



**PARQUE
SUR**

Parque Industrial y Corporativo Sur, S.A.

Panamá, 31 de enero de 2025

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad.-

Estimados Señores Superintendencia del Mercado de Valores:

Con la finalidad de dar cumplimiento al Acuerdo No. 3-2008 modificado por el Acuerdo No. 2-2012 referente a la divulgación de los eventos que constituyen hechos de importancia por parte de los emisores de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), se informa un Hecho de Importancia de Parque Industrial y Corporativo Sur, S.A.:

Comunicado de HECHO DE IMPORTANCIA

Por este medio Parque Industrial y Corporativo Sur, S.A., en calidad de emisor de bonos rotativos registrados en la SMV de acuerdo con la Resolución SMV No. 576-19 modificada por resolución SMV No. 404-21, SMV No. 81-22 y SMV No. 289-24; hace de su conocimiento que Moody's Local Panamá emitió la actualización de su Informe de Calificación donde afirma, para la serie A de Bonos Corporativos Rotativos, la categoría de AA-.pa con perspectiva Estable.

Se adjunta el informe de calificación.

Atentamente,

Salomon V. Hanono
Representante Legal

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:
31 de enero de 2025

**Parque Industrial y Corporativo Sur,
S.A.**

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Bonos Corporativos	AA-.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

Nadil Zapata +511.616.0425
Associate Credit Analyst ML
Nadil.Zapata@moodys.com

Juan Carlos Alcalde +511.616.0410
Director Credit Analyst
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790

RESUMEN

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, "Moody's Local Panamá") afirma la categoría AA-.pa a la Serie A de Bonos Corporativos Garantizados emitidos por Parque Industrial y Corporativo Sur, S.A. (en adelante, el Emisor o Parque Sur) bajo el Programa Rotativo de Bonos Senior y Bonos Subordinados de hasta por US\$100.0 millones. La perspectiva es Estable.

La calificación se fundamenta en la estabilidad de los flujos generados por Parque Sur a través del subarrendamiento de galeras de almacenaje a empresas multinacionales y de prestigio local. Ello se refleja en una sostenida generación de EBITDA y Flujo de Caja Operativo (FCO), con amplia cobertura sobre los gastos financieros y el servicio de deuda (parte corriente de la deuda de largo plazo + intereses). También se considera el bajo nivel de apalancamiento contable (Pasivo / Patrimonio) por debajo de 0.5x y la reducción progresiva de la Palanca Financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA LTM).

Ponderó también el alto nivel de ocupación y mejora en la misma (98.63% a septiembre de 2024 vs. 95.38% a septiembre de 2023) relacionado a la firma de nuevos contratos con clientes.

De igual forma, resulta favorable el respaldo que contempla la estructura de la Serie A Garantizada, que incluye la cesión de bienes inmuebles custodiados por un Fideicomiso de Garantía, y la cesión de flujos de arrendamientos depositados mensualmente en una Cuenta de Concentración, administrada por el Fideicomiso para el pago del servicio de deuda. Además, los bienes inmuebles en el Fideicomiso están asegurados por pólizas que deben cubrir en todo momento una suma no menor al 100% de las obligaciones garantizadas y el 80% del valor de reposición de los activos. La calificación también considera el establecimiento de un ratio Loan-To-Value (LTV) máximo de 70%, que deberá mantener el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados (mejoras a la propiedad arrendada) cedidos al Fideicomiso sobre el saldo en circulación de los Bonos Garantizados.

Del mismo modo, se considera la existencia de un ratio de Cobertura de Servicio de Deuda que debe cumplir el Emisor de mínimo 1.30x con los flujos que ingresen al Fideicomiso, que al corte de análisis, el Emisor cumplió según la última certificación emitida por el Fiduciario.

De acuerdo a la Resolución N° SMV 289-24, se resolvió modificar el plazo de vigencia de la Serie A de los Bonos Corporativos, de 5 años a 10 años a partir de la fecha de emisión de la Serie, con vencimiento en febrero de 2030

(anteriormente, febrero de 2025). Con la extensión del plazo de los Bonos se refinancia la cuota *balloon* de 62.2% con vencimiento original en febrero de 2025, manteniendo los cupones de amortización invariables y estableciendo un nuevo *balloon* de 25% del capital inicial para el año 2030.

Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, a la fecha limita la calificación la alta concentración que mantiene en sus principales clientes (10 mayores clientes representan el 69.80% a septiembre de 2024). Adicionalmente, se ponderó que el Emisor adopta parcialmente prácticas de Buen Gobierno Corporativo, dado que no mantiene directores independientes.

Pese a lo anterior, cabe mencionar que Parque Sur es subsidiaria de Prima Sociedad de Inversión Inmobiliaria (en adelante, Prima), la cual es regulada por la Ley 23-2015, que cuenta con una política de pago de dividendos y un Director Independiente; asimismo, Parque Sur -como subsidiaria de Prima- por política distribuye el 90% de sus utilidades netas fiscales para cumplir con la normativa de la Dirección General de Ingresos (DGI).

Fortalezas crediticias

- Holgados niveles de cobertura sobre servicio de deuda y gastos financieros.
- Progresivo incremento en los niveles de ocupación.
- Contratos de largo plazo en su cartera de clientes de perfil corporativo y multinacional .

Debilidades crediticias

- Ajustados niveles de liquidez.
- Importantes niveles de concentración de su cartera de clientes.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Establecimiento de Políticas de Buen Gobierno Corporativo.
- Mejora en el calce entre el vencimiento de la deuda y de los contratos de alquiler.
- Disminución en la concentración por arrendatario.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Disminución relevante en los flujos generados por el Emisor que ponga en riesgo el cumplimiento del pago del servicio de deuda de los Bonos.
- Pérdida de valor de mercado de las propiedades cedidas al Fideicomiso (el terreno es alquilado a la Universidad por medio de concesión) que afecte la cobertura del saldo de los Bonos Corporativos Senior.
- Incumplimiento de las proyecciones remitidas por el Emisor, incluyendo la toma de nueva deuda que estrese sus indicadores de solvencia.
- Modificación de los términos y condiciones pactados en los Contratos de Emisión de la Serie A que terminen afectando el grupo de mejoradores de la estructura (respaldo de garantías y resguardos financieros).
- Incumplimiento de los resguardos financieros y compromisos contractuales establecidos en el Prospecto.

Principales aspectos crediticios

La distribución de dividendos, acorde a su naturaleza como sociedad de inversión inmobiliaria, genera una reducción en el nivel de efectivo de la Compañía

Al 30 de septiembre de 2024, los activos totales de Parque Sur no presentaron mayor variación respecto al cierre de 2023, en línea con la estabilidad de las propiedades de inversión, principal partida del activo (97.24% a septiembre de 2024). En contraste, se observó una reducción en el efectivo de la Compañía (sin considerar los fondos del fideicomiso),

debido al reparto de dividendos por US\$8.5 millones, conforme a su naturaleza como sociedad de inversión inmobiliaria que distribuye hasta el 90% de las utilidades.

Los indicadores de liquidez se presentan ajustados debido a que gran parte de sus activos se concentra en el largo plazo, con un capital de trabajo negativo y un ratio de liquidez corriente por debajo de 0.5x al 30 de septiembre de 2024.

El efecto combinado de menor deuda financiera y la mayor generación en el EBITDA reducen la Palanca Financiera

Al 30 de septiembre de 2024, la principal fuente de fondeo de la Compañía lo constituye el patrimonio neto, con una participación de 80.95% respecto al total de activos, el cual se incrementó 1.19% respecto al cierre de 2023, asociado a los resultados acumulados al corte de análisis por los menores dividendos pagados (US\$8.5 millones a septiembre de 2024 vs. US\$9.2 millones a diciembre de 2023).

Los pasivos totales se redujeron 6.63% respecto al cierre de 2023, por las amortizaciones de capital de la Serie A por US\$36.4 millones (saldo US\$23.8 millones a septiembre de 2024), en el marco del Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 millones calificada por Moody's Local, cuyos recursos se destinaron a cancelar préstamos bancarios. Así también, la deuda financiera está conformada por la emisión de la Serie A por US\$4.9 millones, en el marco del Programa de Bonos Corporativos no garantizados por US\$50.0 millones, instrumento que no es calificado por Moody's, la cual fue adquirida por su accionista Prima Sociedad de Inversión Inmobiliaria, con una estructura de pago *bullet* al vencimiento en el 2039.

Tanto la Palanca Contable (pasivo / patrimonio) como la Palanca Financiera (deuda financiera total – incluye pasivo por arrendamiento- / EBITDA), mantienen una tendencia decreciente a septiembre de 2024 con respecto al cierre de ejercicios anteriores. Lo anterior recoge la amortización de la deuda financiera, y en el caso de la Palanca Financiera, el aumento en los ingresos por alquileres que impactó positivamente en el EBITDA LTM.

El aumento en los ingresos por alquiler, debido a un mayor nivel de ocupación, generó un mayor resultado neto

Al 30 de septiembre de 2024, la Compañía reportó una utilidad neta de US\$10.2 millones, mayor en 10.52% respecto al mismo periodo de 2023. Lo anterior responde al crecimiento de los ingresos, en particular de los alquileres de galeras, que constituyen el 87.93% de los ingresos totales de Parque Sur. Al respecto, se debe señalar que todos los contratos de alquiler¹ se encuentran cedidos al Fideicomiso de Garantías, que a la fecha se encuentra garantizando a los tenedores de la Serie A de Bonos Corporativos Garantizados. Los contratos, con una duración promedio de 5 años, por lo general incluyen cláusulas de aumento anual y penalidades por terminación anticipada, condición que no todos los contratos contemplan. La renovación se negocia hasta un año antes del vencimiento, dando tiempo para encontrar nuevos locatarios si es necesario. Al 30 de septiembre de 2024, los 5 principales locatarios representaron el 44.75% de los ingresos totales, aunque este riesgo se mitiga parcialmente por la alta calidad y bajo perfil de riesgo de estos clientes, que incluyen empresas reconocidas local e internacionalmente en sectores como logística, almacenaje y distribución de alimentos.

Amplios niveles de cobertura de gastos financieros y servicio de deuda, situación que se mantiene al corte de análisis por el incremento en los niveles de generación de la Compañía

Al 30 de septiembre de 2024, el EBITDA LTM de la Compañía registró US\$16.1 millones, incrementándose 6.05% respecto al ejercicio 2023, asociado principalmente al mayor nivel de ingresos registrados. En el mismo sentido, el Flujo de Caja Operativo (FCO) aumentó 5.45% respecto al ejercicio previo debido al efecto combinado del mayor resultado neto y la disminución en el pago de impuestos y otros pasivos diversos.

¹ Los contratos son cedidos o están en proceso de cesión a medida que se van firmando.

Los niveles de cobertura del EBITDA y FCO sobre los gastos financieros y servicio de deuda se mantienen holgados, considerando la concentración en el largo plazo del saldo de Bonos Corporativos.

Calificación de Deuda

El 23 de diciembre de 2019, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizó el registro de la oferta pública de Bonos Corporativos Rotativos a ser emitidos por Parque Industrial y Corporativo Sur, S.A. (Parque Sur) hasta por US\$100.0 millones, los cuales podrán ser emitidos en múltiples Series que podrán ser Senior o Subordinadas, con plazos hasta de 10 años. El Emisor ha emitido la Serie A bajo el Programa Rotativo antes descrito por un monto de US\$36.4 millones, la cual contempla dentro de su estructura la existencia de un Fideicomiso de Garantía que administra y custodia todos los bienes hipotecados para beneficio de los tenedores de los Bonos en caso exista algún tipo de incumplimiento por parte del Emisor (mayor detalle sobre la estructura se presenta en la Tabla 1). En el caso de los Bonos Subordinados No Acumulativos que registra el Emisor, no cuentan con garantías específicas y están subordinados al resto de pasivos de Parque Sur, además no son calificados por Moody's Local.

TABLA 1 Detalle de los Instrumentos Calificados

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 millones

Serie	A
Monto Máximo de la Serie	US\$36.4 millones
Monto en Circulación (30 de septiembre de 2024)	US\$23.8 millones
Plazo	10 años
Tasa de Interés	SOFR 1M + 1.50%, con tasa mínima de 3.50%
Fecha de Emisión	6 de febrero de 2020
Fecha de Vencimiento	6 de febrero de 2030 ^{1/}
Periodo de Gracia	Ninguno
Pago de Intereses	Mensual, los días 30 de cada mes
Pago de Capital	Mensual por US\$225,419.77 y un último pago por el saldo insoluto en la fecha de vencimiento (cuota <i>balloon</i> de 25% del capital inicial) ^{1/}
Redención anticipada	En cualquier momento, total o parcialmente
Uso de los fondos	Refinanciamiento de obligaciones del Emisor, financiamiento de necesidades de capital de trabajo, inventarios, inversiones, necesidades de flujo de efectivo y/o adquirir valores
Garantía	Fideicomiso de Garantía
Bienes Cedidos en Garantía	i) Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 30174981, 30174982, 30151989, 30239619, 414351,414352, 414353, 414354, 414355, 414356, 414357, 30199834, 30199835, 30199836, 30239616, 30239617, 30239618, 468790, 468840, 468842, 468843, 468844, 30132792, ii) fondos depositados en las cuentas fiduciarias, iii) fondos producto de pagos pactados en contratos de subarrendamiento cedidos al Fiduciario de la Serie A; iv) derechos que surjan de las pólizas de seguro con las cuales se aseguran los bienes inmuebles hipotecados.

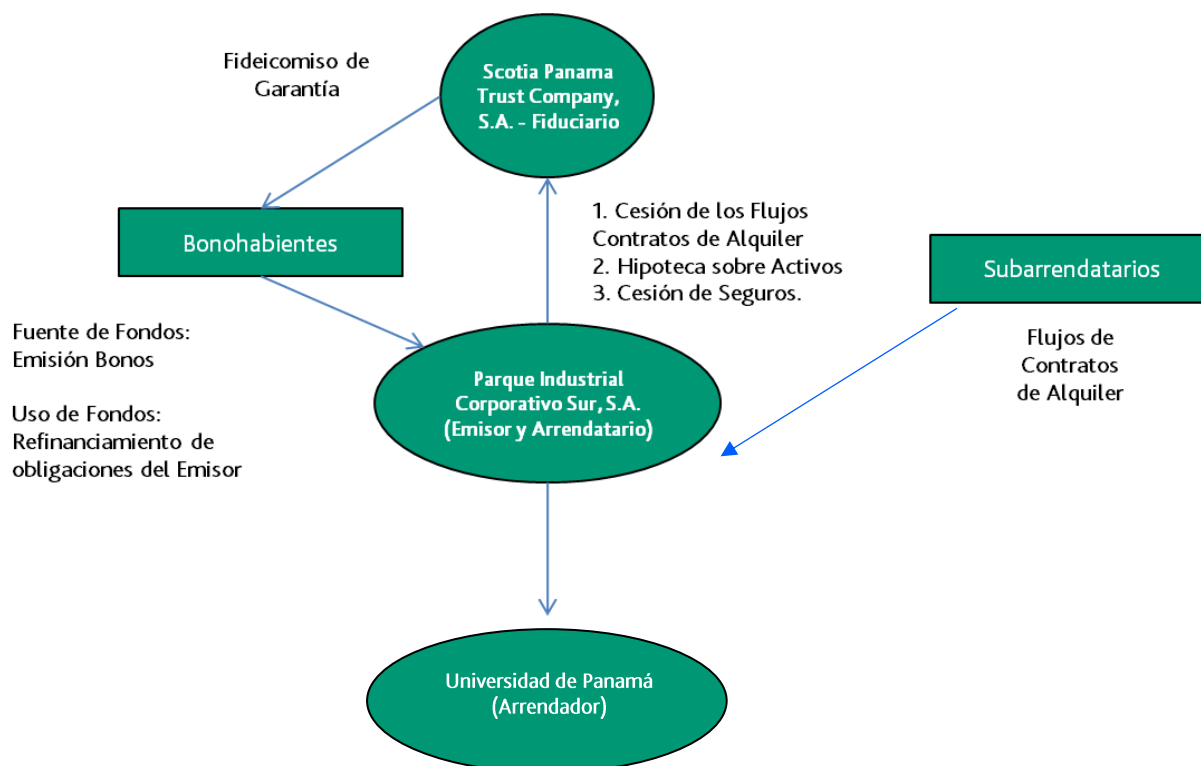
^{1/}De acuerdo a la Resolución N° SMV-289-24 se resolvió la modificación del plazo de vigencia de los Bonos Corporativos a 10 años (anteriormente 5 años). El cronograma de pago mensual se mantiene similar, con un cambio en la cuota *balloon* (antes 62.2% del capital inicial).

Garantías de las Emisiones de Bonos Corporativos

El Fideicomiso de Garantía que funge como garantía para la Serie A Senior de Bonos Corporativos a ser emitidas por Parque Sur posee las siguientes garantías y bienes, que a su vez han sido cedidos por el Fideicomitente Garante: i) Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 30174981, 30174982, 30151989, 30239619, 414351,414352, 414353, 414354, 414355, 414356, 414357, 30199834, 30199835, 30199836, 30239616, 30239617, 30239618, 468790, 468840, 468842, 468843, 468844, 30132792 de propiedad del Emisor, ii) fondos depositados en las cuentas fiduciarias, iii) fondos producto de pagos pactados en contratos de subarrendamiento cedidos al Fiduciario de la Serie A; iv) derechos que surjan de las pólizas de seguro con las cuales se aseguran los bienes inmuebles hipotecados.

Mecanismo de Asignación de Flujos

La estructura de emisión constituyó las siguientes cuentas para atender el pago de las obligaciones señaladas: Cuenta de Concentración y Cuenta Fiduciaria de Indemnización, esta última que se usará únicamente para depositar fondos recibidos de las aseguradoras de las pólizas de seguro de los bienes hipotecados. Los fondos que ingresen a esta cuenta serán utilizados para: i) reinvertir en la reconstrucción de los activos afectados; ii) mantener a manera de reserva para que sean usados para cubrir servicio de deuda futuro; iii) realizar redenciones parciales o totales anticipadas o amortizaciones a capital de la Serie A de Bonos Garantizados y/o abonar capital del saldo adeudado a obligación financiera mantenida con Scotiabank (hoy cancelada). Una vez que los flujos recaudados producto del alquiler de propiedades por parte de los Fideicomitentes Garantes son transferidos a la Cuenta de Concentración, se procede a distribuir los pagos, de forma mensual, de la siguiente manera: i) pago de capital e intereses de las Series de Bonos Corporativos garantizados y ii) traspasar cualquier excedente a favor del Fideicomitente. El siguiente diagrama representa el esquema de la titulización:



Anexo
TABLA 2 Indicadores Claves

PARQUE INDUSTRIAL Y CORPORATIVO SUR, S.A.

Indicadores	Sep-24 LTM	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos (US\$/Miles)	182,228	182,960	180,965	176,930	178,531
Ingresos (US\$/Miles)	18,290	17,572	17,698	18,471	17,717
EBITDA (US\$/Miles)	16,059	15,143	16,046	16,507	15,626
Deuda Financiera / EBITDA	1.79x	2.05x	2.11x	2.24x	2.53x
EBITDA / Gastos Financieros	6.54x	5.74x	7.50x	8.34x	6.98x
FCO / Servicio de Deuda	2.57x	2.36x	3.07x	3.19x	2.68x

Fuente: Parque Industrial y Corporativo Sur / Elaboración: Moody's Local Panamá

TABLA 3

SCOTIA PANAMA TRUST COMPANY, S.A.* (FIDUCIARIO)

	Oct-21**	Oct-20	Oct-19	Oct-18
Activos (US\$ Miles)	12,453	12,196	11,804	11,607
Utilidad Neta (US\$ Miles)	276	284	178	-25
ROAA	2.24%	2.37%	1.52%	-0.11%
ROAE	2.28%	2.40%	1.53%	-0.11%

*antes The Bank of Nova Scotia (Panama), S.A. ** Última información pública disponible

Fuente: Latinex / Elaboración: Moody's Local Panamá

TABLA 4

RESGUARDOS DE LAS SERIES GARANTIZADAS

	Jun-24	Dic-23	Jun-23	Dic-22	Jun-22
Relación Deuda a Valor de las garantías hipotecadas < 70%*	15.0%	16.0%	17.0%	17.0%	18.0%
Cobertura del Servicio de Deuda > 1.30x**	3.64x	3.66x	3.60x	4.00x	4.29x

* Saldo de Bonos Garantizados / Valor de mercado de las garantías hipotecadas. ** Ganancia Operativa Neta/Servicio de Deuda.

Fuente: Parque Industrial y Corporativo Sur / Elaboración: Moody's Local Panamá

Entidades Participantes
El Emisor – Parque Industrial y Corporativo Sur, S.A. (Parque Sur)

Parque Sur -subsidiaria al 100% de Prima Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.- es una sociedad anónima constituida el 29 de diciembre de 2005 con el propósito de desarrollar un proyecto de construcción de galeras de almacenaje para alquiler, el cual se encuentra ubicado en el corregimiento de Tocumen, cerca del Aeropuerto Internacional de Tocumen. Mediante Resolución N° 201-5870 de fecha 23 de noviembre de 2016, la Dirección General de Ingresos ordenó la inscripción de Parque Sur en el registro de sociedades de inversión inmobiliaria de la DGI como subsidiaria de Prima Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

El complejo, que inició operaciones en noviembre de 2010, se encuentra conformado por 15 edificios, de los cuales algunos son bodegas estandarizadas y otras son bodegas *built-to-suit* personalizadas para que las entidades puedan acoplar sus instalaciones al diseño que les parezca más funcional. En el 2018 se incorporó en el complejo una estructura que alberga locales comerciales. A septiembre de 2024, Parque Sur cuenta con 48 arrendatarios, entre los que destacan compañías multinacionales como DHL Global Forwarding, Nestlé, Yobel SCM, Kimberly Clark, Bimbo, Sika, entre otras, así como compañías de prestigio local, tales como Supermercados Xtra, Dicarina, Industrias Panamá Boston, Elmec, entre otras. La ocupación fue de 98.63% al 30 de septiembre de 2024.

Parque Sur mantiene un compromiso de arrendamiento operativo con la Universidad de Panamá, el mismo que se encuentra respaldado mediante contrato N° 2006-72 y sus adendas, adjudicado a través de una licitación Pública en el 2006. Dicho contrato concede en arrendamiento a favor de Parque Sur una serie de terrenos de aproximadamente 43 hectáreas en total, de las cuales 32 hectáreas son utilizadas según contratos y adendas. El plazo de la concesión es de 20 años contados a partir de la fecha de refrendo del contrato, por lo cual la concesión vence el 18 de abril de 2031, fecha en la cual Parque Sur tiene la opción unilateral de renovar el periodo de arrendamiento por 20 años más; es decir, hasta el 2051. Al terminar el Contrato o su prórroga, Parque Sur deberá regresar a la Universidad de Panamá el terreno arrendado, incluyendo las mejoras realizadas sobre el mismo, y tendrá derecho a que la Universidad de Panamá le reembolse hasta el 70% sobre una suma hasta de US\$10 millones (US\$7.0 millones) por las inversiones en la construcción de infraestructuras sobre el área arrendada mediante la reducción del canon de arrendamiento mensual hasta por 50%. El canon actual mensual de arrendamiento pagado a la Universidad de Panamá es de US\$17,918. Cabe mencionar que el canon mensual se incrementa cada tres años, hasta un máximo de 2%.

El parque logístico es administrado y operado por Hines Property Management, compañía de origen estadounidense especializada en administrar inmuebles a nivel mundial. El contrato de prestación de servicios tiene una duración de cinco años que se renueva automáticamente a partir de marzo de 2011, salvo que las partes establezcan lo contrario. Dicho administrador se encarga, entre otras tareas, de la limpieza, seguridad, administración y mantenimiento de las instalaciones.

El Fiduciario – Scotia Panama Trust Company, S.A. (antes The Bank of Nova Scotia (Panamá), S.A.)

La estructura de la emisión de la Serie A bajo el Programa de Bonos Corporativos Garantizados involucra a Scotia Panama Trust Company, S.A. como Fiduciario. Como tal, dicho banco se encarga de gestionar los bienes cedidos por el Emisor, además de ejercer el debido monitoreo acerca del valor de estos a fin de validar el cumplimiento de las cláusulas pertinentes.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Parque Industrial y Corporativo Sur, S.A.				
Programa Rotativo de Bonos (hasta por US\$100.0 millones)	AA-.pa	Estable	AA-.pa	Estable
Bonos Corporativos (Serie A Senior)				

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023 así como Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2023 y 2024 de Parque Industrial y Corporativo Sur, S.A, el Prospecto Final del Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US\$100.0 millones y el Suplemento final de la Serie A. Moody's Local 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 no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

Definición de las calificaciones asignadas.

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

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

Metodología Utilizada.

→ Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (14/3/2023), disponible en <https://moodyslocal.com.pa/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>

Declaración de importancia.

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

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

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

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

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

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

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.