

INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de informe: 12 de febrero de 2026

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Entidad	BBB+.pa	Estable
Bonos Corporativos Series Garantizadas	A-.pa	-
Bonos Corporativos Series No Garantizadas	BBB+.pa	-
Bonos Subordinados	BBB-.pa	-
Valores Comerciales Negociables	ML A-2.pa	-
Acciones Preferidas Acumulativas	BBB-.pa	-
Acciones Preferidas No Acumulativas	BB+.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

Gabriela Rosales Quintanilla
Associate Credit Analyst
Gabriela.RosalesQuintanilla@moodys.com

Rolando Martínez Estevez
Director – Credit Analyst
Rolando.MartinezEstevez@moodys.com

René Medrano
Rating Manager
Rene.Medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias

RESUMEN

La calificación vigente por Moody's Local Panamá para Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias, (en adelante Panacredit o la entidad) es BBB+.pa como Entidad. Para las emisiones de Bonos Corporativos Garantizados es A-.pa y BBB+.pa para los No Garantizados. Por su parte, la calificación para los Bonos Subordinados es BBB-.pa. La calificación de corto plazo de los Valores Comerciales Negociables es ML A-2.pa. Además, la calificación de las Acciones Preferidas Acumulativas es BBB-.pa y BB+.pa para las No Acumulativas. La perspectiva es Estable.

Las calificaciones de Panacredit se fundamentan en su sólido modelo de negocio, orientado a segmentos de consumo y especialmente enfocado en empleados públicos y en menor proporción en empleados privados y jubilados, además de su buena calidad de activos. Asimismo, también ponderan la dependencia del capital en instrumentos híbridos y elevada proporción de financiamiento a través de mercado de capitales, lo que podría incrementar los riesgos de refinanciamiento.

La calidad de la cartera crediticia es buena a la luz de su modelo concentrado en consumo, fundamentada en sus mecanismos de control como la alta proporción de préstamos sujetos a descuento directo de planilla. A septiembre de 2025, la cartera problema (morosos más vencidos) representa el 2.7% de la cartera bruta y la cobertura de las provisiones se ubica en 103.1%. La agencia sugiere que la calidad de la cartera seguirá siendo buena en el mediano plazo dado el apetito de riesgo asumido.

Moody's Local considera que el patrimonio de Panacredit es adecuado para financiar el crecimiento previsto y absorber posibles pérdidas en su cartera de préstamos. Sin embargo, la calidad del capital está limitada parcialmente, debido a que una parte relevante está compuesta por instrumentos híbridos.

La rentabilidad de Panacredit es acorde a sus operaciones financieras, pero limitada por las presiones de los costos de financiamiento observados en el mercado y la alta proporción de gastos administrativos en relación al margen financiero bruto, la cual es compensada por una alta generación de comisiones y otros ingresos operativos diferentes de intereses.

Por su parte, las calificaciones reflejan el perfil de fondeo de Panacredit, el cual es altamente dependiente de las emisiones de valores en bolsa dada su naturaleza, lo cual aumenta su exposición a choques externos y a las condiciones del mercado. Panacredit busca mitigar las presiones sobre los vencimientos contractuales de corto plazo con un buen nivel de activos líquidos, y amplias disponibilidades de líneas de crédito con diversas entidades financieras, como medios contingentes para la cobertura oportuna para las obligaciones de mayor exigibilidad financiera.

Fortalezas crediticias

- Calidad crediticia buena, cimentada en una cartera problema controlada, bajos niveles de concentración por deudor y alta proporción de descuento directo.
- Rentabilidad alta y sostenida, basada en diversas fuentes de ingresos operativos.

Debilidades crediticias

- La entidad sostiene una alta dependencia de financiamiento a través del mercado de capitales, lo cual aumenta su exposición a choques externos y mayor sensibilidad a las condiciones del mercado.
- Calidad del capital limitada debido a que una parte significativa se compone por instrumentos híbridos.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- En el mediano plazo, el crecimiento sostenido del perfil financiero, que implique mejoras en las métricas de rentabilidad y fortalecimiento de la capitalización.
- En el largo plazo, un fortalecimiento sostenido en la posición de liquidez y estructura pasiva, que le permita mejorar su posición de activos y pasivos, aumente su flexibilidad financiera y reduzcan el riesgo de refinanciamiento.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioros significativos en la calidad de la cartera crediticia, que comprometan la rentabilidad y genere presiones sobre el patrimonio.
- Aumento marcado en el descalce contractual entre activos y pasivos, aunado a un acceso restringido o baja disponibilidad de financiamiento, que materialice los riesgos de refinanciamiento y afecte su perfil de liquidez.

Principales aspectos crediticios**Modelo de negocios consolidado, orientado a créditos de consumo y empleados del sector público.**

Corporación de Finanzas del País, S.A. es una entidad financiera que inició operaciones en 2008 y, desde 2016 adoptó el nombre comercial de Panacredit, la cual está sujeta a supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras, y de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, dada su calidad de emisor de valores. La entidad no pertenece a ningún grupo financiero o empresarial, y posee dos subsidiarias dedicadas a actividades de reaseguros y crediticias, respectivamente, ambas representan aproximadamente el 2% de sus activos.

El modelo de negocios de Panacredit se enfoca en el otorgamiento de créditos de consumo, principalmente préstamos personales respaldados por descuentos directos en planilla. Bajo estrictas políticas de otorgamiento, su estrategia comercial busca atender a empleados del sector público que representen estabilidad laboral y, en menor medida del sector privado y jubilados. Su oferta se complementa con préstamos con garantía hipotecaria, de autos, financiamiento comercial para pequeñas y medianas empresas, operaciones de factoring y arrendamientos financieros.

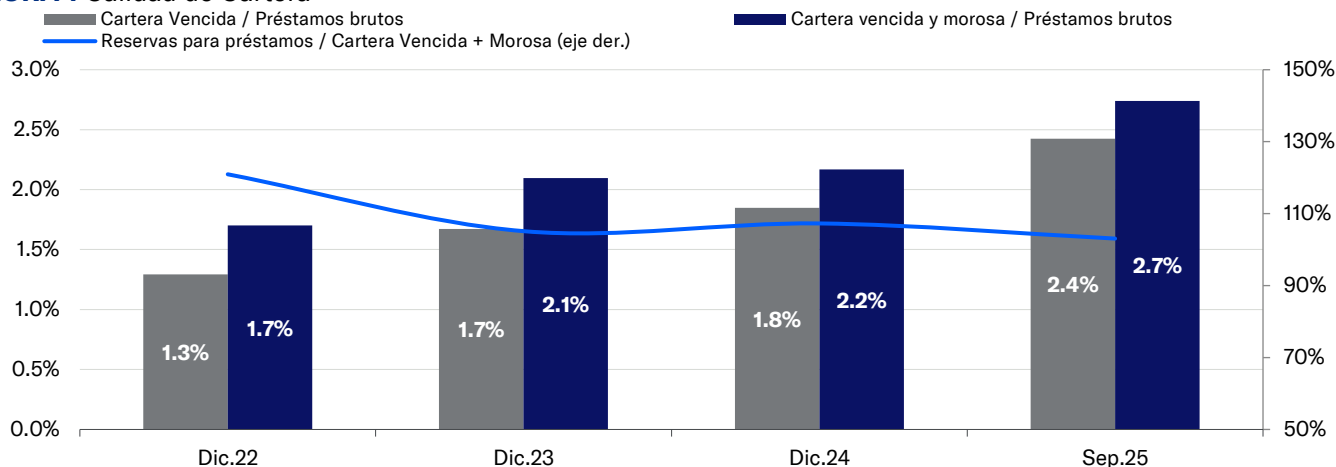
Buena calidad crediticia ante la alta proporción de descuento sobre nomina y políticas de colocación prudentes.

La entidad conserva un comportamiento dinámico a doble dígito en los créditos brutos (3T25: +12.4%; 2024: +16.2%), enfocado en segmentos de riesgo relativamente menor y donde la entidad tiene amplia experiencia. Por su parte, la calidad del portafolio crediticio de Panacredit es resultado de la gestión de riesgos impulsada por políticas de colocación prudentes y apetito de riesgo bien definidas; además de la alta proporción de créditos otorgados mediante orden de descuento en nómina y una cobertura suficiente de las provisiones para pérdidas crediticias.

A septiembre de 2025, la cartera problema (morosa + vencida) representó el 2.7% de la cartera bruta, una cifra levemente mayor al cierre de 2024 (2.3%) y al promedio de los últimos tres años (2.0%). Las reservas sostienen una cobertura del 103.1% de la cartera problema, superior al reportado en 2024 (107.3%). A diciembre de 2024, los castigos netos contra provisiones fueron equivalentes al 0.9% de los préstamos brutos, en línea con el comportamiento histórico (promedio 2022-2024: 0.9%). Se destaca que, más del 90% de la cartera de Panacredit son créditos personales que en su totalidad se respaldan por descuento directo.

La agencia prevé que, de mantenerse los estándares de colocación y gestión, el crecimiento del portafolio proyectado favorecería una maduración sana de la cartera, por tanto, no se esperarían variaciones que afecten significativamente las métricas de calidad de cartera de Panacredit.

FIGURA 1 Calidad de Cartera



Fuente: Panacredit, Latinex / Elaboración: Moody's Local Panamá

Fortalecimiento del capital a través de la recapitalización de utilidades y emisión de acciones preferidas.

Moody's Local considera que el nivel de capital de Panacredit le proporciona capacidad para absorber pérdidas crediticias, acorde al perfil de su cartera de préstamos y ofrece la flexibilidad financiera para alcanzar sus objetivos de crecimiento. A septiembre de 2025, la relación de patrimonio neta a activos se situó en 13.9%, sin variaciones respecto a diciembre de 2024 y relativamente superior al promedio de los últimos tres años (13.5%), indicador que se considera estrecho resultado de la alta del dependencia del financiamiento externo para sus operaciones.

Panacredit busca fortalecer su posición patrimonial a través de la acumulación recurrente de utilidades (3T25: +24.2%) y de la emisión de acciones preferidas (3T25: +27.3%), partidas que constituyen el 41.3% y el 29.8% del patrimonio respectivamente, estas como las más representativas. Moody's Local, anticipa que el capital se mantendrá estable en el horizonte de la calificación, respaldado por una estrategia de control sobre la ponderación de riesgos de la cartera de créditos en relación con el patrimonio y metas de crecimiento crediticio acordes a su trayectoria histórica.

Rentabilidad acorde al modelo de negocios y estructura de financiamiento.

El modelo de negocios y apetito por riesgo de Panacredit supone la generación de ingresos, que le permite promediar niveles de rentabilidad adecuados y sostenidos, considerando que sus gastos administrativos absorben en un 100% el margen financiero bruto, lo cual es compensado por comisiones ganadas y otras fuentes de ingresos operativos. La entidad mantiene una rentabilidad patrimonial del 18.2% a septiembre de 2025 menor al promedio de los últimos tres años (2022-2024: 20%), dinámica relacionada a las presiones resultantes del aumento en el costo de financiamiento (3T25: +10.6%) y por el crecimiento sostenido en el patrimonio derivado de la acumulación de capital.

Moody's Local estima que Panacredit continuará generando resultados similares al histórico, bajo una estrategia que busca reducir el costo de financiamiento, sostener las métricas de capitalización históricas y responder al pago de dividendos de sus accionistas comunes y preferidas (2022-2024: 41.3% de las utilidades netas, promedio).

Fondeo dependiente de las emisiones en el mercado de valores.

Acorde a su naturaleza, Panacredit no puede captar recursos del público, por lo cual su estructura de fondeo se basa en las colocaciones recurrentes en el mercado de valores, enfocado en programas rotativos de bonos corporativos y valores comerciales negociables (VCN's). En los últimos tres años, las colocaciones de VCN's y Bonos promediaron USD126.6 millones y en conjunto, representan el 90% del promedio de los activos tangibles al cierre septiembre de 2025, lo que refleja la alta dependencia de la entidad sobre los instrumentos de deuda. En opinión de Moody's Local, esta alta proporción representa una significativa sensibilidad de la entidad a la confianza del mercado y mayor vulnerabilidad a los choques externos.

El perfil de liquidez de Panacredit se considera acorde al volumen de sus operaciones. Esto se evidencia en una proporción de activos líquidos sobre activos tangibles del 20% a septiembre de 2025, y un 26.7% en promedio de los últimos tres años. Las disponibilidades e inversiones se sostienen en instrumentos con calidad crediticia, liquidez apropiada y respaldados en una base muy diversificada de entidades públicas y privadas.

TABLA 1 Principales Indicadores Financieros

	Sep-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Cartera Problema / Cartera Bruta	2.7%	2.2%	2.1%	1.8%
Provisiones para Pérdidas Crediticias / Cartera Problema	103.1%	107.3%	105.1%	120.9%
Patrimonio Neto / Total Activos	13.9%	13.9%	13.2%	13.3%
Resultado Operativo Neto Anualizado / Promedio Activos Tangibles	2.5%	2.7%	2.7%	2.0%
Retorno Anualizado sobre el Patrimonio Promedio	18.2%	18.5%	19.4%	14.9%
Fondeo de Mercado / Activos Tangibles	88.7%	84.9%	86.0%	85.9%
Activos Líquidos / Activos Tangibles	22.5%	24.1%	26.5%	29.3%

Fuente: Panacredit, Latinex / Elaboración: Moody's Local Panamá

Calificación de Acciones

Las calificaciones de los programas Programa de Acciones Preferidas considera la naturaleza acumulativa y no acumulativa, así como el hecho de que no cuentan con fecha de vencimiento, aunque el Prospecto considera que se pueden dar redenciones a partir del quinto año a opción del emisor. Bajo la metodología de Moody's Local Panamá, las acciones preferidas acumulativas reciben una calificación de dos escalones por debajo de la calificación de emisor, y las No acumulativas, tres escalones.

Calificación de Deuda

Bonos Subordinados

Respecto a la calificación de los Bonos Subordinados considera su propia naturaleza de subordinación frente a las demás obligaciones pasivas de la Financiera, así como su vencimiento a 99 años. Bajo la metodología de Moody's Local Panamá, la deuda subordinada recibe una calificación de dos escalones por debajo de la calificación de emisor, reflejando la menor prelación de pago respecto del resto de deudas.

Calificación de Bonos Corporativos

La calificación de las Series Garantizadas vigentes y a ser emitidas en el marco de los Programas Rotativos de Bonos Corporativos de hasta USD20.0 millones, USD50.0 millones y USD150.0 millones, respectivamente, considera el respaldo de Fideicomisos de Garantía constituido sobre cuentas por cobrar. Bajo la metodología de Moody's Local Panamá, la deuda senior garantizada recibe una calificación de un escalón por encima de la calificación de emisor, y la deuda senior No garantizada recibe la calificación del emisor.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV No. 119-22)	Bonos corporativos rotativos	USD	USD150.0 millones	USD57.0 millones	-	Sin garantía	42 series
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV No. 157-13)	Bonos corporativos rotativos	USD	USD20.0 millones	USD15.5 millones	De 1 a 7 años	Sin garantía	24 series

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV No. 20-16)	Bonos corporativos rotativos	USD	USD50.0 millones	USD44.9 millones	Hasta 10 años	Con o sin garantía	41 series
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV No. 387-19)	Bonos corporativos rotativos	USD	USD100.0 millones	USD87.0 millones	Hasta 10 años	Con o sin garantía	85 series
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (SMV 332-24)	Bonos corporativos rotativos	USD	USD50.0 millones	USD30.0 millones	Hasta 10 años	Con garantía	3 series
Programa de emisión de Bonos Corporativos Subordinados (CNV 114-11)	Bonos Corporativos Subordinados	USD	USD7.5 millones	USD5.5 millones	Hasta 99 años	Sin Garantía	2 series
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV No. 13-12)	Valores Comerciales Negociables	USD	USD10.0 millones	USD3.3 millones	Hasta 90, 120, 180 o 360 días	Sin Garantía	3 series
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV No. 21-16)	Valores Comerciales Negociables	USD	USD30.0 millones	USD15.2 millones	Hasta 360 días	Sin Garantía	12 series
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV No. 47-21)	Valores Comerciales Negociables Rotativos	USD	USD50.0 millones	USD28.1 millones	Hasta 10 años	Sin Garantía	33 series
Programa de emisión de Acciones Preferidas No Acumulativas (SMV 13-15)	Acciones Preferidas No Acumulativas	USD	USD10.0 millones	USD10.0 millones	Sin vencimiento	-	7 series
Programa de emisión de Acciones Preferidas Acumulativas (SMV 28-22)	Acciones Preferidas	USD	USD10.0 millones	USD9.0 millones	Sin vencimiento	-	6 series

Fuente: Latinex / Elaboración: Moody's Local Panamá. Información al 30 de septiembre de 2025.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias				
Entidad	BBB+.pa	Estable	BBB+.pa	Estable
Valores Comerciales Negociables Rotativos Hasta por USD10.0 Millones (SMV No. 13-12)	ML A-2.pa	-	ML A-2.pa	-
Valores Comerciales Negociables Rotativos Hasta por USD50.0 Millones (SMV No. 47-21)	ML A-2.pa	-	ML A-2.pa	-
Valores Comerciales Negociables Rotativos Hasta por USD30.0 Millones (SMV No. 21-16)	ML A-2.pa	-	ML A-2.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD50.0 millones Series Garantizadas (SMV No. 20-16)	A-.pa	-	A-.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD50.0 millones Series No Garantizadas (SMV No. 20-16)	BBB+.pa	-	BBB+.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD20.0 millones Series Garantizadas (SMV No. 157-13)	A-.pa	-	A-.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD20.0 millones Series No Garantizadas (SMV No. 157-13)	BBB+.pa	-	BBB+.pa	-

Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD150.0 millones Series Garantizadas (SMV No. 119-22)	A-.pa	-	A-.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD150.0 millones Series No Garantizadas (SMV No. 119-22)	BBB+.pa	-	BBB+.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD50.0 millones Series Garantizadas (SMV 332-24)	A-.pa	-	A-.pa	-
Bonos Corporativos Subordinados (CNV 114-11)	BBB-.pa	-	BBB-.pa	-
Acciones Preferidas Acumulativas Hasta por USD10.0 millones (SMV 28-22)	BBB-.pa	-	BBB-.pa	-
Acciones Preferidas No Acumulativas Hasta por USD10.0 millones (SMV 28-22)	BB+.pa	-	BB+.pa	-
Acciones Preferidas No Acumulativas Hasta por USD10.0 millones (SMV 13-15)	BB+.pa	-	BB+.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD100.0 millones Series No Garantizadas (SMV No. 387-19)	BBB+.pa	-	BBB+.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD100.0 millones Series Garantizadas (SMV No. 387-19)	A-.pa	-	A-.pa	-

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024, así como Estados Financieros intermedios al 30 de septiembre de 2025 de Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias. Moody's Local Panamá considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

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.

© 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 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 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 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.