

**MOODY'S**  
LOCAL

Bolivia

**Análisis del Sistema  
Bancario Boliviano  
al 30 de setiembre de 2025**

Diciembre de 2025

# Conclusiones

1

El índice de morosidad mostró una leve mejora en 2025, debido a que el crecimiento de la cartera bruta fue superior al incremento de la cartera en mora. Sin embargo, en términos absolutos, **sí hubo un aumento en la mora, específicamente, en la relacionada con la cartera reprogramada**, como respuesta a las disposiciones de reprogramación de créditos, lo que debilita la capacidad de pago del sistema.

2

La liquidez del sistema se redujo por la **disminución de inversiones temporarias, y los mayores depósitos de ahorro y a plazo con anotación en cuenta hasta 360 días**, contrarrestando la reducción de los depósitos a la vista.

3

La **estructura de fondeo se mantiene estable**, con predominancia de obligaciones a plazo. A pesar de lo anterior, los depósitos líquidos mantienen una alta participación, lo que implica mayor exposición a riesgos de liquidez y menor estabilidad en la base de financiamiento.

4

El **Coefficiente de Adecuación Patrimonial se incrementa pese al incremento de la mora**, debido al cambio normativo en la ponderación de activos para la cartera de vivienda social, así como la capitalización de utilidades de la gestión 2024.

5

La mejora en rentabilidad responde a las **mayores tasas activas especialmente del segmento empresarial y los mayores ingresos por inversiones temporarias, así como por menores gastos netos por provisiones**, parcialmente contrarrestados por mayores gastos operativos. Esto se refleja en una evolución positiva de las métricas de desempeño financiero.

# Perspectivas

1

Se espera que el índice de mora cierre el 2025 al alza, dadas las circulares de reprogramación de créditos, **estimándose que se ubique en un rango de 3,4%–3,6%**, lo que afectaría la rentabilidad y la capacidad de generar fondeo para realizar colocaciones. En consecuencia, se prevé un incremento en los gastos por provisiones en el próximo trimestre. Si se aplica la **Ley de diferimiento (Ley 1670)** podría tener un **impacto desfavorable para el sistema bancario**.

2

Se espera un mayor dinamismo en el segmento empresarial, dados los ajustes regulatorios para incrementar el tope de la tasa activa. **En un contexto económico más favorable dada la nueva administración, se anticipa un mayor ritmo de crecimiento de la cartera** respecto a los últimos periodos.

3

En línea con las propuestas planteadas del nuevo gobierno y la expectativa de mejores condiciones macroeconómicas, **se proyecta una mayor estabilidad de las métricas de liquidez durante el 2026**, en línea con la evolución de la captación de depósitos y el comportamiento de la demanda de efectivo.

4

**El fondeo del sistema financiero boliviano se mantendría centrado en depósitos del público**, aunque podría enfrentar presiones por la demanda de crédito y la competencia por recursos. Su evolución dependerá de la capacidad del sistema para sostener la confianza de los ahorristas, la disponibilidad de liquidez en moneda nacional y las condiciones macroeconómicas. Por su parte, se espera volver a contar los depósitos de la gestora pública, que otorgarían mayor liquidez al sistema y tendrían como finalidad **promover las colocaciones de créditos**.

# Perspectivas

5

**Se esperan indicadores de rentabilidad positivos aunque más acotados que los registrados en el 2024**, producto de la regulación de comisiones a los servicios financieros, y la evolución del requerimiento de provisiones sustentado en el comportamiento del entorno macroeconómico y la gestión de la mora.

---

6

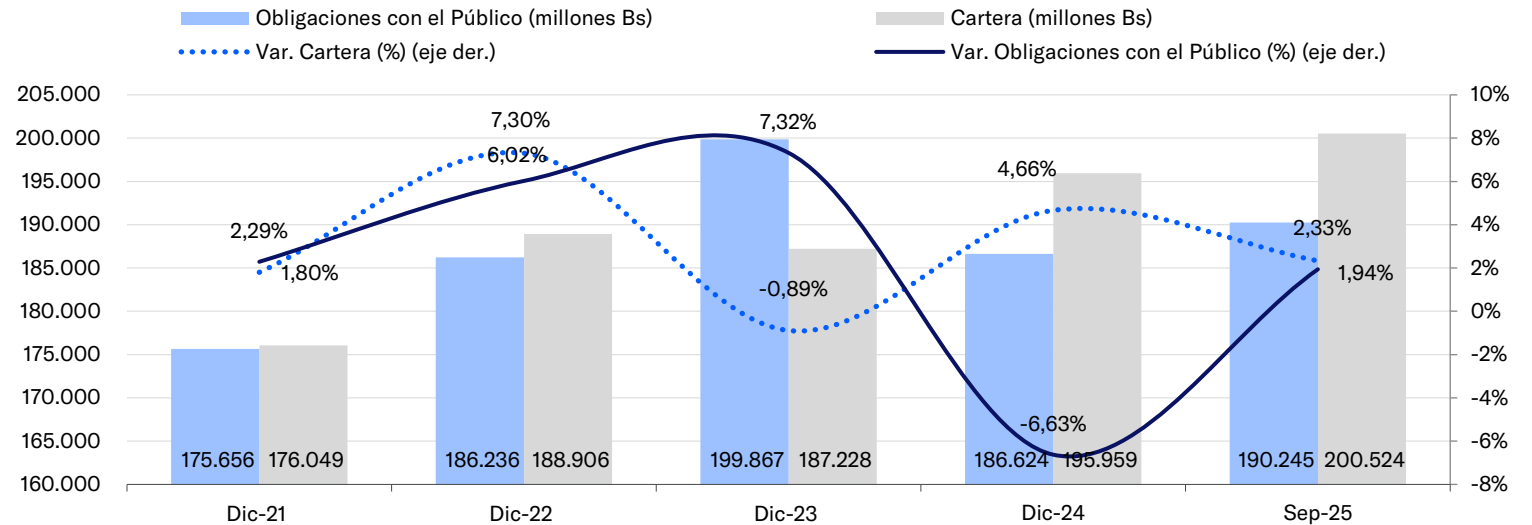
**Las operaciones en moneda extranjera seguirán presentando limitaciones en el corto plazo.** No se visualiza una solución concreta para esta situación en el corto plazo dada la escasez de divisas en la economía en general, aunque el ratio de dolarización ha venido reduciéndose en cada periodo, disminuyendo el riesgo cambiario como respuesta al mejor manejo de esta situación. Se espera que con la nueva norma del BCB, hacia el mediano plazo se pueda flexibilizar el tipo de cambio y se controle en base a rangos. Sin embargo, esto también depende de la capacidad del gobierno de generar las reservas necesarias y suficientes para sustentar dicho esquema cambiario.

---

# Se mantiene el crecimiento, pero con menor dinamismo

→ El presente análisis contempla la información de los doce Bancos Múltiples del Sistema Bancario de Bolivia (sin considerar a los Bancos Pyme ni Bancos de Desarrollo), debido a que presentan características similares en sus operaciones.

Evolución de las Colocaciones de Créditos y Obligaciones con el Público



\*Al corte de Diciembre 2023, el cálculo de las Obligaciones con el Público incluye Obligaciones con Empresas de Participación Estatal debido a la reclasificación de los Fondos de Pensiones.  
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI / Elaboración Moody's Local Bolivia

- Al 30 de setiembre de 2025, la cartera de colocaciones presenta un incremento de 2,33% respecto a diciembre 2024, impulsado por el desempeño de la cartera empresarial (+9,81%) dados los aumentos de las tasas topes en créditos a mediana y gran empresa, mientras que la cartera de vivienda muestra una contracción (-2,15%).
- Por otro lado, el microcrédito supone el principal segmento al que se dirigen las colocaciones, lo cual está relacionado a los mayores márgenes de tasa respecto al resto de segmentos, sobre todo en los de cartera regulada destinada al sector productivo.
- Las obligaciones con el público avanzaron 1,94% respecto a 2024, debido a las mayores cuentas de ahorro (+3,55%) y plazo fijo con anotación en cuenta (+2,90%), contrarrestando la caída de depósitos a la vista.
  - Cabe resaltar que la composición de los depósitos se mantiene estable siendo los depósitos a plazo los más relevantes con el 42,98%, seguidos de los depósitos de ahorro (30,63%) y a la vista (18,73%).

# Medidas de mayor relevancia del Sistema Financiero

→ Disposiciones emitidas por ASFI

**Circular ASFI 890/2025, Resolución ASFI 680/2025 el 8 de agosto de 2025:** se incorporó lo siguiente:

- Requerimiento de Capital por Riesgo Cambiario
- Lineamientos relacionados a activos y contingentes ponderados por riesgo cambiario y se realizaron modificaciones en los anexos “Control Diario de la Adecuación Patrimonial y Ponderación de Activos y Contingentes” y “Determinación del Coeficiente de Adecuación Patrimonial Individual”
- Se agregaron activos y contingentes ponderados por riesgo cambiario y se hicieron los ajustes en el anexo “Coeficiente de Adecuación Patrimonial con Activos y Contingentes Incorporados de Entidades de Intermediación Financiera Intervenidas”

**Circular ASFI 891/2025, Resolución ASFI 715/2025 el 19 de agosto de 2025:** se aprobaron y pusieron en vigencia las modificaciones a diversos reglamentos, detallado a continuación:

- Se incorpora la mención de la suficiencia patrimonial y ponderación de activos, determinando que las directrices también son aplicables a Empresas Financieras Integrantes de Grupos Financieros.
- Se incorporaron definiciones de Requerimiento Patrimonial Individual y Requerimiento Patrimonial Consolidado, Requerimiento Patrimonial del Grupo Financiero y Suficiencia Patrimonial y Ponderación de Activos del Grupo Financiero
- Se añadieron diversos anexos

# Medidas de mayor relevancia del Sistema Financiero

→ Disposiciones emitidas por el Banco Central de Bolivia (BCB)

**Resolución de Directorio del BCB N° 093/2025 del 22 de julio de 2025:** Amplía el alcance y actualiza el marco normativo y operativo vigentes del Reglamento de Créditos de Liquidez a las Entidades del Sistema de Intermediación Financiera. Se deja sin efecto la Resolución de Directorio N°073/2003.

**Resolución de Directorio del BCB N° 120/2025 del 23 de septiembre de 2025:** Se aprueban las condiciones y características para las operaciones de reporto excepcionales con el BCB en línea con la ralentización de los depósitos ocurrida desde febrero de 2025 por el contexto electoral. Así, esto se creó para coadyuvar las necesidades específicas de liquidez de las instituciones financieras y generar un entorno de certidumbre en el sistema financiero que permita mantener la dinámica de las principales variables de intermediación. Así, las principales características son las siguientes:

- Son instrumentos de inyección de liquidez excepcional a un plazo mayor y tasas menores que reportos usuales
- Participan las entidades con una participación menor al 6% considerando obligaciones con el público y empresas públicas respecto al total de obligaciones en MN
- Define los instrumentos admitidos como colaterales
- Plazo máximo de operación: 90 días
- Vigencia: desde 2 de octubre de 2025 hasta 26 de noviembre de 2025

# Medidas de mayor relevancia del Sistema Financiero

→ Disposiciones emitidas por el Banco Central de Bolivia (BCB)

**Comunicado de Prensa 56/2025 del 1 de diciembre de 2025:** El BCB informa que a partir de la fecha mencionada publicará diariamente el valor referencial del dólar con base de las operaciones efectivas de compra y venta realizadas por las Entidades de Intermediación Financiera (EIF).

Esta medida brindará mayor transparencia a las transacciones realizadas en el mercado y ayudará a pasar a un esquema más flexible respecto al tipo de cambio.

# Medidas de mayor relevancia del Sistema Financiero

→ Disposiciones emitidas por el Poder Legislativo

## **Ley de diferimiento de Créditos, promulgada el 5 de noviembre de 2025:**

Ley aprobada por Asamblea Legislativa, que permite que prestatarios de créditos de vivienda de interés social y créditos de micro y pequeñas empresas puedan diferir el pago de sus créditos por seis meses (capital, intereses y gastos asociados), suspendiendo embargos y ejecuciones judiciales. Como parte de las condiciones, se garantiza que se mantendrán las condiciones originales de los créditos, sin ser afectados con incrementos de tasas ni sanciones por mora.

Esta medida, y en línea con lo planteado por la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN), trae consecuencias importantes para el Sistema Bancario, ya que un diferimiento generalizado podría afectar la liquidez del sistema y también la calidad crediticia de los bancos, llevando a reflejar una distorsión en estos indicadores. En ambos casos, el resultado sería negativo ya que impactaría la capacidad del sistema de colocar nuevos créditos, afectando sus niveles de rentabilidad.

# Aumento en el *Spread* Financiero producto del mayor rendimiento de los activos productivos

Spread Financiero, Costo de Fondeo y Rendimiento sobre Activos Productivos

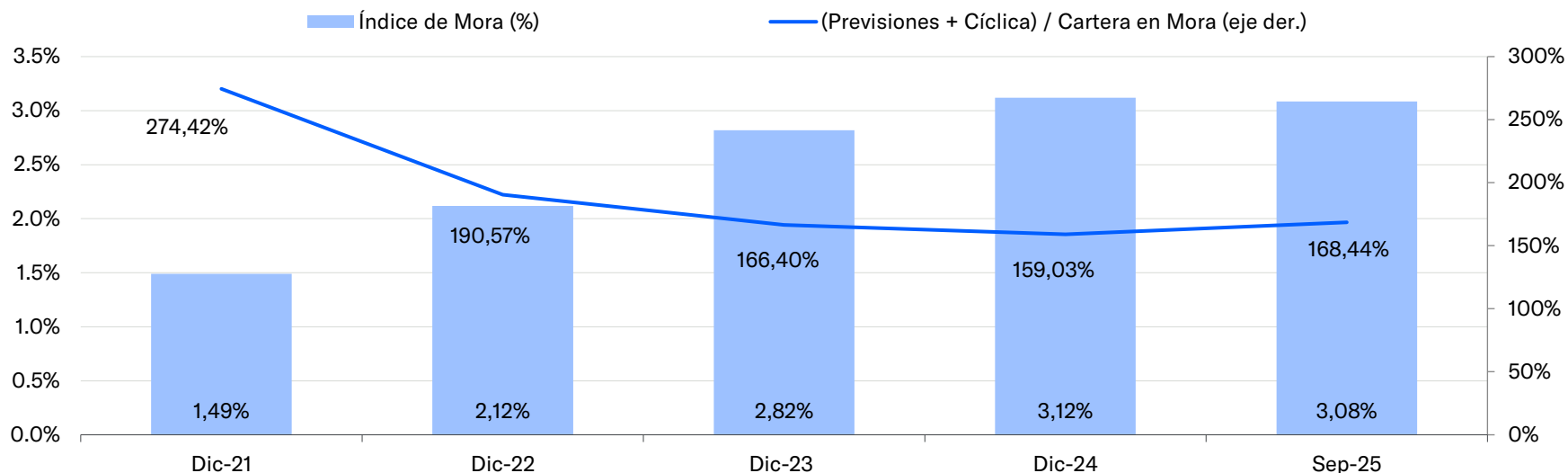


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI / Elaboración Moody's Local Bolivia

- El *spread* financiero muestra una mejora debido al crecimiento de las tasas activas, específicamente, las tasas de la cartera empresarial, segmento que presenta el mayor crecimiento en tasas, producto del aumento de la tasa máxima regulada.
- Asimismo, se observa un mayor nivel de ingresos por inversiones temporarias debido al mayor rendimiento del portafolio por parte de un segmento de Bancos, en compensación a las pérdidas generadas en operaciones de cambio y arbitraje.
- El Sistema Bancario mantiene un crecimiento del *spread* a pesar del alto porcentaje de su cartera con tasa regulada (tasas topes para el sector productivo y de vivienda de interés social).

# Niveles de morosidad se mantienen estables, aunque con ligera mejora

Evolución del Índice de Mora y del indicador de Cobertura



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI / Elaboración Moody's Local Bolivia

- Al 30 de setiembre de 2025, el índice de mora registra una leve recuperación, explicada por el incremento de la cartera bruta (+2,33%), a pesar del mayor saldo de la cartera en mora (+1,22%). Dicho incremento viene explicado por la mayor mora de la cartera reprogramada, que ascendió a 13,61% desde 12,52% al cierre del 2024, mostrando que la capacidad de pago de los prestatarios no se ha recuperado a pesar de las reprogramaciones realizadas. Se anticipa un aumento en los indicadores de mora, en línea con el deterioro económico del país y las disposiciones de ASFI respecto a la reprogramación de créditos.
- Al 30 de setiembre de 2025, las provisiones aumentaron en respuesta al crecimiento de la cartera en mora, permitiendo mantener una cobertura del 134,57%, y del 168,44% al incluir provisiones cíclicas. Esto refleja una gestión prudente del riesgo crediticio y fortalece la capacidad del sistema para absorber pérdidas.

# Disminución en ratio de liquidez, por reducción en activos líquidos y mayores pasivos corrientes

- El ratio de liquidez ajustado se ubicó en 63,89%, afectado por la ligera reducción de las inversiones temporarias y los mayores depósitos de ahorros y a plazo con anotación en cuenta hasta 360 días.
- El entorno macroeconómico, presiones sobre depósitos, demanda estacional de efectivo, ajustes regulatorios y el contexto político continúan generando tensiones sobre la liquidez del sistema. Se anticipan menores indicadores de liquidez en línea con medidas macroeconómicas prudenciales, a ser aplicadas por el nuevo gobierno.

Evolución de Indicadores de Liquidez

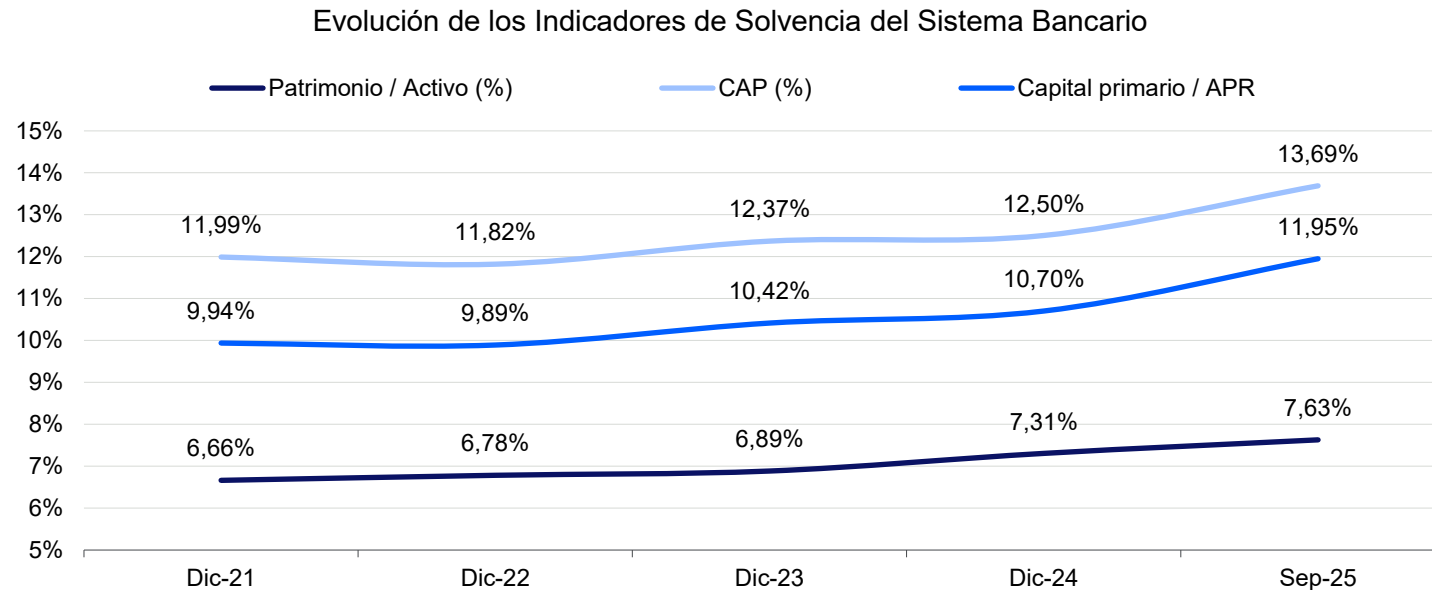


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI / Elaboración Moody's Local Bolivia

\*Ratio de liquidez (ajustado) = (Disponibilidades + inversiones temporarias - productos devengados por cobrar - inversiones de disponibilidad restringida) / Depósitos del público

\*Al corte de Diciembre 2023 el cálculo de los indicadores incluye Obligaciones con Empresas de Participación Estatal

# Incremento del patrimonio y menores APR mejoran niveles de solvencia

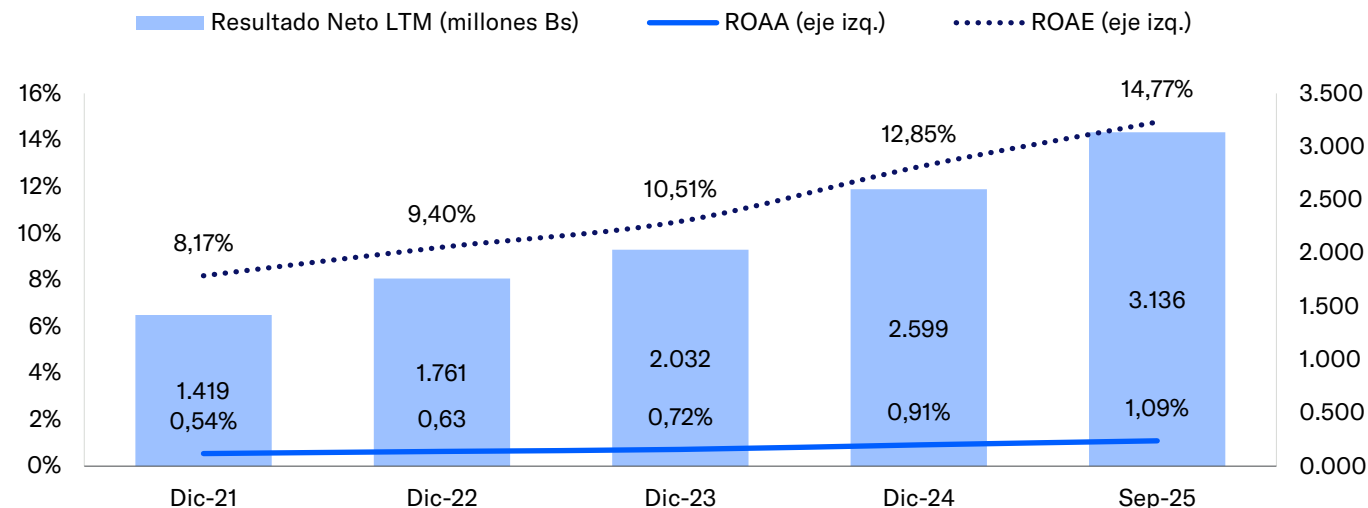


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI / Elaboración Moody's Local Bolivia

- Al 30 de setiembre de 2025, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) del Sistema incrementó a 13,69%, lo cual se explica por el cambio normativo de la ponderación para créditos de vivienda social con garantía hipotecaria, así como por la reinversión de utilidades de la gestión 2024 solicitada por el regulador a cada entidad financiera.
- Cabe mencionar que se incluirá en el cómputo del CAP el Requerimiento de Capital por Riesgo Cambiario según lo definido por la Circular ASFI/890/2025 publicada el 8 de agosto de 2025.
- Es posible que los niveles de CAP disminuyan ante el incremento de la cartera en mora; sin embargo, el ajuste será controlado dada la posibilidad de reprogramación de la cartera.

# Mejora en los indicadores de rentabilidad impulsada por mayores ingresos financieros y menores gastos netos de provisiones

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI / Elaboración Moody's Local Bolivia

- Al 30 de setiembre de 2025, el resultado neto de la Banca Múltiple avanzó en 35,99% respecto al mismo periodo del ejercicio previo, explicado por un mayor margen financiero, impulsado por el mayor volumen de ingresos asociados al crecimiento de la cartera de créditos (+7,52%), así como por el incremento en los ingresos por inversiones temporarias (+123,70%). Como consecuencia, los ingresos financieros registraron un crecimiento de 21,59%, mientras que los gastos financieros incrementaron en 5,86%.
- Los otros ingresos y gastos fueron explicados por las operaciones de cambio y arbitraje y comisiones por servicios, siendo de manera agregada, menores en 81,95%.
- Se registró un menor cargo por incobrabilidad neto (-28,07%), por una mejor gestión más activa de la recuperación de créditos y el menor gasto por provisiones dadas las garantías de los créditos que ingresaron en mora
- Lo anterior ha permitido reportar mejoras en el retorno promedio anualizado sobre los activos, y sobre el patrimonio (ROAA y ROAE). Moody's Local Bolivia anticipa que estos valores se mantendrán en niveles similares para el cierre de año, dada la coyuntura económica.

# Gracias

**Jaime Tarazona**  
Ratings Manager

→ [Jaime.Tarazona@moodys.com](mailto:Jaime.Tarazona@moodys.com)

**Mariena Pizarro**  
Director Credit Analyst

→ [Mariena.Pizarro@moodys.com](mailto:Mariena.Pizarro@moodys.com)

**Pilar Olaechea**  
Associate Director Credit Analyst

→ [Pilar.Olaechea@moodys.com](mailto:Pilar.Olaechea@moodys.com)

**Sofía Merino**  
Intern

→ [Sofia.Merino@moodys.com](mailto:Sofia.Merino@moodys.com)

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S CREDIT RATINGS AFFILIATES ARE THEIR CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MATERIALS, PRODUCTS, SERVICES AND INFORMATION PUBLISHED OR OTHERWISE MADE AVAILABLE BY MOODY'S (COLLECTIVELY, "MATERIALS") MAY INCLUDE SUCH CURRENT OPINIONS. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE APPLICABLE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S CREDIT RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS"), AND OTHER OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S MATERIALS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S MATERIALS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. AND/OR ITS AFFILIATES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS AND OTHER OPINIONS AND PUBLISHES OR OTHERWISE MAKES AVAILABLE ITS MATERIALS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS, AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS OR MATERIALS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER. ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. FOR CLARITY, NO INFORMATION CONTAINED HEREIN MAY BE USED TO DEVELOP, IMPROVE, TRAIN OR RETRAIN ANY SOFTWARE PROGRAM OR DATABASE, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, FOR ANY ARTIFICIAL INTELLIGENCE, MACHINE LEARNING OR NATURAL LANGUAGE PROCESSING SOFTWARE, ALGORITHM, METHODOLOGY AND/OR MODEL.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the credit rating process or in preparing its Materials.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of

such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING, ASSESSMENT, OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay Moody's Investors Service, Inc. for credit ratings opinions and services rendered by it. MCO and all MCO entities that issue ratings under the "Moody's Ratings" brand name ("Moody's Ratings"), also maintain policies and procedures to address the independence of Moody's Ratings' credit ratings and credit rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold credit ratings from Moody's Investors Service, Inc. and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at [ir.moody.com](http://ir.moody.com) under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Charter and Governance Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy."

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., and Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (collectively, the "Moody's Non-NRSRO CRAs") are all indirectly wholly-owned credit rating agency subsidiaries of MCO. None of the Moody's Non-NRSRO CRAs is a Nationally Recognized Statistical Rating Organization.

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors.

Additional terms for India only: Moody's credit ratings, Assessments, other opinions and Materials are not intended to be and shall not be relied upon or used by any users located in India in relation to securities listed or proposed to be listed on Indian stock exchanges.

Additional terms with respect to Second Party Opinions and Net Zero Assessments (as defined in Moody's Ratings Rating Symbols and Definitions): Please note that neither a Second Party Opinion ("SPO") nor a Net Zero Assessment ("NZA") is a "credit rating". The issuance of SPOs and NZAs is not a regulated activity in many jurisdictions, including Singapore. JAPAN: In Japan, development and provision of SPOs and NZAs fall under the category of "Ancillary Businesses", not "Credit Rating Business", and are not subject to the regulations applicable to "Credit Rating Business" under the Financial Instruments and Exchange Act of Japan and its relevant regulation. PRC: Any SPO: (1) does not constitute a PRC Green Bond Assessment as defined under any relevant PRC laws or regulations; (2) cannot be included in any registration statement, offering circular, prospectus or any other documents submitted to the PRC regulatory authorities or otherwise used to satisfy any PRC regulatory disclosure requirement; and (3) cannot be used within the PRC for any regulatory purpose or for any other purpose which is not permitted under relevant PRC laws or regulations. For the purposes of this disclaimer, "PRC" refers to the mainland of the People's Republic of China, excluding Hong Kong, Macau and Taiwan.