

INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de informe: 23 de diciembre de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

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

(*) 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

Mario Hernández
Associate Director – Credit Analyst
mario.hernandez@moodys.com

Rolando Martinez
Director Credit Analyst ML
rolando.martinez@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790
Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

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

RESUMEN

Moody's Local Panamá afirma la calificación A+.pa como Emisor a Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. y Subsidiarias (en adelante, la Corporación o CIFI), y asigna la calificación de ML A-1.pa como emisor de corto plazo. Así mismo, afirma las calificaciones a todos los programas de emisión de la entidad alineados a las calificaciones de emisor tanto para el largo como corto plazo.

Las calificaciones de CIFI se fundamentan en su modelo de negocio altamente especializado 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. El modelo de negocio se sustenta en el robusto conocimiento del segmento por parte de la entidad. Así mismo, las calificaciones consideran el perfil financiero de la entidad caracterizado por una calidad de activos acorde a su naturaleza, rentabilidad buena, capital adecuado a sus riesgos inherentes y una flexibilidad financiera apropiada a su estructura.

En 2025, CIFI ha mostrado un aumento en su cartera vencida, levemente por encima del promedio de los últimos años, aunque aún se mantiene razonable acorde a modelo de negocio. Este aumento esta influenciado por la alta concentración de deudores, característica de su financiamiento corporativo e infraestructura. El deterioro se concentra en pocos préstamos, con los 20 principales deudores representando tres cuartas partes del portafolio y superando dos veces el patrimonio de la entidad. La gestión de riesgos de CIFI es vista como adecuada, con coberturas de reserva razonables gracias a colaterales amplios y un sólido colchón de capital.

La rentabilidad de la institución es buena, con un indicador de resultado operativo sobre activos tangibles del 2.5% y un ROE del 8.4% a junio de 2025. La diversificación de ingresos es alta, siendo las comisiones por estructuración, ganancia neta de instrumentos financieros y administración de activos las principales fuentes de ingreso. Se espera que los resultados de cierre fiscal 2025 sean favorables en el interanual debido a una mayor actividad de estructuración.

CIFI mantiene una buena posición de capital en comparación con la plaza panameña, con un patrimonio sobre activos del 28% en junio de 2025, y una generación interna de capital favorecida por rentabilidad y crecimiento moderado. El colchón de capital es considerado adecuado para absorber pérdidas por exposiciones de balance, especialmente por altas concentraciones de deudores.

La flexibilidad financiera de CIFI es buena, con emisiones de deuda en mercados locales como principal fuente de fondeo, complementadas por préstamos de instituciones bancarias y multilaterales. La estructura pasiva no muestra cambios significativos, y la entidad busca mejorar el costo de fondos; la evolución esperada a la baja de tasas de interés internacionales podría beneficiar esta mejora. Aunque existe un descalce en la banda de 30 a 60 días, la liquidez para enfrentar obligaciones de corto plazo es razonable, con un indicador interno de liquidez del 137% para los próximos 90 días.

Fortalezas crediticias

- Colchón de capital razonable respecto de las principales exposiciones de su balance.
- Alto nivel de colaterales que benefician un control del costo por constitución de reservas y disminuyen la probabilidad de incurrir en pérdidas.
- Flexibilidad financiera buena medida por la capacidad de acceder al mercado de deuda local en dos jurisdicciones y líneas de créditos con organismos financieros internacionales.

Debilidades crediticias

- Altas concentraciones por deudor que introducen volatilidad en los indicadores de calidad de cartera.
- Cobertura de provisiones es limitada bajo la metodología de la agencia, aunque los riesgos se mitigan por nivel de colaterales y colchón de capital.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- En el largo plazo, mejoras en las calificaciones provendrían de un incremento del volumen de negocio y franquicia de la institución que permita reducir las concentraciones del portafolio de créditos y los indicadores de morosidad, al mismo tiempo que mantiene su buena capacidad de generación de resultados y colchón de capital.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Un deterioro de su calidad de activos por encima del promedio de los últimos periodos y con bajas perspectivas de recuperación en el corto plazo, tendría un efecto negativo en las calificaciones de la institución.
- Cambios negativos en el perfil de fondeo evidenciados en una reducción de la flexibilidad combinado como incrementos en el riesgo de refinanciamiento, también podría poner presión en las calificaciones de CIFI en el horizonte de la calificación.

Principales aspectos crediticios

Perfil de la Corporación Especializado

La Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. - CIFI es una entidad financiera altamente especializada domiciliada en Panamá y que opera a nivel regional en Latinoamérica. 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.

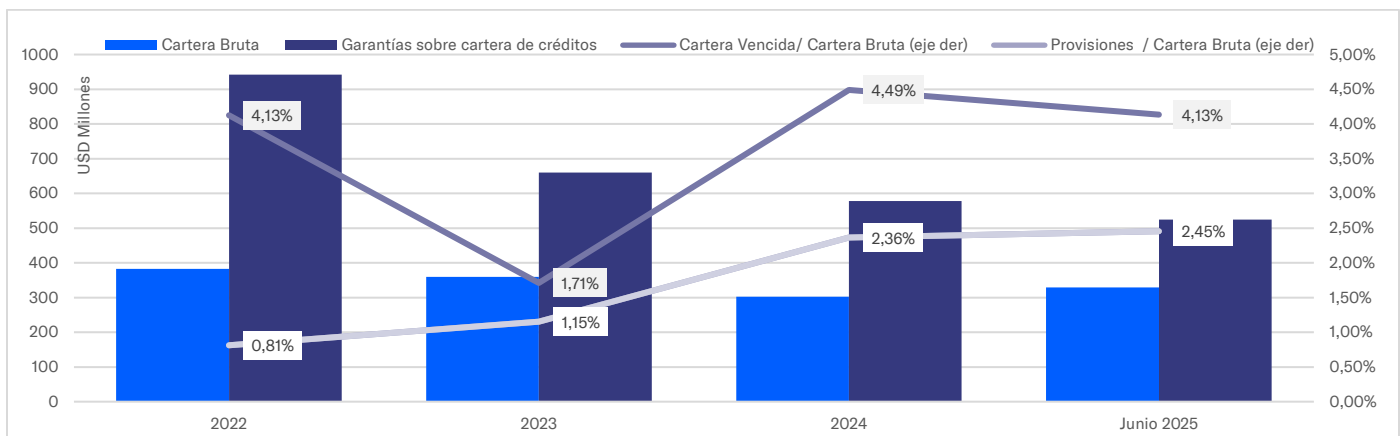
CIFI posee y controla las siguientes compañías subsidiarias: CIFI SEM, S.A. (Panamá) cuya actividad es la administración de personal y presta servicios corporativos a CIFI y sus filiales; CIFI Panamá, S.A. (Panamá) que se dedica a la estructuración de préstamos y financiación en Panamá; CIFI Latam, S.A. (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. (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.

Calidad de Cartera Crediticia Razonable con Altas Concentraciones.

Al mes de junio de 2025, la cartera problema de CIFI representó un 4.1%, superior al promedio de 3.4% de los últimos tres cierres fiscales. La calidad de activos es volátil debido a las altas concentraciones por deudor, natural por el financiamiento corporativo e infraestructura que provee la institución, concentrándose el deterioro en un número reducido de préstamos. Las concentraciones de los 20 mayores deudores que rondan alrededor de tres cuartas partes del portafolio de crédito y superan 2.0x el patrimonio de la institución. Como parte de esta volatilidad, la entidad prevé un incremento de la mora hacia el cierre fiscal 2025 por créditos problema puntuales que se han presentado en el ultimo trimestre del año, aunque los prospectos de recuperación en el primer trimestre de 2026 son favorables. La volatilidad esperada de la calidad aún se encuentra dentro la capacidad de gestión de administración de riesgos de la entidad en opinión de la agencia. Las coberturas de reserva son razonables (cerca del 60%) considerando los amplios colaterales con que cuenta la cartera (1.6x sobre el portafolio total) y el robusto colchón de capital con que cuenta la institución.

A pesar de las concentraciones por deudor, el perfil de cartera se beneficia de la diversificación geográfica del portafolio y sectores económicos atendidos. Cabe resaltar que la institución cuenta con limites de exposición por país, sector económico, así como exposición por cliente individual.

GRÁFICO 1 Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: CIFI / Elaboración: Moody's Local Panamá

Rentabilidad Buena y Mejoras en Periodo Actual

La institución posee una buena capacidad de generación de resultados, con un indicador de resultado operativo a activos tangibles promedio del 2.5% a junio de 2025 y ROE del 8.4%, considerando que la entidad cuenta con colchones de capital que comparan por encima de la plaza panameña. La institución se beneficia de una alta diversificación de ingresos al contar con comisiones por estructuración, ganancia neta de instrumentos financieros y administración de activos que representan el principal ingreso de la institución (80% del ingreso operativo a septiembre 2025). La intermediación financiera como generador de ingresos es moderada en línea con un modelo de financiamiento corporativo y de gran escala, con márgenes bajos. Se proyecta que los resultados de cierre fiscal 2025 comparen

favorablemente en el interanual gracias a una mayor actividad de estructuración en la segunda mitad del año. Otro elemento favorable que apoya la rentabilidad es el bajo costo por constitución de reservas respecto del ingreso operativo que al mes de septiembre representaba únicamente el 13%. La agencia prevé que la rentabilidad permanezca alta en el horizonte de la calificación y desviaciones provendrían de una combinación de ralentización del negocio estructurador e incrementos inesperados por constitución de reservas, aunque no es el escenario base de la agencia.

Indicadores de Capital Altos respecto de la plaza, pero necesarios por altas concentraciones.

La posición de capital de CIFI es buena en comparación con la plaza panameña con un indicador de patrimonio sobre activos del 28% al mes de junio de 2025, manteniéndose por encima del 22% en los últimos tres años. La generación interna de capital se favorece de la buena rentabilidad, crecimiento moderado del balance, aunque cabe señalar que para 2025 la distribución de dividendos fue alto respecto de años anteriores equivalente a 1.2x la utilidad de 2024. En opinión de la agencia, el colchón de capital de la institución ofrece una adecuada capacidad de absorción de pérdidas por sus exposiciones del balance, principalmente por las altas concentraciones por deudor. Se prevé que los indicadores continúen en niveles similares a los observados en 2026.

Buena Flexibilidad Financiera

No se observan cambios relevantes en la estructura pasiva de la institución la cual posee como principal fuente de fondeo, emisiones de deuda en los mercados locales principalmente de Panamá, seguido de Colombia. La emisión de deuda se concentra en bonos corporativos con vencimientos de mediano plazo. Al respecto, la entidad ha mostrado una buena capacidad de acceso a fondeo por medio de su presencia en el mercado de deuda panameño, lo cual se diversifica con la entrada en el mercado, aunque a una menor escala. El fondeo al por mayor también se complementa con préstamos recibidos de instituciones bancarias, de financiamiento al desarrollo y multilaterales lo que en conjunto con el acceso a emisión de deuda provee a la entidad de una flexibilidad financiera del pasivo buena en opinión de la agencia. Si bien no prevén cambios significativos en la estructura pasiva en el horizonte de la calificación, la institución se encuentra permanentemente en mejorar el costo de fondos, lo cual se podría beneficiarse a partir de 2026 con la esperada evolución a la baja de las tasas de interés a nivel internacional.

En cuanto a la posición de activos y pasivos, así como la liquidez de la financiera, en opinión de la agencia, CIFI maneja una posición adecuada a su operación. Al mes de septiembre, solo se observa descalce en la banda de 30 a 60 días del calce de plazos, con lo cual compara favorablemente con varias entidades de la plaza local que generalmente con descalces más amplios. La liquidez para hacer frente a sus obligaciones de más corto plazo es razonable y acorde a su estructura pasiva, la institución posee un indicador interno de liquidez de cobertura de sus obligaciones para los próximos 90 días que al mes de septiembre se ubicó en 137%.

TABLA 1 Indicadores Clave

	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Cartera Vencida / Cartera Bruta	4.13%	4.49%	1.71%	4.13%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	59.38%	52.62%	67.25%	19.69%
Patrimonio / Total de Activos	28.10%	30.06%	26.02%	22.09%
Resultado Operativo Neto / Promedio Activos Tangibles	2.08%	2.08%	1.95%	1.57%
ROE	7.58%	7.43%	8.12%	6.55%
Fondeo de Mercado / Activos Tangibles	68.14%	64.98%	66.46%	70.40%
Activos Líquidos / Activos Tangibles	8.15%	6.82%	8.71%	8.98%

Fuente: CIFI / Elaboración: Moody's Local Panamá

Calificación de Deuda

Todas las calificaciones de los programas de deuda de CIFI se encuentran alineados a sus calificaciones de emisor ya que en opinión de la agencia poseen la misma probabilidad de repago que el resto de los pasivos.

La entidad cuenta con el Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos por hasta USD50.0 millones, autorizado mediante resolución SMV-690-17 de 20 de diciembre de 2017. Asimismo, califica el Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta USD100.0 millones, autorizado mediante la resolución SMV-691-17 de 20 de diciembre de 2017. El programa considera la posibilidad de emitir series garantizadas, cuyas garantías serían evaluadas individualmente al momento de la emisión de una Serie de Bonos Garantizada.

Por su parte, 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, 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 ha sido emitida con una garantía que consiste en un fideicomiso conformado por fianzas mercantiles emitidas por subsidiarias de CIFI; en opinión de la agencia, estas garantías no constituyen un mejorador de la probabilidad de recuperación por lo cual sus calificaciones se encuentran también alineadas a las de emisor.

En esta revisión se asigna calificación al Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta USD150 millones, autorizado mediante resolución SMV-222-25, cuyo programa no cuenta con garantías.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV-690-17)	Valores Comerciales Negociables	Dólares de los Estados Unidos de América	USD \$50.0 MM	USD \$3.3 MM	Series de hasta 360 días	Sin garantía	BW, BX
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (SMV-691-17)	Bonos	Dólares de los Estados Unidos de América	USD \$100.0 MM	\$USD 95.2 MM	Series de hasta 10 años	Series no garantizadas	Series O, P, AC, AD, AI, AJ, AK, AN, AO, AP, AQ, AR, AS, AT, AU, AV, AW, AX, AY, AZ, BA, BB, BC, BD, BE, BF, BG, BH, BI, BJ, BK, BL, BM, BN, BO, BP, BQ, BR, BS, BT, BU, BV, BW, BX, BY, BZ, CA, CB, CC, CD, CE, CF, CG, CH, CI, CJ
Programa Rotativo de Bonos Verdes	Bonos Verdes	Dólares de los Estados Unidos	USD \$200.0 MM	USD \$46.2 MM	Series de hasta	Series no garantizadas y garantizadas según lo	Series L, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W, X

Corporativos (SMV-337-19)		de América			10 años	estime el emisor	
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (SMV-222-25)	Bonos	Dólares de los Estados Unidos de América	USD \$150.0 MM	\$USD 11.6 MM	Series de hasta 10 años	Series no garantizadas	Series A, B, C, D, E, F

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				
Calificación Entidad Largo Plazo	A+.pa	Estable	A+.pa	Estable
Calificación Entidad Corto Plazo	ML A-1.pa	-	-	-
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV-690-17)	ML A-1.pa	-	ML A-1.pa	-
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (SMV-691-17)	A+.pa	-	A+.pa	Estable
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos (SMV-337-19)	A+.pa	-	A+.pa	Estable
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (SMV-222-25)	A+.pa	-	-	-

* Moody's Local ha dejado de asignar perspectivas a las emisiones de largo plazo, ya que estas se encuentran incluidas en la perspectiva asignada al emisor.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024 y Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2025 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 PA Calificadora de Riesgo S.A. ("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/>

Otras divulgaciones.

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'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 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.