



PUESTO DE BOLSA, S.A.
MIEMBRO DE LA BVRD

30 de julio del año 2025

Santo Domingo de Guzmán, República Dominicana

Señores

Superintendencia de Mercado de Valores de la República Dominicana

Avenida César Nicolás Penson Núm. 66, Gazcue

Santo Domingo, Distrito Nacional

República Dominicana

Atención: Dirección de Participantes de la Superintendencia del Mercado de Valores
Dirección de Oferta Pública de la Superintendencia del Mercado de Valores

Copia: **Sra. Elianne Vilchez Abreu**
Vicepresidenta Ejecutiva
Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana
Calle José Brea Peña No. 14, Evaristo Morales
Santo Domingo, Distrito Nacional

Ref: Notificación de Hecho Relevante - Informe de Calificación de Riesgos de CCI Puesto de Bolsa, S.A.

Distinguidos señores:

En cumplimiento con las disposiciones establecidas en el Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado (*R-CNMV-2022-10-MV*), en su Artículo 22, literal (b), tenemos a bien informarles en condición de Hecho Relevante Que en fecha veintinueve (29) de julio del año dos mil veinticinco (2025), Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo, S.R.L. asignó la calificación **A (DO)** con perspectivas **estables** a **CCI Puesto de Bolsa, S.A.** con base en informaciones interinas al cierre del mes de junio del presente año.

El informe de calificación se encuentra anexo a la presente comunicación y ha sido publicado en la página web de CCI Puesto de Bolsa, S.A., y en la página de la sociedad calificadora de riesgo, para fines de consulta tanto del público inversionista como del público en general.

Sin otro particular por el momento, nos despedimos reiterando nuestra disposición de brindarles cualquier información adicional que pudieran requerir en relación con este asunto.

Diana Marie Sánchez
Vicepresidente de Riesgos y Planificación Estratégica

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión: n.º 7162025

Fecha: 29 de julio de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor	A.do	Estable

(*) 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

Alexander Pérez +506.4102.9400
Associate Credit Analyst
Alexander.perez@moodys.com

Marco Orantes +503.2243.7419
Associate Director Credit Analyst
Marco.orantes@moodys.com

René Medrano +503.2243.7419
Ratings Manager
Rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

CCI Puesto de Bolsa, S.A.

RESUMEN

Moody's Local República Dominicana afirma la calificación A.do como Emisor a CCI Puesto de Bolsa, S.A. (en adelante, el emisor o CCI Puesto de Bolsa). La perspectiva es Estable.

La calificación se fundamenta en la posición competitiva intermedia del emisor en el mercado dominicano, la buena calidad crediticia de sus inversiones y su holgada posición de liquidez, respaldada por indicadores de solvencia robustos. También se valoran sus políticas de control crediticio, que incluyen límites por contraparte y tipo de emisor, así como valoraciones diarias y análisis de sensibilidad que fortalecen su capacidad de gestión ante escenarios adversos. Sin embargo, la limitada diversificación de ingresos, la concentración en instrumentos soberanos locales, la volatilidad propia de la industria y el fondeo dependiente de productos estructurados constituyen limitaciones propias del sector.

Al cierre de junio de 2025, CCI Puesto de Bolsa se posiciona en un nivel intermedio en términos de volumen tranzado entre los puestos autorizados en República Dominicana. Su portafolio está concentrado en bonos soberanos locales, reflejo de la limitada profundidad del mercado y de una estrategia conservadora, con aproximadamente el 75% de las inversiones en grado de inversión máximo.

En opinión de la Agencia la gestión de riesgos se apoya en políticas adecuadas para medir los límites por contraparte, tipo de emisor y calificación crediticia, además de valoraciones diarias y análisis de sensibilidad. El Valor en Riesgo (VaR), calculado mediante el método histórico, representa 9.2% del patrimonio y 4.4% del portafolio, niveles considerados coherentes con su modelo de negocio. La liquidez es robusta, con una cobertura de activos líquidos sobre pasivos de corto plazo de 1.2x y un RCL de 4.6x, muy por encima del mínimo regulatorio.

A pesar de su desempeño favorable, la entidad enfrenta retos inherentes a su tamaño relativo dentro del sistema financiero y a su modelo de negocio basado en operaciones de cartera propia. Su menor escala, en comparación con otras instituciones del sector financiero, limita el acceso a fuentes diversificadas de financiamiento, condición que genera una mayor dependencia en instrumentos de corto plazo, como contratos de recompra, incrementando su exposición a riesgos de liquidez en escenarios de tensión del mercado.

Asimismo, aunque la actividad de trading propietario contribuye a la rentabilidad, expone al puesto de bolsa a una mayor sensibilidad frente a fluctuaciones en las tasas de interés y condiciones adversas del mercado financiero. La concentración en instrumentos soberanos y la limitada diversificación de ingresos pueden amplificar los efectos frente a choques macroeconómicos. Además, la competencia en el sector y los retos económicos locales podrían presionar los márgenes y limitar el crecimiento.

Fortalezas crediticias

- Sólido desempeño en la generación de ingresos operacionales.
- Perfil crediticio robusto con una adecuada liquidez y solvencia para los riesgos asumidos, un apalancamiento por debajo de sus pares y altos márgenes de rentabilidad.
- CCI Puesto de Bolsa cuenta con herramientas de gestión de riesgo apropiadas para su modelo de negocio.

Debilidades crediticias

- La industria de puestos de bolsa tiene mayor sensibilidad en relación con otros sectores.
- Fondeo concentrado en contratos de venta al contado con compra a plazo, lo que genera exposición en escenarios adverso.
- Exposición a riesgos de mercado, especialmente por fluctuaciones en las tasas de interés.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Incremento significativo en el nivel de ingresos y su cuota de mercado.
- Diversificación de sus fuentes de fondeo.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Aumento sustancial del apalancamiento especialmente mediante operaciones de recompra con activos de menor calidad.
- Deterioro en la calidad de los activos del portafolio.

Principales aspectos crediticios**Perfil de la Empresa**

CCI Puesto de Bolsa, S.A., parte del Grupo CCI, está constituida conforme a las leyes de la República Dominicana y autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores bajo el registro SIVPB-019. Su empresa controladora, Capital, Crédito e Inversiones, CCI, S.A., posee el 99.9% del capital accionario, siendo la matriz del grupo. El modelo de negocio se enfoca en corretaje bursátil, cobertura, financiamiento, trading propietario y originación, incluyendo servicios de finanzas corporativas y emisión de valores para procesos de reestructuración financiera. El Emisor posee una posición intermedia en términos de volumen tranzado y concentra cerca de una décima parte de los ingresos de la industria, lo que refleja una estrategia de diversificación en trading y transacciones, orientada a aprovechar las fluctuaciones del mercado y maximizar los rendimientos, sin depender exclusivamente del corretaje para inversionistas.

Los servicios que ofrece CCI Puesto de Bolsa en el mercado de valores dominicano se clasifican en: **corretaje**, que implica la compra y venta de instrumentos financieros en mercados primario y secundario; **cobertura**, para gestionar riesgos de precio y liquidez mediante derivados como forwards y opciones; **financiamiento**, a través de operaciones estructuradas como reportos pasivos; **trading propietario**, enfocado en la gestión activa de portafolios propios y estructuración de valores; y **originación**, que abarca finanzas corporativas y la emisión de nuevos instrumentos en el mercado.

Descripción del grupo económico

El 99.99% de las acciones de CCI Puesto de Bolsa son propiedad de Capital, Crédito e Inversiones, CCI S.A., mientras que el porcentaje restante pertenece a una persona natural como accionista minoritario. Desde 2023, comenzaron a operar como grupo financiero (Grupo CCI) que incluye la matriz, el puesto de bolsa y una administradora de fondos de inversiones. Los beneficiarios finales de Capital, Crédito e Inversiones, CCI S.A. corresponden a 7 accionistas, personas naturales que concentran participaciones que van desde el 25.3% hasta el 0.13%. CCI Puesto de Bolsa no cuenta con filiales ni subsidiarias.

Gobierno Corporativo

CCI Puesto de Bolsa cuenta con un Consejo de Administración, quien es su máximo órgano responsable de la administración y representación conforme a los Estatutos Sociales y la legislación aplicable. Este consejo está integrado por 7 miembros, incluyendo 4 externos, de los cuales 1 es independiente. Todos los miembros poseen amplia experiencia en el mercado bancario, mercado de capitales y negocios.

Además, la Compañía cuenta con cuatro comités de apoyo: i) Comité Cumplimiento para la Prevención de Lavado de Activos, Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y Financiamiento del Terrorismo; ii) Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio; iii) Comité de Nombramientos y Remuneraciones; y el iv) Comité de Riesgos y Seguridad cibernética de la información, el cual cuenta con un Subcomité de Seguridad Cibernética de la Información.

Crecimiento de activos continúa determinados por inversión en bonos soberanos dominicanos

CCI Puesto de Bolsa ocupa el octavo lugar en activos (4%) entre las 15 entidades autorizadas, con un crecimiento anual de 21% al cierre de junio de 2025. Su portafolio está compuesto principalmente por bonos del Banco Central (46%), seguido por bonos del Gobierno de EE. UU. (17%), Ministerio de Hacienda (15%) y el resto en instrumentos de renta fija y variable (22%). La alta concentración por tipo de emisor responde a la limitada oferta y profundidad del mercado de valores dominicano, condición estructural que, según nuestro análisis, no se modificará en el corto plazo. No obstante, el riesgo de crédito se mitiga por la calidad de las inversiones: el 78% del portafolio cuenta con la máxima calificación de grado de inversión.

Al cierre de junio de 2025, CCI Puesto de Bolsa realiza el cálculo del valor en riesgo (VaR) mediante el método histórico, el cual representa un 9.2% del total del patrimonio y un 4.4% del portafolio de inversiones. Este porcentaje se ha mostrado un comportamiento con mayor fluctuación, debido a una mayor inversión en bonos locales a la fecha del análisis. Sin embargo, se considera que la exposición al riesgo de mercado es aceptable y coherente con su modelo de negocio.

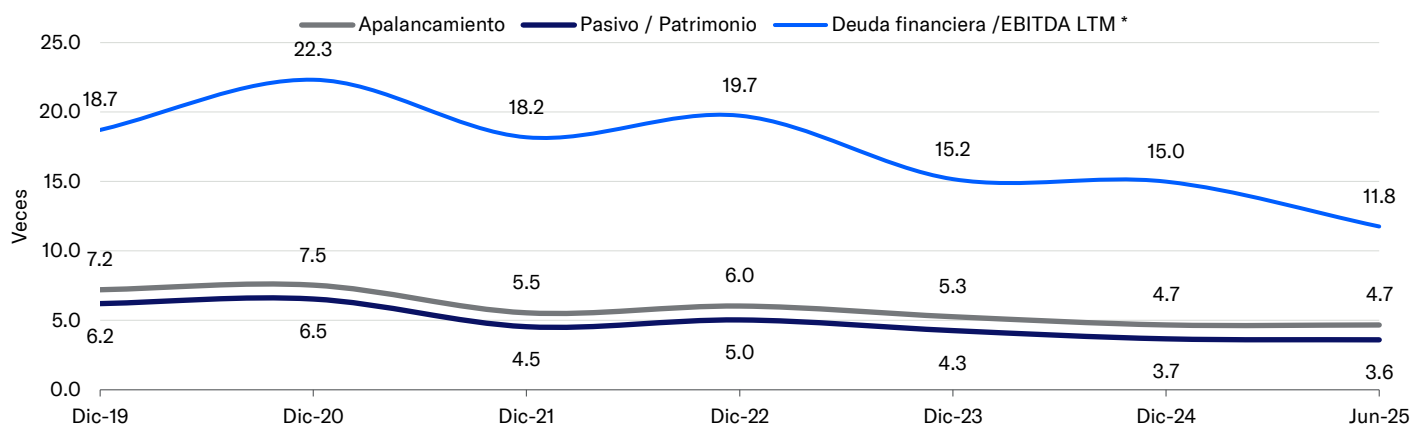
Sólida posición de liquidez combinado con inversiones de alta liquidez en el mercado local

La liquidez de CCI Puesto de Bolsa es adecuada y se sustenta en su sólida posición de liquidez. La relación de activos líquidos sobre el pasivo de corto plazo fue de 1.2x, superior al promedio de 1.1x registrado en los últimos cuatro años. CCI Puesto de Bolsa cuenta con un fondeo concentrado principalmente en contratos de venta al contado con compra a plazo, y en menor medida, en líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras. La mayoría de sus inversiones corresponde a valores de alta liquidez en el mercado local, tales como deuda del Gobierno Dominicano y del BCRD. Además, al mes de abril de 2025, la Entidad posee un indicador de cobertura de liquidez (RCL) de 4.6x, muy por encima del límite exigido de 1.0x.

Intrínseco a su estrategia de negocios, el puesto de bolsa mantiene liquidez suficiente, la cual se alinea a una fácil convertibilidad para cumplir con su pasivos más exigibles en sus fechas de vencimiento, tanto en condiciones normales como en situaciones adversas. CCI Puesto de Bolsa monitorea de manera continua los requerimientos de flujos de efectivo y estima los fondos necesarios para cubrir los gastos operacionales. Además, en el cálculo diario del calce de liquidez, se consideran las operaciones estructuradas con clientes, el financiamiento con entidades financieras, las emisiones de deuda y la liquidación o venta de activos, con el fin de asegurar la disponibilidades de recursos.

Apalancamiento moderado inferior al promedio del sector

El emisor mantiene una posición de endeudamiento inferior al promedio del sector, con una razón deuda/patrimonio de 3.9x a junio de 2025, frente al promedio sectorial de 8.4x. Esta métrica muestra un enfoque conservador de CCI Puesto de Bolsa respecto a los riesgos asumidos y a la volatilidad inherente a su modelo de negocio. El fortalecimiento progresivo del patrimonio ha sido impulsado por una mayor rentabilidad y una capacidad de retención de utilidades. La combinación de una estrategia de apalancamiento moderado y un portafolio compuesto por activos de alta bursatilidad y riesgo controlado le otorgan a la entidad una mayor flexibilidad financiera, especialmente en contextos de volatilidad económica.

FIGURA 1 Evolución de los indicadores de apalancamiento


Fuente: CCI Puesto de Bolsa / Elaboración: Moody's Local República Dominicana. / *Promedio de los últimos 3 años

Robustos indicadores de solvencia muy por encima del límite regulatorio

Al cierre de junio de 2025, el índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (nivel 1) se situó en 159.4%, mientras que el indicador de apalancamiento regulatorio alcanzó el 20.6%. Ambos indicadores superan ampliamente los límites regulatorios establecidos en 10.3% y 10.0%, respectivamente. Esta sólida posición se ve favorecida por la práctica recurrente de capitalizar la mayor parte de las utilidades, distribuyendo solo un mínimo del 10% de las mismas, siempre que los indicadores financieros presenten holgura. Además, dicha estrategia de capitalización está alineada con los planes de generación orgánica de resultados, tal como se establece en su Código de Gobierno Corporativo.

Crecimiento sostenido de los ingresos operativos impulsados por la venta de instrumentos a valor razonable

Los ingresos totales han mostrado una tendencia creciente en los últimos tres años, impulsados principalmente por los resultados de instrumentos financieros a valor razonable, que en conjunto representan el 97% del total de ingresos. Esta tendencia ascendente se debe en gran medida al entorno de tasas de interés más bajas, que ha favorecido de manera directa la valoración del portafolio y la toma de posiciones estratégicas. Además, la reactivación de los negocios de estructuración de emisiones ha contribuido a la generación de resultados.

De forma marginal, también contribuyeron a la rentabilidad final los ingresos por custodia de valores, asesorías financieras y comisiones. Estas últimas han sido impulsadas por la implementación de tarifas asociadas a la custodia de valores, transacciones internacionales y contratos de mutuo simple.

Con un 61% de los ingresos totales, los gastos operativos continúan como la partida más influyente y en los últimos dos años su evolución ha estado determinada por importantes inversiones en tecnología, creación de nuevas gerencias y provisiones para la compensación variable. A pesar de esta dinámica, CCI Puesto de Bolsa muestra una rentabilidad superior a sus pares. El retorno sobre el patrimonio (ROAE) se ubicó en 36% (media sectorial: 16%), mientras que el retorno sobre los activos (ROAA) fue del 8% superando el promedio sectorial del 2%, al cierre de junio de 2025.

Otras Consideraciones

Principales riesgos que enfrenta la Entidad

CCI Puesto de Bolsa está expuesto a varios tipos de riesgos financieros, que incluyen riesgo de mercado, riesgo de liquidez y riesgo de crédito. Cada uno de estos riesgos es gestionado a través de una combinación de políticas, procedimientos y estructuras organizacionales diseñadas para mitigar sus posibles impactos negativos.

Riesgo de Mercado: Se refiere a la posibilidad de pérdidas derivadas de fluctuaciones en los precios de mercado, incluidas las tasas de interés y de cambio. Para mitigar el riesgo de mercado, CCIPB utiliza el cálculo del valor a riesgo (VaR) consolidado. La entidad realiza análisis de sensibilidad para evaluar el impacto de cambios en las tasas de interés y en las tasas de cambio, y realiza verificaciones diarias de la valoración de los portafolios. Estas prácticas permiten a la entidad identificar y gestionar las exposiciones a variaciones de mercado de manera proactiva.

Riesgo de Liquidez: El riesgo de liquidez es la posibilidad de no poder cumplir con las obligaciones de pago en las fechas correspondientes. Este riesgo lo mitiga mediante una política de gestión de liquidez que incluye la administración de recursos propios y la identificación y gestión de fuentes de liquidez. La entidad mantiene un portafolio compuesto mayormente por títulos del Gobierno Dominicano y del Banco Central, que son altamente líquidos. Además, cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez para situaciones excepcionales y monitoriza diariamente el RCL, manteniéndose por encima de los límites regulatorios exigidos.

Riesgo de Crédito: Este riesgo se refiere a la posibilidad de que una contraparte no cumpla con sus obligaciones contractuales, lo que podría resultar en pérdidas para la entidad. Para mitigar este riesgo, la entidad evalúa de forma periódica el desempeño financiero y operativo de sus clientes y contrapartes. Además, monitorea diariamente los límites de concentración de crédito establecidos por el Regulador. La alta concentración de inversiones en títulos del Gobierno Dominicano y del Banco Central, considerados de bajo riesgo crediticio, también contribuye a mitigar el riesgo de crédito.

CCI Puesto de Bolsa cuenta con un Manual de Políticas y Procedimientos de Riesgo aprobado por el Consejo de Administración. Este documento establece un marco integral para la gestión de riesgos, incluyendo la identificación, medición, control y divulgación de riesgos financieros y operativos. La estructura organizacional contempla funciones segregadas, principios de gestión de riesgos, límites de exposición y metodologías como el cálculo de Valor en Riesgo (VaR) y pruebas de estrés. Además, la Entidad mantiene actualizado el Informe de Gestión de Riesgo con mecanismos de monitoreo diario y divulgación interna y regulatoria.

Sectorial

A junio de 2025, el mercado de valores dominicano registró un incremento en la cantidad de cuentas y titulares registrados en la Central de Valores Dominicana (CEVALDOM), el volumen de custodia de valores de oferta pública corresponde a un 80% locales y el restante en títulos internacionales, donde ponderan una mayor tenencia en valores de renta fija. La custodia se concentró principalmente en títulos del Ministerio de Hacienda (53%), BCRD (30%) y otros emisores (17%). El monto total liquidado fue de RD\$5,812,978 millones al primer semestre de 2025.

El mercado de valores dominicano cuenta con 15 puestos de Bolsa, las cuales acumularon activos por un total de RD\$318,661 millones, e ingresos por RD\$7,311 millones. A junio de 2025, el 67% de los activos del sector estaba concentrado en 5 puestos de bolsa, United Capital (15.6%), PARVAL (14%), Interval (14%), Inversiones Popular (13%), Alpha Inversiones (11%). Por su parte, la participación por ingresos estuvo determinada por PARVAL (15%), United Capital (14%), Alpha Inversiones (13%).

Anexo

TABLA 1 Principales partidas

USD Miles	LTM Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Efectivo y equivalentes	83,175.6	75,937.5	72,277.7	71,193.4	45,190.4	16,749.5
Inversiones en instrumentos financieros	109,540.0	106,001.9	92,067.4	70,346.0	71,514.1	77,975.3
Pasivos financieros	6,282.7	1,775.8	11,444.0	10,761.3	96,098.4	83,103.2
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	149,997.3	147,257.4	130,121.7	113,199.6	0.0	0.0
Patrimonio	42,091.9	40,947.4	33,522.4	24,806.9	21,384.7	12,777.6
Ingresos totales	24,806.6	15,623.7	11,216.5	4,946.7	8,904.1	4,640.4

Fuente: CCI Puesto de Bolsa / Elaboración: Moody's Local República Dominicana.

TABLA 2 Indicadores Regulatorios

	Límite Regul. Jun-25	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Patrimonio y garantías de riesgo primario (nivel 1; USD Miles)	>2,389.6	40,285.6	40,947.4	33,522.4	24,723.8	20,861.9	12,294.5
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (nivel 1)	>10.3%	159.4%	140.6%	126.3%	126.9%	58.7%	39.7%
Índice de apalancamiento	>10.0%	20.6%	21.4%	19.0%	16.6%	18.0%	13.3%
Razón de cobertura de liquidez	>1.0x	4.6x**	4.0x	2.8x	3.5x	3.6x	2.4x

Fuente: CCI Puesto de Bolsa / Elaboración: Moody's Local República Dominicana. **indicador al mes de abril de 2025.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
CCI Puesto de Bolsa, S.A.				
Emisor	A.do	Estable	A.do	Estable

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 mayo de 2025.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al cierre de diciembre de 2024 y no auditada a junio de 2025 del emisor. Moody's Local República Dominicana comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada, fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local República Dominicana no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **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.
- **Perspectiva estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

Moody's Local República Dominicana agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

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

Metodología Utilizada.

- La Metodología de calificación de empresas no financieras - (23/Sep/2024) utilizada por Moody's Local República Dominicana fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona 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, 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 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.