



MMG Tower, Piso 13
Avenida Roberto Motta
Costa del Este
Ciudad de Panamá
Panamá

FI-042 2025

Panamá, 13 de mayo de 2025

Licenciada
Maruquel Murgas de González
Superintendente
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad

CC: MMG Bank Corporation, Prival Bank, Atlántida Securities.

Referencia: Notificación de Hecho de Importancia

Estimada Licenciada Murgas de González:

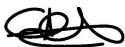
En referencia a lo establecido en el artículo 4 del Acuerdo No. 3-2008, Texto Único de 31 de marzo de 2008, modificado por el Acuerdo No.2-2012, emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, con relación a los eventos que constituyen hechos de importancia, por medio de la presente le notificamos lo siguiente:

Adjunto a la presente, sírvanse encontrar el comunicado de calificación emitido por *Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.*, fechado 8 de mayo de 2025, en donde se asignan las siguientes calificaciones:

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación	Perspectiva
Emisor	A+.pa	Estable
Programa de Valores		
Comerciales Negociables Rotativos	ML A-1.pa	
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	A+.pa	Estable
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos	A+.pa	Estable

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

.: 

.. .
César Cañedo-Argüelles
Director General
CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL
FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A.

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:
8 de mayo de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Nuevo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor	A+.pa	Estable
Valores Comerciales Negociables	ML A-1.pa	-
Bonos Corporativos	A+.pa	Estable

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

CONTACTOS

Linda Tapia +507.282.1368
Senior Credit Analyst
Linda.tapia@moodys.com

Mariena Pizarro +511.616.0428
Director Credit Analyst
Mariena.pizarro@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.282.1368

Corporación Interamericana para el
Financiamiento de Infraestructura, S.A.
(CIFI) y Subsidiarias

RESUMEN

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Panamá) asigna la calificación A+.pa como Emisor a Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. y Subsidiarias (en adelante, la Corporación o CIFI), así como la categoría ML A-1.pa al Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos de hasta US\$50 millones. Del mismo modo, asigna la calificación A+.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos y al Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos. La perspectiva asignada es Estable.

Las calificaciones asignadas consideran la trayectoria de cerca de 25 años y el enfoque de negocios de CIFI, orientado a la estructuración y financiamiento de proyectos de infraestructura, así como el financiamiento corporativo a empresas de tamaño mediano en América Latina y el Caribe, respaldado por la experiencia del equipo gerencial y de sus accionistas. Sus accionistas incluyen a instituciones financieras de desarrollo y bancos comerciales con experiencia en mercados financieros, así como una entidad en la cual sus principales accionistas incluyen al equipo gerencial.

Asimismo, a pesar de ser una entidad no regulada, cuenta con una política de gestión de riesgos que se establece conforme a las condiciones y perspectivas económicas de los países en donde opera, determinando límites de exposición por deudor individual, actividad económica, sector y país. CIFI ha reducido su exposición en mercados y segmentos de mayor riesgo, enfocándose en países con menor riesgo relativo para un crecimiento conservador. No obstante, enfrenta desafíos económicos en la región los cuales podrían presionar sus métricas de calidad de activos y rentabilidad.

Por otro lado, CIFI ha venido diversificado sus ingresos a través de comisiones, principalmente por consultoría y estructuración. Adicionalmente, su estrategia está centrada en atraer inversionistas institucionales a la región, mediante la creación de vehículos de inversión que les permita diversificar sus carteras en activos variados y de buena calidad crediticia, permitiéndoles incrementar sus ingresos complementarios. El objetivo es incrementar sus ingresos por estos servicios en 1.2x en los próximos tres años.

Sin perjuicio de lo antes mencionado, CIFI enfrenta el reto de gestionar el riesgo para controlar la morosidad ante posibles deterioros de algún cliente significativo, considerando el nivel de concentración que mantienen en su cartera. Con un crecimiento moderado de la cartera, CIFI estima que los niveles de morosidad se mantendrán similares a los reportados en diciembre

de 2024, ya que no anticipan el deterioro de sus clientes actuales, además de los recobros que se esperan para este año o inicios del 2026. También se espera que los castigos de cartera sean bajos debido al alto nivel de garantías que respaldan los créditos otorgados, aunque el periodo de recuperación de dichas garantías puede ser prolongado.

Igualmente, la operación de CIFI se ha visto presionada por el aumento en el costo de fondos, debido a su sensibilidad a las tasas de interés, lo cual tiene un impacto directo sobre la rentabilidad y el patrimonio de la Corporación. En ese sentido, CIFI cuenta con diferentes mecanismos para mitigar dichos riesgos, además de la implementación de estrategias para mejorar sus márgenes, a través de una mayor diversificación de sus fuentes y buscar ampliar también los plazos del fondeo.

Fortalezas crediticias

- Adecuado respaldo patrimonial, evidenciado en el mantenimiento de un Índice de Adecuación de Capital (enfoque estandarizado de Basilea II) cercano al 13%, lo que también les permite estar en cumplimiento con sus adeudados.
- Diversificación de fondeo, manteniendo un equilibrio entre las emisiones en el mercado y líneas de financiamiento mayoristas.
- Modelo de negocio y de gestión de riesgo permiten mantener un adecuado control crediticio.

Debilidades crediticias

- Niveles de morosidad elevados.
- Alto nivel de concentración que sensibiliza la operación ante el deterioro de alguno de sus mayores deudores.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Crecimiento de la cartera acompañado de adecuadas métricas de calidad de activos, alcanzando una mayor diversificación de cartera.
- Mejora sostenida en los indicadores de rentabilidad, a través de la diversificación de ingresos.
- Mejora en el calce de plazo de sus operaciones.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro en el entorno económico y operativo de los países en los que opera que afecten adversamente las métricas de calidad de activos y rentabilidad.
- Cambios en el perfil de negocio que puedan afectar el nivel de riesgo de sus operaciones.
- Ajuste en los niveles de liquidez y descalses pronunciados en los tramos de corto plazo.
- Ajuste en los niveles de solvencia.
- Surgimiento de riesgos reputacionales no esperados que impacten la gestión operativa.

Principales aspectos crediticios

Concentración de cartera producto de su enfoque de negocios en financiamientos de proyectos de infraestructura. La cartera muestra algunos deterioros, aunque mantiene favorablemente garantías.

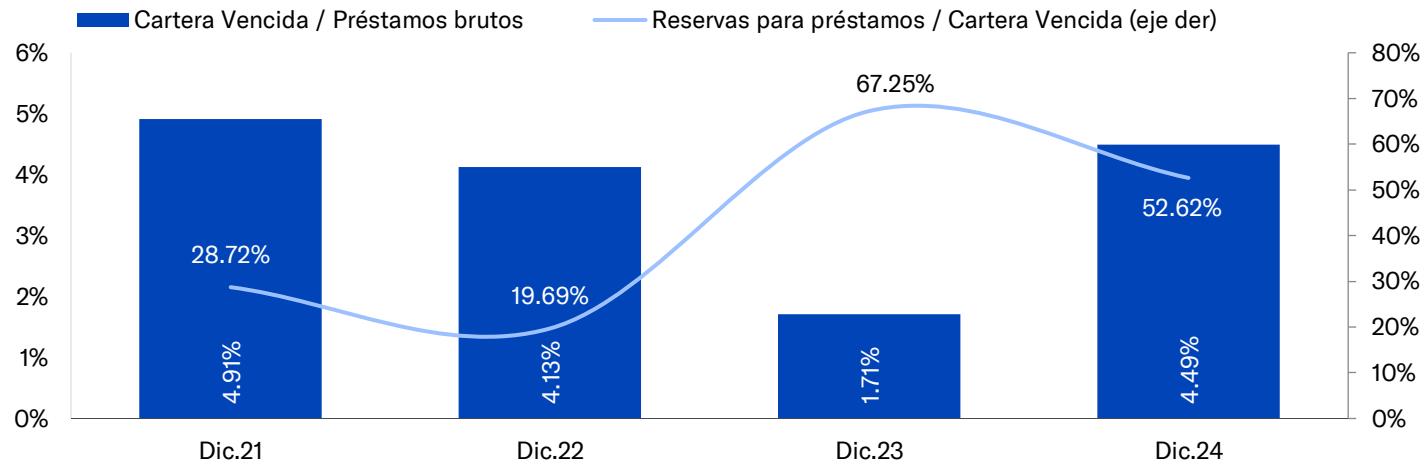
Al 31 de diciembre de 2024, CIFI registró una cartera de créditos bruta de US\$302.7 millones, disminuyendo en 15.78% respecto al cierre 2023, producto del vencimiento natural de operaciones y prepagos recibidos. Asimismo, destaca la adjudicación de bienes en dación en pago y la toma de control administrativo de una empresa registrada como propiedad de inversión en el balance. La Corporación estima un crecimiento conservador en los próximos años, considerando que su estrategia está centrada en el crecimiento del portafolio de gestión de activos a través de fondos de inversión. Adicionalmente, buscan reducir el riesgo de sus operaciones limitando las exposiciones en países con calificaciones de mayor nivel de riesgo, mediante el establecimiento de categorías.

El modelo de negocio de la Corporación implica un alto nivel de concentración, sensibilizando la operación al deterioro de alguno de sus mayores deudores. Por ello, la Corporación ha establecido límites internos de exposición por deudor, grupo económico, país y sector, los cuales están en cumplimiento según la Gerencia. Al 31 de diciembre de 2024, la concentración de los 20 mayores deudores representó el 75.51% de los préstamos brutos (68.13% en diciembre de 2023) y el mayor deudor representó el 5.77% de la cartera bruta y el 14.86% del patrimonio total. Por actividad, el 56.48% de su cartera se centra en energía renovable y por país, mantienen un 28.39% en Chile (calificado A2 con perspectiva Estable por Moody's Ratings), seguido de República Dominicana con 13.53% (Ba3, Positiva) y Panamá con 12.90% (Baa3, Negativa). Se destaca que, República Dominicana fue el único país que experimentó crecimiento (+69.59%) en la cartera de crédito en el periodo en revisión.

La calidad de los activos se afectó negativamente para el cierre de 2024, debido a una operación deteriorada, elevando la morosidad a 4.49%, desde 1.71% registrado en 2023. En ese sentido, la Gerencia indica que se encuentran dando seguimiento a los deudores que se encuentran vencidos, encontrándose en proceso de recuperación.

La cobertura de cartera vencida alcanzó 52.62%, disminuyendo con respecto al ratio reportado en el 2023 de 67.25%, en respuesta al aumento en los créditos vencidos de 121.13%, que no pudo ser contrarrestado por el aumento en el stock de provisiones de 73.03%. No obstante, se señala que los niveles son muy superiores a los registrados en el 2022 y 2021, en que la cobertura se afectó por mayores niveles de morosidad. Lo anterior se ve mitigado por el nivel de garantías que mantienen en respaldo de sus operaciones, permitiendo una cobertura cercana al 60% de la cartera bruta y primordialmente corresponden a pignoración sobre inmuebles e hipotecas. Durante el 2024, no se realizó castigo de cartera y en los dos cierres fiscales anteriores se mantuvo por debajo del 1% de las colocaciones brutas. Se estiman que se mantengan bajos considerando el nivel de garantías y su modelo de negocios.

GRÁFICO 1 Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: CIFI / Elaboración: Moody's Local Panamá

Existe diversificación en fuentes de financiamiento y presentan un manejo conservador de la liquidez, característica que anticipamos continuaría en el futuro

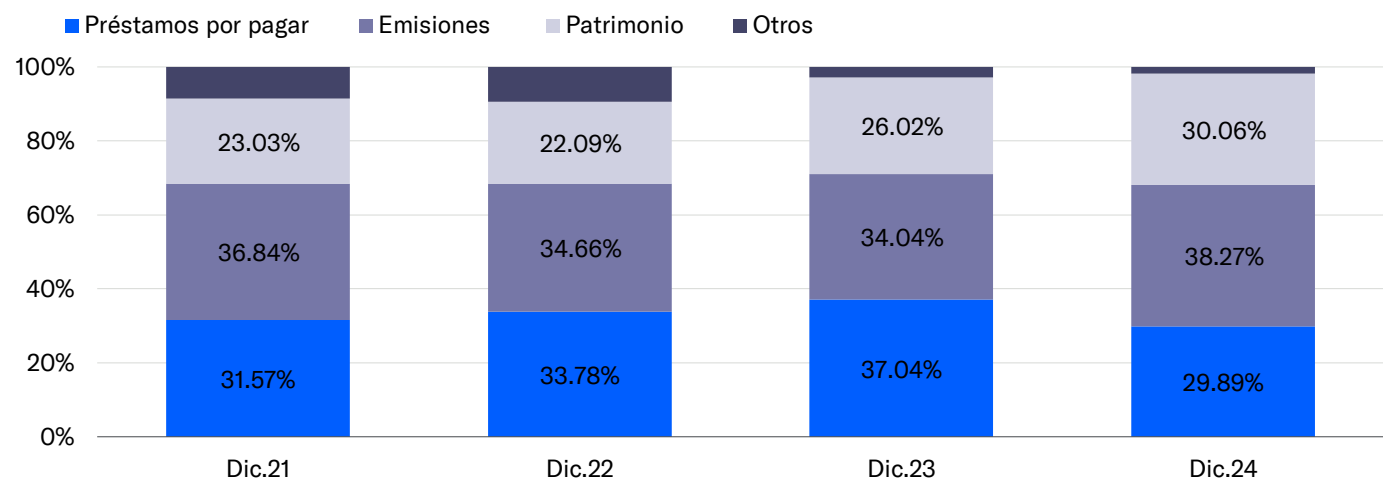
Las fuentes de financiamiento de CIFI incluyen emisiones en el mercado de capitales y préstamos de entidades financieras locales, internacionales e instituciones multilaterales. De acuerdo a lo indicado por la Gerencia, en periodos de estrés, los niveles de financiamiento con entidades financieras se mantuvieron sin cambios significativos. CIFI ha venido diversificando paulatinamente sus fuentes a través de la obtención de líneas y préstamos con entidades financieras, así como mediante la captación de fondos del mercado de capitales. Asimismo, están trabajando en una distribución más de largo plazo con el fin de ajustar sus pasivos a la vida promedio de sus activos.

Al 31 de diciembre de 2024, los pasivos disminuyeron en 14.81% respecto al año anterior, asociado al comportamiento de la cartera; no obstante, se observó un cambio en la composición al incrementar la participación de las emisiones dentro de las fuentes de fondos debido a su menor costo, pasando a representar el mayor componente con un 38.27%.

Dado que CIFI no capta depósitos del público, se beneficia de una alta predictibilidad en el calce de sus pasivos. Por lo anterior, CIFI mantiene una política de liquidez que asegura el pago de sus obligaciones a 6 meses¹ con activos líquidos. Es así como la brecha acumulada entre activos y pasivos hasta 180 días al 31 de diciembre de 2024 es positiva.

Los activos líquidos se encuentran compuestos por efectivo en bancos e inversiones altamente liquidas, principalmente Treasury y Bonos Corporativos con grado de inversión, representando el 6.78% de los activos totales. Adicionalmente, CIFI cuenta con acceso a liquidez para financiar sus operaciones y cubrir contingencias de liquidez de así ser necesario, a través de la disponibilidad de líneas de crédito comprometidas con instituciones financieras por US\$16.0 millones (plazos hasta el 2029), así como líneas de crédito revolventes a corto plazo no comprometidas con instituciones financieras por US\$17.0 millones.

GRÁFICO 2 Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: CIFI / Elaboración: Moody's Local Panamá

Existe una adecuada solvencia considerando el perfil del negocio de la Entidad

El patrimonio de la Corporación alcanzó US\$117.5 millones al 31 de diciembre de 2024, aumentando 4.09% producto de la acumulación parcial de las utilidades del periodo, luego del pago de dividendos por US\$3.9 millones (40% de las utilidades del 2023). En cuanto a su composición, resulta importante destacar que las utilidades retenidas representan el 57.04% del patrimonio total, generando cierta volatilidad ante la posibilidad de retiro de capital mediante la repartición de dividendos. CIFI no tiene una política de dividendos establecida, y estos se pagan con la aprobación de la Junta Directiva, siempre y cuando se mantenga un indicador de adecuación de capital superior al 12.5%, lo que también está en cumplimiento con los compromisos financieros establecidos en sus préstamos o deudas.

Desde el 2018, la Corporación ha adoptado el enfoque estandarizado de Basilea II para el cálculo del índice de Adecuación de Capital, el cual se ubicó en 15.30% al 31 de diciembre de 2024, mejorando respecto al 13.74% de diciembre de 2023 y manteniéndose por encima del mínimo interno requerido de 12.50%. Esta mejora recoge principalmente el menor requerimiento de capital por la reducción de la cartera de créditos. Asimismo, se observó una reducción en el ratio de apalancamiento contable a 2.33x al corte de análisis, desde 2.84x en el 2023, manteniéndose por debajo del promedio de los últimos cinco años (3.13x).

La rentabilidad está siendo afectada por la disminución en las comisiones de estructuración, el menor dinamismo de la cartera y la evolución de las tasas de interés

Al término del ejercicio 2024, la utilidad neta totalizó US\$8.6 millones, disminuyendo en 12.26% respecto a cierre fiscal anterior, asociado principalmente a la reducción en los ingresos financieros de 15.22% por menor volumen de cartera y la tendencia en las tasas de interés. Del mismo modo, los gastos financieros disminuyen en 15.31% debido a la reducción en obligaciones financieras y emisiones acompañando el comportamiento de la cartera. CIFI responde rápidamente a las tasas de interés; si estas bajan, el activo al tener tasas variables se ajusta más rápido que el pasivo,

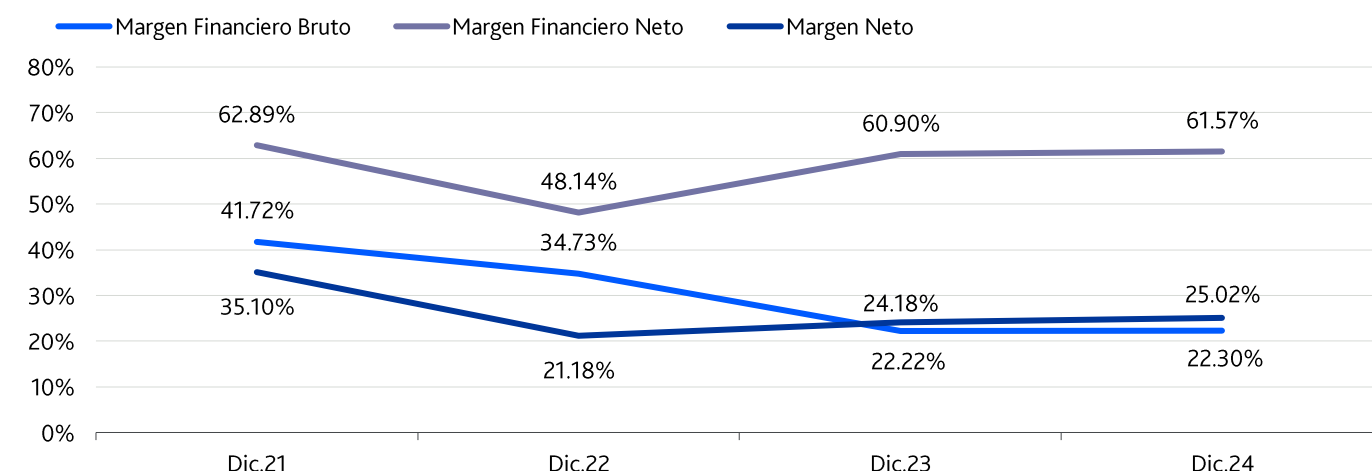
¹ El Plan de contingencia de liquidez requiere que la Administración aumente la liquidez y extienda de 6 meses a 1 año su posición de liquidez.

lo que impacta directamente en su resultado. A pesar de lo anterior, la Corporación logra sostener los márgenes; aunque el spread sigue viéndose afectado.

De igual manera, el menor volumen de operaciones resultó en la reducción de los ingresos por comisiones de 37.01%, compensado parcialmente por las ganancias en derivados. Los mayores ingresos complementarios generados por ganancias en activos financieros explican el aumento en el margen financiero neto a partir de 2023, mostrando una ligera mejora para el periodo en revisión. Por otro lado, el gasto de provisiones se mantuvo controlado, disminuyendo en 8.64%, respecto al cierre de 2024, correspondiente principalmente a provisión asociada a préstamos evaluados individualmente, cuya reserva aumentó a US\$3.7 millones, desde US\$0.4 millones en el 2023. Para el 2025 no anticipan cambios en el nivel de morosidad, con lo cual los resultados no se verían afectados por un mayor gasto de provisiones.

Por otro lado, los gastos generales y administrativos disminuyeron en 14.10%, luego de haberse visto afectado por los gastos asociados a la adquisición de una subsidiaria en Brasil y el gasto extraordinario de US\$1.5 millones por recuperación de un activo. A pesar de lo anterior, la métrica de eficiencia operacional mostró una desmejora al ubicarse en 48.24%, nivel histórico más alto alcanzado, explicado principalmente por los menores ingresos obtenidos por el comportamiento de la cartera.

GRÁFICO 3 Evolución de los Márgenes



Fuente: CIFI / Elaboración: Moody's Local Panamá

Otras Consideraciones

Perfil de la Corporación

La Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. - CIFI se constituyó en Costa Rica el 10 de agosto de 2001 e inició operaciones en julio de 2002. CIFI se redomicilió legalmente a Panamá el 4 de abril de 2011. El 1 de julio de 2016, trasladó su sede de Arlington, Virginia a Ciudad de Panamá para acercarse a sus operaciones en América Latina y el Caribe, principal área de negocios.

CIFI está orientado a tres líneas de negocios: financiación de proyectos de infraestructura, servicios de asesoramiento y estructuración, y gestión de activos. Su actividad se centra en la estructuración y financiamiento de proyectos de infraestructura, principalmente a clientes corporativos que desarrollan proyectos de infraestructura con una inversión total de hasta US\$200.0 millones en América Latina y el Caribe. Los sectores principales en los que opera incluyen energía, combustibles, telecomunicaciones y transporte, entre otros. La gestión de activos administra fondos de deuda en proyectos de infraestructura para inversionistas institucionales, como fondos de pensiones y de inversión.

CIFI posee y controla las siguientes compañías subsidiarias: CIFI SEM, S.A. (Panamá) cuya actividad es la administración de personal y presta servicios corporativos a CIFI y sus filiales; CIFI Panamá, S.A. (Panamá) que se dedica a la estructuración de préstamos y financiación en Panamá; CIFI Latam, S.A. (Panamá) dedicada a la estructuración de préstamos y financiación fuera de Panamá; CIFI Services, S.A. (Panamá) brinda servicios de asesoría en asuntos relacionados con estructuración, procesos de debida diligencia, factibilidad y otros.; CIFI Asset Management Ltd.² (Islas Caimán) proporciona productos y servicios de gestión de activos a inversores interesados en proyectos de infraestructura y Finenge Consultoría Ltda. (Brasil), dedicada a servicios de asesoría a clientes en Brasil.

Calificación de Deuda

Moody's Local Panamá califica el Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos por hasta US\$50.0 millones, autorizado mediante resolución SMV-690-17, con un saldo colocado por US\$4.0 millones con vencimiento el 23 de junio de 2025.

Asimismo, califica el Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US\$100.0 millones, autorizado mediante la resolución SMV-691-17 de 20 de diciembre de 2012, con un saldo de US\$97.8 millones y un vencimiento final de 30 de diciembre de 2027. El programa considera la posibilidad de emitir series garantizadas, cuyas garantías serían evaluadas individualmente al momento de la emisión de la Serie de Bonos Garantizada.

Igualmente, califica el Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos por hasta US\$200.0 millones, autorizado mediante resolución SMV-337-19 del 20 de agosto de 2019, con un monto colocado de US\$45.2 millones y con un último vencimiento hasta el 19 de junio de 2028. El Programa contempla la emisión de series garantizadas, cuya garantía sería definida al momento de su emisión. A la fecha, entre las series emitidas se encuentra vigente la Serie S, la cual está garantizada con un Fideicomiso en Garantía conformado por Fianzas Mercantiles emitidas por las sociedades CIFI Latam, S.A., CIFI Panamá, S.A., CIFI SEM, S.A. y CIFI Services, S.A. que cubre el total del capital de los bonos, los intereses, comisiones y honorarios del fiduciario o agente de pago.

Anexo

Tabla 1 Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. y Subsidiarias, S.A.

Indicadores Clave	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	302,658	359,388	382,254	359,189
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	15.30%	13.74%	13.84%	14.70%
Créditos Vencidos / Cartera Bruta	4.49%	1.71%	4.13%	4.91%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	52.62%	67.25%	19.69%	28.72%
ROAE (LTM)	7.43%	8.75%	6.55%	9.06%

Fuente: CIFI / Elaboración: Moody's Local Panamá

² CIFI Assets Management Ltd. a su vez, tiene dos subsidiarias: CIFI AM Brazil Ltda., que ofrecer servicios de administración de activos a inversionistas institucionales en dicho país; y CIFI GP I LTD. (Islas Caimán), que actúa como socio general del fondo de deuda de infraestructura sostenible.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. y Subsidiarias				
Emisor	A+.pa	Estable	-	-
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (hasta US\$50.0 millones)	ML A-1.pa	-	-	-
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta US\$100.0 millones)	A+.pa	Estable	-	-
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos (hasta US\$200.0 millones)	A+.pa	Estable	-	-

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024 de Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. y Subsidiarias. Moody's Local Panamá comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Panamá no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las calificaciones asignadas.

Consulte el documento Escalas de Calificaciones de Panamá, disponible en <https://www.moodyslocal.com.pa/>, para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Moody's Local Panamá agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de calificación genérica que va de AA.pa a CCC.pa y de ML A-1.pa a ML A-3.pa. El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador “-” indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología Utilizada.

→ Metodología de calificación de prestamistas financieros - (15/May/2023), disponible en <https://moodyslocal.com.pa/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>

Declaración de importancia.

La calificación de riesgo de la entidad constituye únicamente una opinión profesional e independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar sus riesgos.

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 FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, 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 MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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.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-NRSR 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-NRSR 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 aquel, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. 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.