

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Fecha de informe: 11 de junio de 2026

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
Emisor Largo Plazo	A+.pa	Estable
Emisor Corto Plazo	ML A-1.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](mailto:mario.hernandez@moodys.com)

Rolando Martinez  
Director Credit Analyst ML  
[rolando.martinez@moodys.com](mailto:rolando.martinez@moodys.com)

René Medrano  
Ratings Manager ML  
[rene.medrano@moodys.com](mailto: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 de A+.pa y ML A-1.pa como Emisor de largo y corto plazo, respectivamente, a Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. y Subsidiarias (en adelante, la Corporación o CIFI). Asimismo, afirma las calificaciones a todos los programas de emisión. La perspectiva de largo plazo es Estable.

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. Su perfil de negocio se fortalece por la diversificación de ingresos, derivada de actividades de asesoría, estructuración y gestión de activos, que complementan la intermediación financiera tradicional.

La calidad de cartera muestra deterioro reciente, evidenciado en un aumento del indicador de deterioro al primer trimestre de 2026. No obstante, la expectativa base considera una normalización gradual, apoyada en procesos de reestructuración en curso. Las concentraciones por deudor continúan siendo un factor de riesgo relevante, aunque parcialmente mitigadas por colaterales robustos. La evolución de los créditos problemáticos y la necesidad de castigos adicionales constituyen factores clave de seguimiento.

La rentabilidad de CIFI es adecuada y se encuentra respaldada por una base de ingresos diversificada, con una contribución relevante de comisiones, resultados por instrumentos financieros y gestión de activos. El bajo nivel de provisiones en relación con el resultado operativo ha apoyado los indicadores de rentabilidad, aunque podrían presentarse presiones si la resolución de los créditos problemáticos requiere mayores castigos o provisiones.

La capitalización es sólida en comparación con el sistema financiero panameño y proporciona una adecuada capacidad de absorción de pérdidas, especialmente considerando las concentraciones crediticias. A pesar de una reducción interanual del capital producto de mayores dividendos, se espera que los indicadores se mantengan elevados en el horizonte de la calificación.

La flexibilidad financiera es buena, con una estructura de fondeo basada principalmente en emisiones de deuda de mediano plazo, complementadas con financiamiento bancario y multilateral. La liquidez es adecuada y consistente con el perfil operativo de la entidad, con descalces de

vencimientos acotados. La agencia continuará monitoreando la evolución de la calidad crediticia y su impacto potencial sobre los indicadores financieros y covenants.

### **Fortalezas crediticias**

- Modelo de negocio altamente especializado en infraestructura, con presencia regional y diversificación de ingresos no financieros.
- Rentabilidad adecuada y relativamente estable, apoyada en comisiones, gestión de activos y resultados por instrumentos financieros.
- Capitalización sólida, consistente con el perfil de riesgo y las elevadas concentraciones crediticias.

### **Debilidades crediticias**

- Altas concentraciones por deudor, inherentes al tamaño y naturaleza de los proyectos financiados.
- Mayor volatilidad reciente en la calidad de la cartera, con incremento en los indicadores de deterioro y riesgo de presiones adicionales.

### **Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- En el mediano y largo plazo, eventuales aumentos en las calificaciones dependerían del fortalecimiento del perfil de riesgo de activos de la entidad, mediante la reducción de la sensibilidad de la cartera al deterioro asociado a un número reducido de deudores.

### **Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Un deterioro de la calificación podría materializarse en caso de que el proceso de adecuación y normalización de los créditos que, a la fecha, han mostrado problemas no se ejecute con éxito y dentro del plazo establecido hacia finales de 2026. Asimismo, una acción negativa podría derivarse si las medidas de ajuste adoptadas para normalizar la calidad de los activos generan un impacto material en otras métricas o si se evidencia algún efecto adverso en el fondeo, derivado de un potencial incumplimiento de covenants.

## **Principales aspectos crediticios**

### **Perfil de compañía especializado**

La Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) es una entidad financiera altamente especializada, domiciliada en Panamá, que opera a nivel regional en América Latina. CIFI está orientada a tres líneas de negocio: financiamiento de proyectos de infraestructura, servicios de asesoría y estructuración, y gestión de activos. Su actividad se centra en la estructuración y financiamiento de proyectos de infraestructura, principalmente para clientes corporativos que desarrollan proyectos con una inversión total de hasta US\$200.0 millones en América Latina y el Caribe. Los principales sectores en los que opera incluyen energía, combustibles, telecomunicaciones y transporte, entre otros.

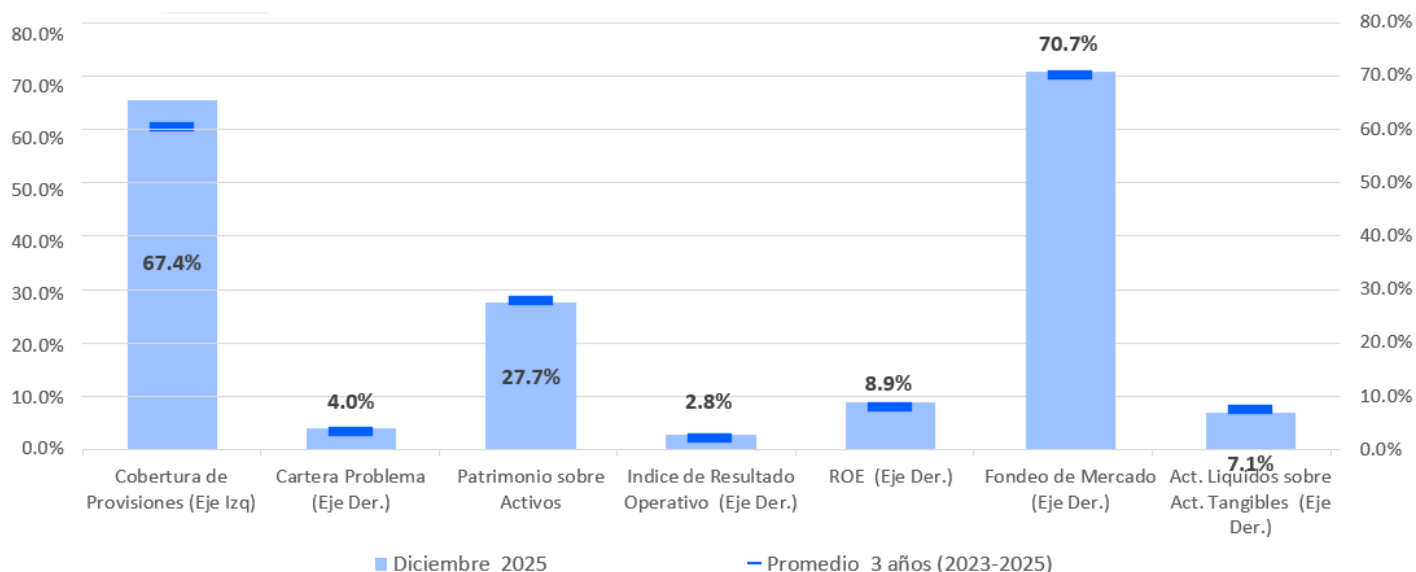
La unidad de gestión de activos administra fondos de deuda vinculados a proyectos de infraestructura para inversionistas institucionales, como fondos de pensiones y fondos de inversión.

CIFI posee y controla las siguientes subsidiarias:

- CIFI SEM, S.A. (Panamá): administración de personal y prestación de servicios corporativos al grupo.
- CIFI Panamá, S.A. (Panamá): estructuración de préstamos y financiamiento local.
- CIFI Latam, S.A. (Panamá): estructuración de préstamos y financiamiento fuera de Panamá.

- CIFI Services, S.A. (Panamá): servicios de asesoría en estructuración, debida diligencia, factibilidad y otros.
- CIFI Asset Management Ltd. (Islas Caimán): provisión de productos y servicios de gestión de activos.
- Finenge Consultoría Ltda. (Brasil): servicios de asesoría para clientes en Brasil.

**FIGURA 1** Resumen de Indicadores Financieros.



Fuente: CIFI / Elaboración: ML Panamá

**Calidad de cartera crediticia sensible a altas concentraciones.**

El perfil crediticio de CIFI se caracteriza por un portafolio con exposiciones individuales de alto monto en relación con el tamaño del balance, lo que se traduce en elevadas concentraciones por deudor. Dada la naturaleza de los proyectos financiados, los créditos están sujetos a riesgos inherentes a su ejecución, lo que puede derivar en ajustes contractuales y procesos de reestructuración.

No obstante, al cierre del primer trimestre de 2026, la calidad de la cartera mostró una mayor volatilidad respecto a la observada históricamente, con un aumento del indicador de deterioro hasta 5.8% a marzo de 2026. A pesar de ello, en el escenario base, la entidad lograría retornar a sus niveles habituales dentro del horizonte de la calificación. La agencia valora positivamente la implementación de acuerdos de reestructuración para mitigar pérdidas en el grupo de créditos que han presentado problemas en 2026, así como el potencial de alcanzar acuerdos favorables en los próximos trimestres. En este sentido, la agencia evaluará de cerca la evolución de dicha cartera y el cumplimiento de los planes de regularización.

Las concentraciones por deudor alcanzan aproximadamente 2.2 veces el patrimonio, aunque se encuentran parcialmente mitigadas por colaterales robustos que, históricamente, han superado el saldo de la cartera bruta. Por su parte, los niveles de reestructuraciones y castigos se mantuvieron en línea con períodos anteriores al cierre de 2025. A la fecha, ya se cuenta con acuerdos de castigo para la cartera en problemas, y no se descarta la necesidad de realizar castigos adicionales en el transcurso del año.

**Rentabilidad buena**

La institución presenta una buena capacidad de generación de resultados, reflejada en un indicador de resultado operativo sobre activos tangibles de 2.8% y un ROE de 8.9% al cierre de 2025, mostrando mejoras interanuales. CIFI se beneficia de una alta diversificación de ingresos, destacando las comisiones por estructuración, las ganancias netas por instrumentos financieros y la gestión de activos, que en conjunto representaron el 83.9% del resultado operacional antes de provisiones a diciembre de 2025.

La intermediación financiera tiene una participación moderada, acorde con un modelo enfocado en financiamiento corporativo de gran escala, caracterizado por márgenes bajos. Otro factor favorable es el bajo costo de provisiones en relación con el resultado operativo antes de provisiones, que en 2025 representó únicamente el 12.5%.

Las perspectivas de rentabilidad se mantienen favorables en el horizonte de la calificación, respaldadas por la generación de ingresos no asociados a la intermediación financiera, los cuales continuarán consolidándose como la principal fuente de rentabilidad en el mediano y largo plazo. No obstante, existen posibles presiones en función de la resolución de los créditos problemáticos, en caso de requerirse mayores castigos o provisiones adicionales para mantener niveles adecuados de cobertura.

**Indicadores de Capital Altos, aunque necesarios por concentración.**

La posición de capital de CIFI es sólida en comparación con la plaza panameña, con un indicador de patrimonio sobre activos de 27.7% al cierre de 2025. La generación interna de capital se ve favorecida por la rentabilidad y un crecimiento moderado del balance. Sin embargo, en 2025 se observó una distribución de dividendos superior a la de años anteriores, equivalente a 1.7x la utilidad de 2024, lo que incidió en la reducción interanual del indicador de capital (dic-24: 30.0%).

En opinión de la agencia, el nivel de capital proporciona una adecuada capacidad de absorción de pérdidas, especialmente considerando las altas concentraciones por deudor. Se espera que los indicadores de capital se mantengan elevados en 2026.

**Buena flexibilidad financiera**

No se observan cambios relevantes en la estructura pasiva de la institución, cuya principal fuente de fondeo son las emisiones de deuda en los mercados locales, principalmente en Panamá, seguido de Colombia. La deuda se concentra en bonos corporativos con vencimientos de mediano plazo. La entidad ha demostrado una adecuada capacidad de acceso al mercado panameño, lo que se complementa con incursiones en otros mercados, aunque a menor escala.

El fondeo mayorista también incluye préstamos de instituciones bancarias, entidades de desarrollo y multilaterales, lo que, en conjunto, proporciona una buena flexibilidad financiera en la estructura de pasivos, según la agencia. Si bien no se anticipan cambios significativos en la estructura de fondeo en el horizonte de la calificación, la institución mantiene un enfoque continuo en la optimización de su costo de fondos. La agencia continuará monitoreando posibles impactos en covenants derivados de la evolución de la calidad crediticia.

En cuanto a la estructura de activos y pasivos, así como a la liquidez, la agencia considera que CIFI mantiene una posición adecuada para su operación. Al cierre de diciembre de 2025, se observa únicamente un descalce en la banda de 30 a 60 días; no obstante, este presenta un balance acumulado positivo, lo que se compara favorablemente con el de otras entidades de la plaza local, las cuales registran descalces más amplios. La liquidez para atender obligaciones de corto plazo es razonable y consistente con su estructura de fondeo.

**TABLA 1** Indicadores Clave

	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Cartera Vencida / Cartera Bruta	4.01%	4.49%	1.71%	4.13%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	67.44%	52.62%	67.25%	19.69%
Patrimonio / Total de Activos	27.68%	30.06%	26.02%	22.09%
Resultado Operativo Neto / Promedio Activos Tangibles	2.84%	2.08%	1.95%	1.57%
ROE	8.90%	7.43%	8.12%	6.55%
Fondeo de Mercado / Activos Tangibles	70.72%	68.56%	71.46%	68.76%
Activos Líquidos / Activos Tangibles	7.05%	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 Garantizadas.

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. Por último, se encuentra calificado el 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 a Dic25	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	BU, BV, BW, BX

Programa Rotativo de Bonos Corporativos (SMV-691-17)	Bonos	Dólares de los Estados Unidos de América	USD \$100.0 MM	\$USD 93.3 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, CK, CL, CM, CN, CO
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos (SMV-337-19)	Bonos Verdes	Dólares de los Estados Unidos de América	USD \$200.0 MM	USD \$47.2 MM	Series de hasta 10 años	Series no garantizadas y garantizadas según lo estime el emisor	Series L, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W, X
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (SMV-222-25)	Bonos	Dólares de los Estados Unidos de América	USD \$150.0 MM	\$USD 26.2 MM	Series de hasta 10 años	Series no garantizadas	Series A, B, C, D, E, F, G, H

**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	-	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	Estable	A+.pa	-
Programa Rotativo de Bonos Verdes Corporativos (SMV-337-19)	A+.pa	Estable	A+.pa	-
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (SMV-222-25)	A+.pa	Estable	A+.pa	-

\* Moody's Local está detallando explícitamente la perspectiva de las emisiones de largo plazo, las cuales anteriormente estaban recogidas en la perspectiva del emisor.

**Información considerada para la calificación.**

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025, así como información adicional complementaria proporcionada por 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://moodylocal.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.

© 2026 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 SÍMBOLOS 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 LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, 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 DICHO 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 o evaluación 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 evaluación 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 o evaluación 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](http://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 y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.