º7152025.

Fecha: 28 de julio de 2025.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Entidad Largo Plazo	AA-.do	Estable
Entidad Corto Plazo	ML A-1.do	-
Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada (SIVEM-100)	A+.do	-
Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada (SIVEM-131)	A+.do	-
Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada (SIVEM-147)	A+.do	-
Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada (SIVEM-170)	A+.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

José Pablo López
Credit Analyst
jose.lopez1@moodys.com

Rolando Martínez
Director Credit Analyst
rolando.martinez@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP)

RESUMEN

Moody's Local República Dominicana afirma, a la Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (en adelante, APAP, la Entidad o la Asociación), la calificación de AA-.do como Entidad a Largo Plazo, así como la calificación ML A-1.do como Entidad a Corto Plazo. La calificación afirmada para los programas de emisiones de bonos subordinados corresponde a A+.do. La perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

La calificación considera el modelo de negocios que presenta la Asociación, concentrado en el sector vivienda, con operaciones crediticias crecientes dirigidas hacia los segmentos consumo y comercial. Esta estrategia se implementa bajo un perfil de riesgo moderado, con énfasis en la creación de valor, la sostenibilidad de los resultados financieros y el compromiso con el impacto social.

La evaluación contempla la destacada posición competitiva que posee la Entidad en el sistema financiero dominicano, a través de una estructura financiera y de gobernanza que aseguran una eficaz adaptabilidad a las condiciones del mercado.

Moody's Local República Dominicana considera que la gestión de riesgos de APAP es adecuada para las exposiciones crediticias asumidas, reflejado en un portafolio de préstamos de buena calidad y amplias coberturas sobre eventuales deterioros. Pese a presentar niveles de morosidad y de aprovisionamiento apropiados según su perfil, se identifican presiones en las métricas de riesgo crediticio, congruentes con la dinámica observada en el sistema financiero local.

Dispone de una firme base patrimonial y un consolidado historial de capitalización, elementos que le confieren estabilidad financiera y potencial de crecimiento. Además, si bien APAP registra un descalce de plazos estructural, propio de su alta concentración en el segmento hipotecario, este es compensado con niveles de liquidez suficientes, estabilidad de depósitos, así como con medios contingentes que garantizan una cobertura oportuna para aquellas obligaciones de mayor exigibilidad financiera.

En términos de fondeo, mantiene una estructura fundamentada en una amplia y estable base de depósitos del público, reforzada a partir de un crecimiento enérgico durante los últimos períodos.

En nuestra opinión, la rentabilidad de APAP es moderada, derivada de su modelo de negocios y limitada por el comportamiento alcista de tasas de interés de mercado.

Fortalezas crediticias

- Entidad líder en el sector de asociaciones de ahorros y préstamos, que se complementa con una buena posición competitiva en el sistema financiero dominicano, reforzada por un crecimiento dinámico de depósitos.
- Niveles razonables de morosidad según su perfil de riesgos, que se acompaña de una amplia cobertura de estimaciones para el deterioro de activos.
- Sólida suficiencia patrimonial y adecuada dinámica de capitalización, que le permite enfrentar con amplitud el crecimiento proyectado en el mediano plazo.

Debilidades crediticias

- Descalce estructural de plazos, determinado por su elevada concentración en el sector hipotecario, aunque mitigado parcialmente por inversiones altamente líquidas y adecuada estabilidad de fondeo.
- Niveles de rentabilidad moderados, entendido como el mecanismo generador de capital a largo plazo, impactado por un entorno de costos de financiamiento altos.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Incremento consistente en su participación de mercado dentro del sistema financiero local, manteniendo un buen perfil financiero.
- Aumento en la atomización tanto del portafolio de créditos según sector como de sus fuentes de fondeo.
- Implementación de estrategias que se traduzcan en un robustecimiento equilibrado de los márgenes y volúmenes rentables de la Asociación.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Tendencia incremental en la morosidad de la cartera de créditos, que comprometan su solvencia sus posiciones rentable y la solvencia patrimonial.
- Inestabilidad en la base de depósitos, que genere presiones en las coberturas de liquidez.

Principales aspectos crediticios**Perfil del Emisor**

La Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP) inició operaciones en julio de 1962 y corresponde a un intermediario financiero privado de carácter mutualista, bajo un modelo de negocio enfocado primordialmente hacia la compra, construcción y mejoramiento de vivienda familiar. Adicionalmente, diversifica su colocación a través de productos crediticios sobre los sectores consumo y comercial, manteniendo un perfil de riesgo prudente que prioriza la generación de valor, la sostenibilidad de los resultados y el enfoque social. Aunado a lo anterior, la Asociación dispone de servicios de captación de recursos del público mediante cuentas de ahorro y depósitos a plazo.

A junio de 2025, APAP mantiene una destacada posición competitiva en República Dominicana, al ubicarse como la entidad líder en el ranking de asociaciones de ahorro y préstamo según nivel de activos (46%), cartera de créditos (45%) y depósitos (44%), así como en el quinto peldaño dentro del sistema financiero dominicano de acuerdo con su volumen de activos (4.5%). Su definida participación de mercado consolida un alto grado de reconocimiento de marca en la plaza local, reforzado a partir de su extensa cobertura geográfica y el crecimiento balanceado en los segmentos atendidos.

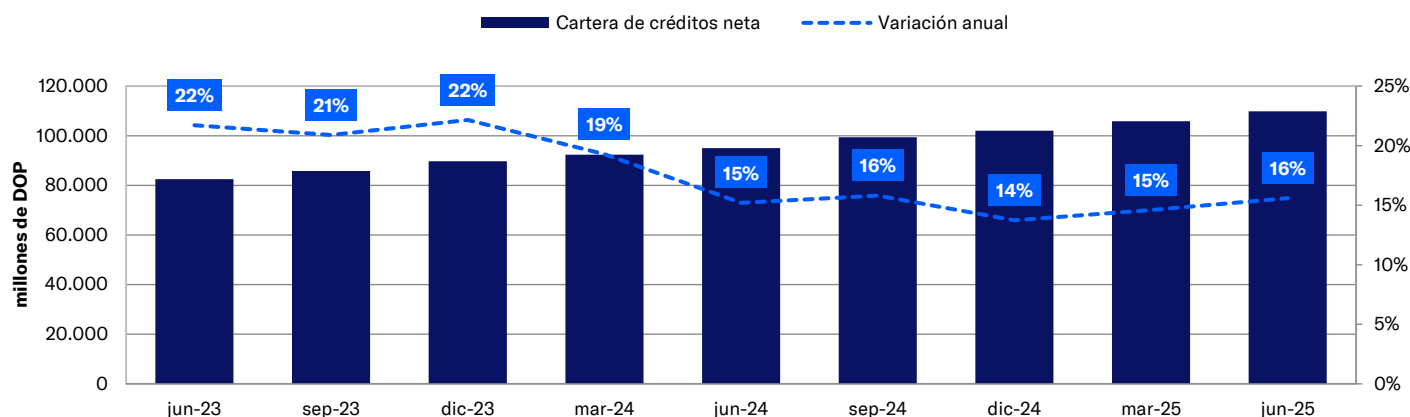
Alta calidad del portafolio crediticio, con perspectivas de crecimiento para el año 2025.

La calidad consistente del portafolio de créditos ha sido resultado de una gestión de riesgos robusta, impulsada por políticas prudentes de desembolsos de préstamos, una holgada cobertura sobre créditos deteriorados vía estimaciones y el enfoque estratégico dirigido primordialmente hacia el sector vivienda. APAP conserva un dinámico comportamiento de doble dígito y se proyecta una continuidad en dicho patrón de crecimiento para el año 2025.

De forma histórica, la Entidad ha mantenido una favorable sanidad de su portafolio de créditos, exhibiendo una alta proporción en la clasificación vigente (2022- I semestre 2025: 97%). A junio de 2025, el coeficiente de morosidad¹ registra una razón de 1.6%, reflejando un comportamiento promedio ligeramente creciente pero controlado, en línea con la tendencia exhibida por el sistema financiero local; además, se mantiene inferior al índice medio presentado por el clúster de asociaciones de ahorro y préstamo (1.8%). Asimismo, la cobertura de las estimaciones para el conjunto de créditos con morosidad superior a 90 días y en cobro judicial² revela posiciones amplias (junio de 2025: 204%), aunque con una orientación a la baja.

Se destaca la alta centralización crediticia sobre el segmento hipotecario, con una contribución sobre la cartera bruta del 52%, así como el sector consumo, con un aporte del 30%. De igual manera, presenta una moderada concentración por deudor, donde los principales 25 prestatarios agruparon el 10% de la cartera de préstamos.

GRÁFICO 1 Evolución de la cartera de créditos neta



Fuente: APAP / Elaboración: Moody's Local República Dominicana.

Elevadas métricas de suficiencia patrimonial, lo cual brinda una alta capacidad de absorción de potenciales pérdidas.

APAP presenta una robusta estructura patrimonial, que le permite una expansión continua de actividades financieras, puesto que mantiene un margen holgado para soportar pérdidas no esperadas que se deriven de sus operaciones. La dinámica de capitalización se centraliza sobre los niveles rentables percibidos y la adecuada capacidad de retención de utilidades, siendo su única vía de fortalecimiento patrimonial, dada la naturaleza mutualista.

Moody's Local República Dominicana, en su escenario base, estima que los niveles de solvencia se mantendrán sólidos en el horizonte de la calificación, consecuentes con los requerimientos de su perfil de riesgos y la dinámica emisión de deuda subordinada. Según el último dato regulatorio disponible, a marzo de 2025, la Entidad presentó un Índice de Solvencia de 38.5%, por encima de lo registrado al cierre del 2024 (30.5%).

¹ Indicador formulado como la cartera de créditos con atrasos superiores a los 90 días y en cobro judicial sobre cartera directa (sin considerar reestructuraciones y rendimientos por cobrar).

² Indicador formulado como la cobertura vía estimaciones sobre créditos con atrasos superiores a los 90 días y en cobro judicial (sin considerar reestructuraciones y rendimientos por cobrar).

Rentabilidad moderada, con expectativas de crecimiento para el año 2025.

Durante el año 2024, los niveles rentables de APAP exhibieron presiones, reflejadas en métricas con tendencia decreciente, explicado por un costo financiero alcista y una mayor densidad de egresos. No obstante, al primer semestre del 2025, la Asociación revirtió dicho comportamiento, tras registrar un aumento anual del 4% en la utilidad acumulada, impulsado primordialmente por el dinamismo de los ingresos derivados de la cartera de crédito (+28% anual). Las proyecciones para el 2025 prevén una variación positiva anual del 46% en los resultados acumulados del período, fundamentado en el volumen de préstamos otorgados, aunado a la implementación de estrategias sobre la gestión de la eficiencia operativa, así como ajustes en la mezcla y costo de fondeo.

El margen de intermediación financiero se posiciona en 6.9%, al término de junio de 2025, coeficiente que exhibe ligeras volatilidades en los últimos 12 meses, influenciada mayoritariamente por el comportamiento de las tasas de interés de mercado y el ritmo de colocación crediticia. De igual manera, a junio de 2025, la Entidad registró un rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de 7.2%, inferior a lo registrado un año atrás (10.0%), en línea con el desempeño creciente de la base patrimonial. Adicionalmente, desde la perspectiva de eficiencia operativa, la Entidad se registra un índice de 60%, el cual pondera favorablemente por debajo de la media sectorial de asociaciones de ahorro y préstamos (68%).

Estabilidad en la estructura de fondeo, acompañado de adecuadas posiciones de liquidez para la atención de compromisos financieros.

La estructura pasiva de la Asociación es estable, afianzada en un creciente volumen de depósitos, que realzan su destacada posición competitiva dentro del sistema financiero dominicano. Las obligaciones con el público constituyen el 76% del pasivo total (72% a diciembre de 2024) y se conforman en un 72% por depósitos a plazo; estos últimos con un índice de renovación, promedio para el primer semestre del 2025, del 85%, mismo que evidencia su estabilidad pasiva. Asimismo, el restante 28% se contabiliza como obligaciones depositarias de corto plazo, bajo la imposibilidad de captación en cuenta corriente dada la naturaleza institucional. Para los próximos períodos, se estima una recomposición progresiva en la mezcla de fondeo, por medio de una estrategia que busca fortalecer la captación de ahorros y gestionar la centralización en certificados a plazo, en beneficio de los márgenes rentables. En torno a la concentración según inversionista, esta se muestra moderada, donde los 25 mayores depositantes constituyen el 12% de los compromisos depositarios y el 9% de los pasivos totales; proporciones que exhiben un comportamiento descendente.

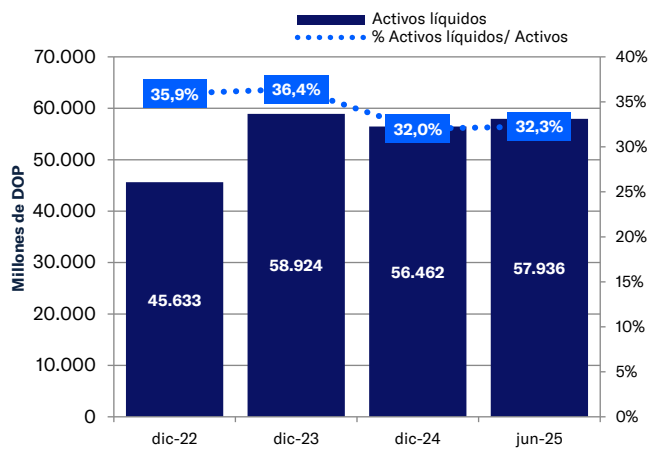
Por su parte, como fuentes de fondeo alternas, la Entidad posee 6 líneas de crédito con entidades financieras locales, con un monto disponible cercano a los USD85 millones. Adicionalmente, APAP mantiene como medio de financiamiento los programas de emisión de bonos subordinados en el mercado local (ver apartado de Calificación de Deuda), rubro que agrupa el 11% del pasivo y funge un rol estratégico en el calce de plazos institucional.

Desde la perspectiva de liquidez, la Entidad ha mantenido posiciones sólidas, derivadas primordialmente de su estabilidad de fondeo y fortalecidas a partir de la disposición de fuentes alternativas de financiamiento. El esquema de liquidez de APAP se canaliza esencialmente a través de inversiones altamente bursátiles y de buena calidad crediticia, mismas que constituyen el 24% del activo y se concentran en títulos con respaldo estatal dominicano.

En torno a las métricas financieras de liquidez, al cierre de junio de 2025, los activos líquidos cubren un 189% las obligaciones depositarias de corto plazo, ratio que continúa mostrando un nivel de cobertura adecuado para sus requerimientos de mayor inmediatez. Por su parte, el Índice de Cobertura de Liquidez (LCR) supera en gran escala el umbral del 100%, condición que, en opinión de Moody's Local República Dominicana, otorga flexibilidad financiera.

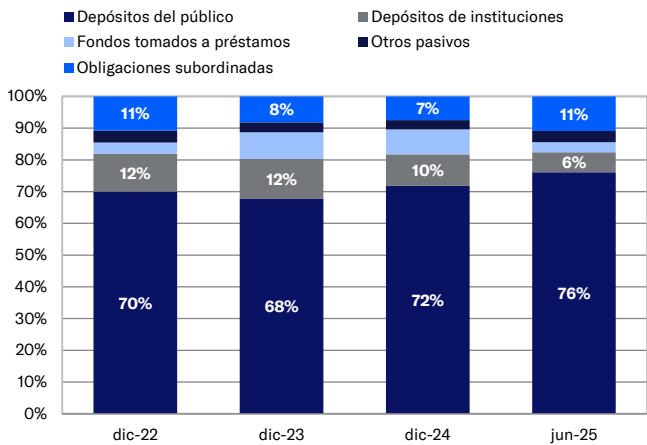
A pesar de lo mencionado, APAP mantiene un calce de plazos negativo, coherente con la naturaleza de sus operaciones mayoritariamente hipotecarias. Este riesgo es parcialmente mitigado por inversiones de alta liquidez, alta estabilidad promedio de depósitos y colocaciones de deuda subordinada.

GRÁFICO 2 Posiciones líquidas



Fuente: APAP / Elaboración: Moody's Local República Dominicana.

GRÁFICO 3 Estructura pasiva



Fuente: APAP / Elaboración: Moody's Local República Dominicana.

Calificación de Deuda

Las calificaciones otorgadas consideran las características propias de los Programas de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinados, sus términos y condiciones específicas, su estructura de deuda, los riesgos implícitos y las proyecciones financieras. Dadas las características específicas de los Programas de Bonos de Deuda Subordinada, y en apego a los parámetros metodológicos de Moody's Local República Dominicana, la calificación considera el orden de prelación inferior respecto a las obligaciones de primer y segundo orden de APAP.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Código	Monto Programa -millones-	Monto Colocado -millones-	Vencimiento
Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada	Deuda Subordinada	Pesos Dominicanos	SIVEM-100	DOP 3.000	DOP 2.700	set-26
			SIVEM-131	DOP 3.000	DOP 3.000	nov-26
			SIVEM-147	DOP 5.000	DOP 5.000	dic-31
			SIVEM-170	DOP 10.000	DOP 5.000	feb-35

Fuente: APAP / Elaboración: Moody's Local República Dominicana.

Anexo 1 Tabla de Indicadores

Indicadores	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Cartera crediticia neta (millones USD)	1,828	1,664	1,540	1,302
Provisiones para pérdidas crediticias	204.2%	282.3%	315.9%	340.4%
Razón de Morosidad	1.6%	1.1%	1.1%	1.2%
Suficiencia Patrimonial	38.5%*	30.5%	25.6%	27.9%
Razón de Solvencia	17.9%	17.7%	17.9%	20.5%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	7.2%	7.3%	10.6%	12.4%
Margen Financiero	6.9%	7.4%	8.3%	9.6%
Cobertura de Liquidez (ratio interno)	189.5%	193.7%	205.7%	165.7%

Fuente: APAP y Superintendencia de Bancos de la República Dominicana/ Elaboración: Moody's Local República Dominicana.

*La información más reciente publicada por el Regulador relativo al índice de solvencia corresponde a marzo de 2025, con un coeficiente del 38.5%.

Anexo 2 Gobierno Corporativo

APAP posee un sólido marco de gobierno corporativo, con lineamientos y principios formalmente definidos, en función de la naturaleza, complejidad y el perfil de riesgos de la Entidad. Su órgano superior lo constituye la Asamblea de Asociados, como ente máximo de toma de decisiones. Esta Asamblea de Asociados Depositarios designa la Junta de Directores, órgano encargado de la supervisión y control institucional, conformado por 8 miembros y que a su vez dispone de 6 comités de apoyo.

En simultáneo, la Alta Gerencia ejerce la máxima autoridad en la gestión de la Entidad, bajo la responsabilidad de supervisar, controlar y alinear estratégicamente las operaciones y áreas organizacionales. La Alta Gerencia, para la toma de decisiones relevantes y la debida administración institucional, se apoya en 9 comités de apoyo gerencial.

Desde la óptica estratégica, APAP mantiene como pilares la optimización de la propuesta de valor, identificación de segmentos prioritarios, gestión del talento humano, estrategias avanzadas de captación de clientes, transformación digital y eficiencia operativa.

En opinión de Moody's Local República Dominicana, la Entidad mantendrá una ejecución efectiva de su plan estratégico, respaldada por equipo gerencial con experiencia y estabilidad, que se acompaña de una gestión prudente de riesgos, aunado a un desempeño financiero y operativo consistente y la evidencia histórica de un cumplimiento eficaz sus objetivos.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP)				
Entidad Largo Plazo	AA-.do	Estable	AA-.do	Estable
Entidad Corto Plazo	ML A-1.do	-	ML A-1.do	-
Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada (SIVEM-100)	A+.do	-	A+.do	-
Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada (SIVEM-131)	A+.do	-	A+.do	-
Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada (SIVEM-147)	A+.do	-	A+.do	-
Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada (SIVEM-170)	A+.do	-	A+.do	-

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en junio de 2025.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros intermedios a marzo y junio de 2025. Además, se considera la documentación respectiva sobre los programas de emisión de valores.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **AA.do:** emisores o emisiones calificados en AA.do con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **A.do:** emisores o emisiones calificados en A.do con una calidad crediticia por encima del promedio 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:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. 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 y corresponde una opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades de administrar riesgos. 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 RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. fue actualizada ante el regulador en la fecha mencionada anteriormente, disponible en <https://moodyslocal.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., SCRISGO S.A., SCRISGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRISGO, 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, DIFUNDIR, 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 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, 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.