

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

**Progreso AFPC, S.A.**

Fecha de informe: 26 de diciembre de 2025

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
Entidad	AAA.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**

Nancy Rodríguez Bejarano  
Credit Analyst  
[nancy.rodriguez@moodys.com](mailto:nancy.rodriguez@moodys.com)

René Medrano  
Ratings Manager  
[rene.medrano@moodys.com](mailto:rene.medrano@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Panamá  
+507.214.3790  
Costa Rica  
+506.4102.9400  
El Salvador  
+503.2243.7419

**RESUMEN**

Moody's Local Panamá afirma la categoría AAA.pa a Progreso AFPC, S.A. (en adelante, Progreso o la Administradora). La Perspectiva es Estable.

La calificación se basa en el posicionamiento de Progreso en el mercado de pensiones y cesantías en Panamá, donde se mantiene como uno de los principales actores, con una participación del 29.4% en el negocio de pensiones y de 35.8% en cesantías a junio de 2025. Asimismo, se considera la pertenencia a Global Bank Corporation, uno de los mayores bancos de capital panameño en términos de activos, calificado como AA-.pa por Moody's Local Panamá.

Además, la calificación refleja la eficiente generación y gestión de activos líquidos por parte del negocio le permite cumplir con sus obligaciones con holgura, asegurando una sólida posición financiera. Asimismo, se toma en cuenta la concentración de sus activos en depósitos bancarios e inversiones, compuestos por instrumentos con grado de inversión tanto a nivel local como internacional, en concordancia con su política de gestión de portafolio. Esto se traduce en niveles favorables de liquidez.

Por otro lado, la calificación recoge los adecuados niveles de generación de flujos y rentabilidad, sostenidos por la estabilidad de sus ingresos provenientes de comisiones percibidas por los portafolios administrados. Asimismo, mantiene ratios de solvencia favorables, soportados por altos niveles de patrimonio.

Cabe resaltar que la calificación considera el entorno regulatorio en el que Progreso opera y su adecuado cumplimiento normativo.

Adicionalmente, se recoge el desempeño de los fondos administrados, para los Fondos de Jubilación y Pensiones, así como de Cesantías, en espera que este desempeño se mantenga y que se incrementen los activos bajo administración en el corto y mediano plazo debido a las nuevas iniciativas de productos y ritmo de crecimiento que viene presentando en las últimas revisiones.

Sin perjuicio de lo anterior, es importante mencionar que la Administradora mantiene una exposición relevante con su accionista a través de la colocación de depósitos e inversiones en el Banco, lo cual se identifica como un tema de monitoreo.

**Fortalezas crediticias**

- AFP Progreso pertenece a Global Bank Corporation, que a su vez genera sinergias operativas y de gestión de activos relevante con las empresas del Grupo GB Group Corporation.
- Gestión de cartera enfocada en instrumentos de grado de inversión y alta liquidez.
- La experiencia de la Plana Gerencial y del Directorio en la gestión de portafolios de inversión y en las prácticas de Buen Gobierno Corporativo.

**Debilidades crediticias**

- Exposición significativa con su accionista a través de la colocación de depósitos e inversiones.

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

- Al contar con la categoría de riesgo más alta, no existen factores que puedan mejorarla.

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

- Cambio en la regulación que afecte el crecimiento esperado de Progreso.
- Reducción en los ingresos por comisiones que afecte los resultados financieros.
- Deterioro del portafolio propio de inversiones, aunado a una mayor concentración en activos de menor calidad crediticia producto de cambios en su política de inversiones.
- Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que le generan un impacto negativo en las operaciones.

**Principales aspectos crediticios****Perfil de la Compañía**

Progreso AFPC, S.A. inició operaciones en octubre de 1998 bajo el nombre de Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A., el cual fue cambiado a la razón social actual en julio de 2021. Opera bajo una licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) para administrar fondos en fideicomiso, y desde el 2001, posee la licencia de administrador de inversiones otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMV).

La Administradora se dedica principalmente a la administración de fondos de jubilaciones y pensiones y fondos de cesantías, como actividades fiduciarias que se controlan de manera separada y no forman parte de su balance. Los fondos de jubilaciones y pensiones son fideicomisos constituidos por aportes voluntarios recibidos de los afiliados. En tanto, los fondos de cesantías se constituyen de las primas de antigüedad e indemnizaciones por parte de los empleadores, los cuales garantizan las prestaciones a los trabajadores y son aportes de carácter obligatorio para todas las empresas con más de cinco empleados permanentes.

Desde diciembre de 2014, Progreso pasó a ser 100% propiedad de Global Bank Corporation, entidad establecida en la República de Panamá, que a su vez es subsidiaria de GB Group Corporation. Cabe indicar que, a la fecha del presente informe, Moody's Local Panamá asigna una calificación AA-.pa a Global Bank Corporation y Subsidiarias como Entidad, la misma que recoge su posicionamiento de mercado con un tamaño que le confiere importancia sistémica en el mercado. A junio de 2025, contaba con una participación del 6.2% en activos del SBN.

Progreso es uno de los participantes más importantes del mercado de fondos de pensiones en Panamá, con una participación de 29.4% en los fondos de pensiones, y en 35.8% en los fondos de cesantías, a junio de 2025. Cabe señalar que en Panamá el mercado de fondos de pensiones privado todavía presenta espacio para continuar desarrollándose, ya que la pertenencia de un afiliado al sistema privado es voluntario. A la fecha, la empresa oficial estatal para el manejo del sistema de jubilación y pensiones es la Caja de Seguro Social (CSS).

**Comportamiento de activos en concordancia con el avance en proyectos, manteniendo además adecuados niveles de liquidez**

A junio de 2025, AFP Progreso reportó activos por USD46.48 millones, manteniéndose sin mayor variación respecto al mismo período del año anterior, pero disminuyendo en 5% de forma de semestral, principalmente ante la reducción en los activos corrientes, específicamente en los depósitos a plazo fijo. El comportamiento anterior a que se mantenían fondos en previsión para gastos futuros derivados de la adquisición de la nueva oficina, la cual a la fecha ya está incorporada dentro del balance. Los depósitos e inversiones, en conjunto representaron el 82% del total de activos a junio de 2025. Por su parte, la partida de propiedades, mobiliario y equipo representó un 15%, porcentaje que aumenta respecto a períodos previos dada la incorporación de la oficina.

Cabe señalar que la cartera de inversiones de Progreso AFPC, S.A. se maneja de manera independiente a la de los fondos administrados y cuenta igualmente con parámetros de inversión definidos. Por política interna el portafolio sólo puede ser gestionado en instrumentos que tengan grado de inversión, ya sea local o internacional. A junio de 2025, el portafolio propio de Progreso ascendió a USD20.50 millones, compuesto en 94.3% por instrumentos emitidos por su accionista Global Bank Corporation. El resto de las inversiones se mantienen principalmente en depósitos a plazo fijo de entidades bancarias locales.

En términos de liquidez, la AFP mostró una razón circulante de 163.17 veces, indicando una posición muy holgada para cubrir los pasivos de mayor exigibilidad a corto plazo con sus activos. Cabe destacar que, a pesar de la inclusión de un monto por concepto de préstamo por pagar, la generación y gestión eficiente de activos líquidos por parte del negocio le permiten cumplir con sus obligaciones con holgura, proporcionando una sólida posición financiera.

**Utilidades retenidas respaldando la solidez del patrimonio, a pesar de la reducción ante la distribución de dividendos**

A junio de 2025, se registra un saldo de préstamos por pagar de USD9.10 millones, mantenido con su parte relacionada, Global Bank, a un plazo de 18 meses. Esta situación se originó porque parte del pago de dividendos al accionista se realizó mediante un préstamo, con pagos de capital efectuados desde un depósito a plazo incluido en su portafolio. Es importante destacar que, hasta la fecha, el saldo de dicho préstamo se ha reducido considerablemente, y según indica la Administradora, no se planea adquirir más deuda en el corto ni mediano plazo.

El monto del préstamo corresponde al 93% del total de pasivos, el restante 7% corresponde a prestaciones laborales, impuesto a la renta y cuentas por pagar a proveedores. La relación pasivo a patrimonio se colocó en 0.27 veces, aumentando con respecto a períodos previos dada la incorporación del préstamo mencionado.

Al cierre fiscal de 2025, el patrimonio se registró en USD36.73 millones, lo que representa una disminución del 20% anual y del 24% semestral, debido a la decisión de la Entidad de repartir USD 15 millones en dividendos. A pesar de esta reducción en las utilidades retenidas, estas siguen siendo el principal componente del patrimonio, representando el 87% del total en junio de 2025. Además, se indica que, por el momento, no se ha establecido un pago de dividendos periódico, por lo que las utilidades generadas continuarán acumulándose, fortaleciendo el patrimonio de la Administradora. Esto refleja cómo el negocio, a través de la generación de utilidades, sigue apoyando el fortalecimiento del patrimonio y el crecimiento futuro de la Administradora.

Debido a las bajas necesidades de financiamiento, la Entidad mantenía una razón de deuda (pasivos/activos) del 21% a junio de 2025. Asimismo, en vista de su sólida posición patrimonial, el nivel de endeudamiento se situó en un 27% y la relación de patrimonio a activos fue de 79%.

La utilidad neta se incrementa por mayores ingresos, pese a un menor patrimonio administrado

A junio de 2025, la utilidad neta alcanzó USD6.04 millones, lo que representó un incremento del 4.4% respecto al cierre del año anterior. Esto respondió al efecto creciente en los ingresos por comisiones (+3.3%) y los ingresos por intereses (+5.4%), además de las disminución en cerca de 1% en los gastos generales y administrativos.

Los ingresos por comisiones ganadas por administración de fondos de pensiones sumaron USD7.7 millones al cierre de junio de 2025, representando el 75% de los ingresos totales. Cabe señalar, que los ingresos por comisiones, en su mayoría, provienen del Fondo de Cesantías, ya que este fondo genera el ticket promedio de comisión más alto entre todos los fondos que Progreso administra. Cabe mencionar que a junio de 2025 se dio una reducción de 64% en la partida de otros ingresos, esto debido que a junio 2024 se registraron ingresos por la ganancia de la venta del edificio donde se encontraban las oficinas de la Administradora.

Es de mencionar que, los activos bajo administración de Progreso, que se mantienen fuera de balance en línea con la naturaleza de sus actividades, totalizaron US\$1,389.98 millones a junio del 2025, los cuales se redujeron en cerca de 9% anual, esto en respuesta principalmente a la disminución en cerca de 17% por la redención de activos de terceros bajo administración.

En relación con lo anterior, la AFP registró un EBITDA de USD7.52 millones a junio de 2025, lo que representa un crecimiento anual del 15% y refleja un patrón de crecimiento sostenido. En este sentido, se destacan los holgados niveles de cobertura de obligaciones y gastos financieros que la AFP mantiene, en vista del sólido comportamiento en la generación de resultados operativos. Al 30 de junio de 2025, el rendimiento promedio sobre los activos (ROAA) y el rendimiento para los accionistas (ROAE) se situaron en el 13.03% y 14.66% respectivamente, indicadores que mejoran con respecto a cierres trimestrales previos.

Anexo

TABLA 1 Indicadores Clave

	Jun-25	Jun-24	Jun-23	Jun-22	Jun-21
Activos (US\$/Miles)	46,485	46,308	40,522	35,891	30,884
Ingresos LTM (US\$/Miles)	10,385	10,110	9,263	9,732	9,393
EBITDA LTM (US\$/Miles)	7,515	6,562	6,385	6,566	6,565
Deuda Financiera / EBITDA (veces)	1.2x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
EBITDA / Gastos Financieros (veces)	124.15x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
FCO / Deuda	0.77 x	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Fuente: Progreso AFPC, S.A./ Elaboración: Moody's Local Panamá  
LTM = Cálculo anualizado correspondiente a los últimos doce meses.  
N.A. = no aplica

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Progreso AFPC, S.A.				
Entidad	AAA.pa	Estable	AAA.pa	Estable

**Información considerada para la calificación.**

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2025, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2025 de Progreso AFPC. Además de información complementaria proporcionada por la Compañía. Moody's Local Panamá comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Panamá no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

**Definición de las calificaciones asignadas.**

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

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

**Metodología Utilizada.**

→ Metodología de calificación de empresas no financieras - (14/Mar/2023), disponible en <https://moodyslocal.com.pa/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>

**Otras divulgaciones.**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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