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

INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de informe: 2 de septiembre de 2026

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

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

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

CONTACTOS

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

RESUMEN

Moody's Local Panamá afirma la calificación de largo plazo de Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias, (en adelante Panacredit o la Entidad) en BBB+.pa. Además, asigna la calificación de corto plazo en ML A-2.pa. Para el programa de Bonos Corporativos Garantizados afirma la calificación en A-.pa y BBB+.pa para los No Garantizados. Por su parte, afirma la calificación para los Bonos Subordinados en BBB-.pa. La calificación de corto plazo de los Valores Comerciales Negociables se afirma en ML A-2.pa. Para las Acciones Preferidas Acumulativas se afirma en BBB-.pa y BB+.pa para las No Acumulativas. Además, asigna la calificación al Programa Rotativo de Acciones Preferidas hasta por USD15.0 millones en BBB-.pa para las series Acumulativas y, BB+.pa para las No Acumulativas. La perspectiva de la calificación a largo plazo es Estable.

La calificación otorgada a Panacredit se fundamenta en su sólido modelo de negocio, orientado a segmentos de consumo y especialmente enfocado en créditos personales con descuento directo en planilla. De igual forma, se contempla la adecuada calidad de sus activos y una posición patrimonial acorde al tamaño de sus operaciones, acompañada de niveles estables de rentabilidad, aunque menores a su promedio histórico. Asimismo, se incorpora el uso de financiamiento a través de mercado de capitales, que podría aumentar sensibilidad de la Entidad ante cambios en las condiciones del mercado.

El perfil de riesgo del portafolio crediticio de Panacredit es moderado, dada la susceptibilidad del mercado atendido, sin embargo, sostiene estables indicadores de calidad de portafolio, respaldados por una adecuada cobertura de reservas, bajas concentraciones por deudor y un significativo porcentaje de créditos bajo descuento directo en planilla. Esto, aunado, al amplio conocimiento de su nicho, buenos estándares de originación y cobranza de préstamos.

La posición patrimonial se considera adecuada para financiar el crecimiento previsto y absorber posibles pérdidas en su cartera de préstamos. Sin embargo, la calidad del capital está limitada parcialmente, debido al incremento de la participación instrumentos híbridos en su composición.

La rentabilidad de Panacredit se mantiene consistente con sus operaciones, apoyada en su capacidad de generación de ingresos y una estrategia orientada a la eficiencia en el costo financiero. No obstante, los gastos administrativos aún representan una proporción relevante del margen operativo, pero con avances respecto a los niveles históricos ante un gasto operativo controlado.

Por su parte, el perfil de fondeo de Panacredit mantiene una elevada dependencia de las emisiones en el mercado de valores, consistente con su naturaleza, lo que incrementa su sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado. No obstante, la Entidad mitiga las presiones asociadas a los vencimientos de corto plazo mediante una adecuada posición de liquidez, una

amplia disponibilidad de líneas de crédito con diversas entidades financieras, las cuales constituyen fuentes contingentes para atender oportunamente sus obligaciones, así como por un historial favorable de renovación de una porción relevante de sus emisiones al vencimiento. En conjunto, estos factores respaldan una adecuada flexibilidad financiera y reducen las presiones de refinanciamiento.

Fortalezas crediticias

→ Calidad crediticia buena, cimentada en una cartera problema controlada, bajos niveles de concentración por deudor y alta proporción de descuento directo en planilla.

→ Aunque menor al promedio histórico, la rentabilidad continúa siendo buena, 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 implica mayor sensibilidad a las condiciones del mercado, riesgos parcialmente mitigados por la disponibilidad de diversas líneas de crédito y capacidad renovación de emisiones.

→ Calidad de capital moderada debido a que una parte significativa se compone por instrumentos híbridos.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

→ En el largo plazo, una menor dependencia del financiamiento de mercado, acompañado del fortalecimiento sostenido en la posición de liquidez y estructura pasiva, que aumente su flexibilidad financiera y reduzcan el riesgo de refinanciamiento.

→ En el mediano plazo, el crecimiento sostenido del perfil financiero, que implique mejoras en las métricas de rentabilidad y fortalecimiento de la capitalización.

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.

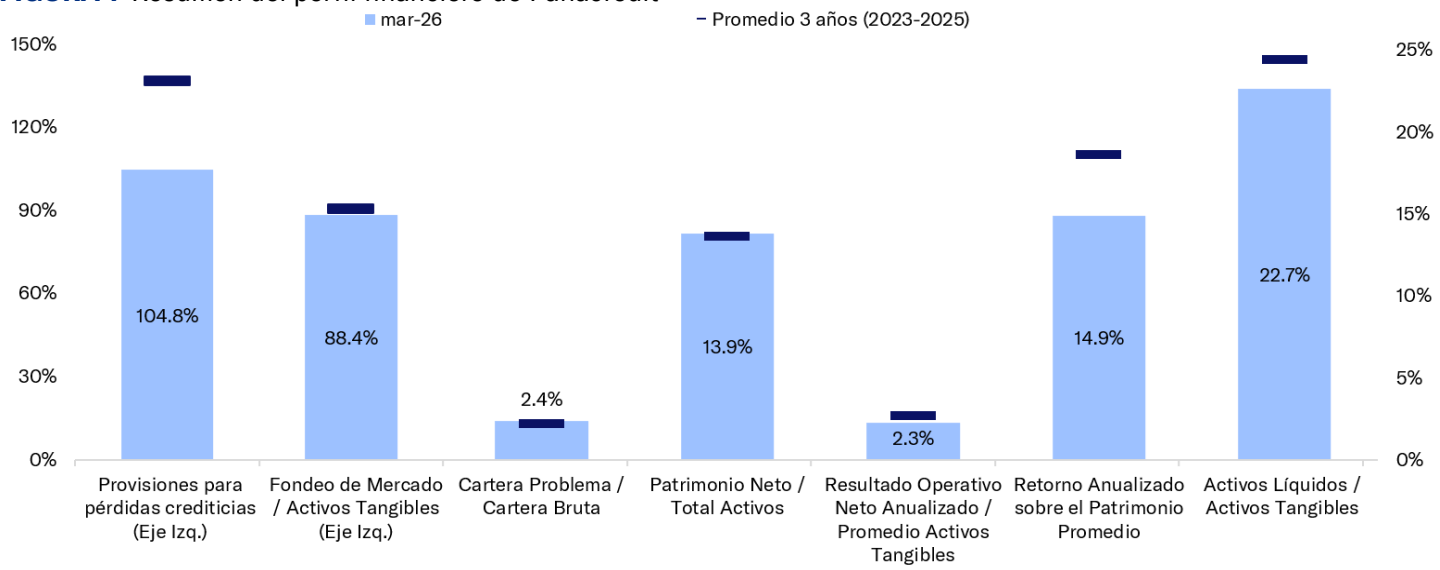
Principales aspectos crediticios

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, que responden al 92% de la cartera bruta, créditos que son respaldados por descuentos directos en planilla. Su oferta se complementa con préstamos con garantía hipotecaria, de autos, financiamiento comercial para pequeñas y medianas empresas, operaciones de factoring y arrendamientos financieros. La estrategia comercial busca atender a empleados del sector público que representen estabilidad laboral y, en menor medida del sector privado y jubilados.

FIGURA 1 Resumen del perfil financiero de Panacredit



Fuente: Panacredit / Elaboración: Moody's Local Panamá

Calidad de cartera buena respecto a su modelo de negocios

El riesgo de activos se considera moderado, en línea con el enfoque crediticio de la Entidad, dirigido al sector de créditos de consumo, cuyos riesgos relativos son compensados por una adecuada estructura de originación, mecanismos de control robustos y gestión de cobranza, reflejado en indicadores de calidad de la cartera controlados y una baja incidencia de castigos. Al cierre del primer trimestre de 2026 (1T26), la proporción de créditos morosos y vencidos se situó en 2.4% de la cartera bruta, experimentando un leve aumento respecto al promedio histórico (2023-2025: 2.2%). Por su parte, la cobertura de las estimaciones para el conjunto de créditos con atrasos que superan los 30 días sostienen parámetros holgados del 108.5% (promedio 2023-2025: 104.8%), además de la baja proporción de castigos (diciembre 2025: 0.9%).

Moody's Local considera que Panacredit presenta niveles de calidad de cartera consistentes con el modelo de negocio y se encuentran adecuadamente mitigados por la elevada atomización por deudor individual (20 mayores: 0.6%), la alta proporción de créditos otorgados mediante orden de descuento en planilla (92% de la cartera) y una cobertura suficiente de reservas. Para el horizonte de la calificación, la agencia estima constancia en el comportamiento de la Entidad, acorde con el histórico reciente y enfoque de crecimiento.

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, resultado de la generación constante de utilidades junto con una política de distribución de dividendos moderada. Al 1T26, la relación de patrimonio neto a activos totales se situó en 13.9%, sin variaciones respecto a diciembre de 2025 y ligeramente superior al promedio de los últimos tres años (13.7%), por su parte, la adecuación de capital se sitúa en un 17.1% (promedio 2023-2025: 17.6%). En este contexto, la generación interna de capital resulta fundamental para fortalecer la base patrimonial, considerando la dependencia de financiamiento y la creciente participación de instrumentos híbridos dentro de la estructura de capital.

Panacredit fortalece su posición patrimonial a través de la acumulación continua de utilidades, así como de la emisión reciente de acciones preferidas, las cuales constituyen el 52% y 31% del patrimonio, respectivamente, al 1T26. Sin embargo, la Entidad sostiene una estructura de capital que aumenta su dependencia de capital secundario sobre el capital primario, lo cual podría incidir sobre la calidad de los recursos patrimoniales. La agencia anticipa que la capitalización 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

Panacredit mantiene una capacidad consistente de generación de resultados, respaldada por el crecimiento sostenido del portafolio crediticio y de los ingresos operativos, gastos de provisiones controlados y una estrategia orientada a optimizar su estructura de fondeo para el control del costo financiero. Al 1T26 la rentabilidad patrimonial (ROAE) se ubicó en 14.9%, menor al promedio de los últimos tres años (2023-2025: 18.6%), y un resultado operativo del 2.3% sobre los activos tangibles promedio (promedio 2023-2025: 2.7%); niveles aún adecuados a su modelo de negocio y a los riesgos asumidos.

La rentabilidad también se beneficia de la contribución de ingresos provenientes de fuentes complementarias al negocio principal, entre ellos ingresos por primas y comisiones, y de una evolución de los gastos operativos en línea con la dinámica de los ingresos. No obstante, la eficiencia operativa es buena en consideración de su modelo de negocio caracterizado por una estructura operativa amplia. A marzo de 2026, los gastos generales y administrativos representaron el 57% de la utilidad operativa, mejorando respecto al promedio observado entre 2023 y 2025 (59%).

Moody's Local estima que Panacredit continuará exhibiendo niveles de rentabilidad acordes con su desempeño histórico, sustentados en el crecimiento esperado de la cartera de créditos y en una gestión del fondeo que contribuya a mantener controlados los costos financieros. Estos factores contribuirían al sostenimiento de los niveles de capitalización y responder al pago de dividendos de sus accionistas comunes y preferentes (2023-2025: 41.3% de las utilidades netas, promedio).

Fondeo dependiente de las emisiones en el mercado de valores

La estructura de fondeo de Panacredit constituye uno de los principales factores de sensibilidad en la calificación de riesgo, debido a que, por la naturaleza de sus operaciones, la Entidad no tiene acceso a depósitos del público. En este contexto, el financiamiento se sustenta principalmente en emisiones recurrentes en los mercados de valores de Panamá y El Salvador, mediante programas rotativos de bonos corporativos, Valores Comerciales Negociables (VCN's) y papel bursátil. Entre 2023 y 2025, el fondeo de mercado representó en promedio el 91% de los activos tangibles, reflejando una elevada dependencia de instrumentos de deuda y una mayor sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado y en la confianza de los inversionistas.

No obstante lo anterior, Moody's Local considera que el riesgo de refinanciamiento se encuentra moderado por la adecuada flexibilidad financiera de la Entidad, sustentada en la disponibilidad de líneas de crédito con diversas instituciones financieras y en su acceso recurrente al mercado de capitales, donde históricamente ha mantenido niveles favorables de renovación de emisiones. Estos elementos contribuyen a mitigar potenciales presiones derivadas de episodios de volatilidad o posibles restricciones de liquidez en los mercados.

Por su parte, la posición de liquidez mantiene niveles adecuados y consistentes con las necesidades operativas de Panacredit. A marzo de 2026, los activos líquidos representaron el 22.7% de los activos tangibles, manteniéndose relativamente cercanos al promedio histórico (2023-2025: 24.5%). Asimismo, Panacredit evidencia una razonable correspondencia entre la duración de los activos productivos y sus fuentes de fondeo, apoyado por una proporción relevante de financiamiento de largo plazo.

TABLA 1 Principales Indicadores Financieros

	Mar-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23
Cartera Problema / Cartera Bruta	2.4%	2.4%	2.2%	2.1%
Provisiones para Pérdidas Crediticias / Cartera Problema	108.5%	102.0%	107.3%	105.1%
Patrimonio Neto / Total Activos	13.9%	13.9%	13.9%	13.2%
Resultado Operativo Neto Anualizado / Promedio Activos Tangibles	2.3%	2.4%	2.7%	2.7%
Retorno Anualizado sobre el Patrimonio Promedio	14.9%	16.1%	18.5%	19.4%
Fondeo de Mercado / Activos Tangibles	88.4%	90.8%	84.9%	86.0%
Activos Líquidos / Activos Tangibles	22.7%	22.8%	24.1%	26.5%

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

Calificación de Acciones

Las calificaciones de los programas de Acciones Preferidas consideran la naturaleza de series acumulativas y no acumulativas, así como el hecho de que no cuentan con fecha de vencimiento, aunque en los respectivos Prospectos se considera que se pueden dar redenciones 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, debido a su nivel intrínseco de subordinación y capacidad de absorción de pérdidas.

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, debido a su mayor probabilidad de recuperación, mientras que la deuda senior No garantizada recibe la calificación del emisor debido a que su probabilidad de incumplimiento es igual al del resto de obligaciones sénior no garantizadas.

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	USD75.8 millones	-	Sin garantía	86 series
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV No. 157-13)	Bonos corporativos rotativos	USD	USD20.0 millones	USD17.6 millones	De 1 a 7 años	Sin garantía	28 series
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV No. 20-16)	Bonos corporativos rotativos	USD	USD50.0 millones	USD46.5 millones	Hasta 10 años	Con o sin garantía	45 series
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV No. 387-19)	Bonos corporativos rotativos	USD	USD100.0 millones	USD92.3 millones	Hasta 10 años	Con o sin garantía	86 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	USD3.2 millones	Hasta 99 años	Sin garantía	2 series
Programa de Valores Comerciales Negociables	Valores Comerciales Negociables	USD	USD10.0 millones	USD8.3 millones	Hasta 90, 120, 180 o 360 días	Sin garantía	5 series

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos
Rotativos (SMV No. 13-12)							
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV No. 21-16)	Valores Comerciales Negociables	USD	USD30.0 millones	USD25.9 millones	Hasta 360 días	Sin garantía	17 series
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV No. 47-21)	Valores Comerciales Negociables Rotativos	USD	USD50.0 millones	USD41.0 millones	Hasta 10 años	Sin garantía	45 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	-	6 series
Programa de emisión de Acciones Preferidas Acumulativas (SMV 28-22)	Acciones Preferidas	USD	USD10.0 millones	USD9.7 millones	Sin vencimiento	-	8 series
Programa de emisión de Acciones Preferidas Acumulativas (SMV 291-26)	Acciones Preferidas	USD	USD15.0 millones	-	Sin vencimiento	-	-
Programa de emisión de Acciones Preferidas Acumulativas (SMV 291-26)	Acciones Preferidas	USD	USD15.0 millones	-	Sin vencimiento	-	-

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias				
Entidad Largo Plazo	BBB+.pa	Estable	BBB+.pa	Estable
Entidad Corto Plazo	ML A-2.pa	-	-	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD150.0 millones Series Garantizadas (SMV No. 119-22)	A-.pa	Estable	A-.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD150.0 millones Series No Garantizadas (SMV No. 119-22)	BBB+.pa	Estable	BBB+.pa	-

Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD100.0 millones Series Garantizadas (SMV No. 387-19)	A-.pa	Estable	A-.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD100.0 millones Series No Garantizadas (SMV No. 387-19)	BBB+.pa	Estable	BBB+.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD50.0 millones Series Garantizadas (SMV 332-24)	A-.pa	Estable	A-.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD50.0 millones Series Garantizadas (SMV No. 20-16)	A-.pa	Estable	A-.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD50.0 millones Series No Garantizadas (SMV No. 20-16)	BBB+.pa	Estable	BBB+.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD20.0 millones Series Garantizadas (SMV No. 157-13)	A-.pa	Estable	A-.pa	-
Bonos Corporativos Rotativos Hasta por USD20.0 millones Series No Garantizadas (SMV No. 157-13)	BBB+.pa	Estable	BBB+.pa	-
Bonos Corporativos Subordinados (CNV 114-11)	BBB-.pa	Estable	BBB-.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	-
Valores Comerciales Negociables Rotativos Hasta por USD10.0 Millones (SMV No. 13-12)	ML A-2.pa	-	ML A-2.pa	-
Acciones Preferidas Acumulativas Hasta por USD10.0 millones (SMV 28-22)	BBB-.pa	Estable	BBB-.pa	-
Acciones Preferidas No Acumulativas Hasta por USD10.0 millones (SMV 28-22)	BB+.pa	Estable	BB+.pa	-
Acciones Preferidas No Acumulativas Hasta por USD10.0 millones (SMV 13-15)	BB+.pa	Estable	BB+.pa	-
Acciones Preferidas Acumulativas Hasta por USD15.0 millones (SMV 291-26)	BBB-.pa	Estable	-	-
Acciones Preferidas No Acumulativas Hasta por USD15.0 millones (SMV 291-26)	BB+.pa	Estable	-	-

*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 de 2023, 2024 y 2025, así como Estados Financieros intermedios al 31 de marzo de 2026 de Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias, e información complementaria proporcionada por la Entidad.

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 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 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, RECOPILADA, 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, COMERCIABILIDAD 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.moodys.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 Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) 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.