

**ASSESSMENT**

15 July 2025



Comparta sus comentarios

**Contactos de analistas:**

Serena Canjani  
Associate Lead Analyst-SF  
serena.canjani@moodys.com

Virginia Barbosa  
Sustainable Fin Associate  
virginia.barbosa@moodys.com

Gonzalo Marambio  
Sustainable Finance Analyst  
gonzalo.marambio@moodys.com

Matthew Kuchtyak  
SVP-Sustainable Finance  
matthew.kuchtyak@moodys.com

**APP GICA S.A.**

Opinión de segunda parte: se asignó la puntuación de calidad de sostenibilidad SQS3 al marco de financiamiento social

**Resumen**

Le hemos asignado una puntuación de calidad de sostenibilidad de SQS3 (buena) al marco de financiamiento social de APP GICA S.A. (APP GICA) de julio de 2025. El emisor ha establecido un marco de uso de los fondos con el objetivo de financiar proyectos en dos categorías sociales elegibles: (1) infraestructura básica asequible y acceso a servicios básicos, y (2) avance socioeconómico y empoderamiento. El marco está alineado con los cuatro componentes principales de los principios de bonos sociales (SBP, por sus siglas en inglés) de 2025 de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés), así como con los principios de préstamos sociales (SLP, por sus siglas en inglés) de 2025 de la Asociación del Mercado de Préstamos, la Asociación del Mercado de Préstamos de Asia Pacífico y la Asociación de Comercio y Sindicación de Préstamos (LMA/APLMA/LSTA, respectivamente, por sus siglas en inglés). El emisor también ha incorporado las mejores prácticas identificadas por Moody's en los cuatro componentes. El marco demuestra una contribución moderada a la sostenibilidad.



Este reporte es una traducción del original titulado [APP GICA S.A.:Second Party Opinion – Social Financing Framework Assigned SQS3 Sustainability Quality Score](#) publicado el 15 julio 2025.

## Alcance

Hemos emitido una opinión de segunda parte (SPO, por sus siglas en inglés) sobre las credenciales de sostenibilidad del marco de financiamiento social de APP GICA, incluyendo la alineación del marco con los SBP de 2025 de la ICMA y los SLP de 2025 de la LMA/APLMA/LSTA. Bajo este marco, APP GICA planea emitir bonos y préstamos sociales de uso de los fondos con el objetivo de financiar proyectos que comprendan dos categorías sociales elegibles, las cuales se describen en el Apéndice 3 de este documento.

Nuestra evaluación se basa en la última versión actualizada del marco recibida el 15 de julio de 2025. Asimismo, nuestra opinión refleja nuestra evaluación en un momento específico<sup>1</sup> de los detalles contenidos en esa versión del marco, así como otra información pública y no pública proporcionada por la empresa.

Esta SPO se basa en nuestro [Marco de evaluación: opiniones de segunda parte sobre deudas sostenibles](#), publicado en marzo de 2025.

## Perfil de emisor

APP GICA es una asociación público-privada colombiana conformada por Constructora Colpatria, Mincivil, Termotécnica Coindustrial, Latinco y HB Estructuras Metálicas. Se estableció para ejecutar el contrato de concesión APP N.º 002 del 12 de febrero de 2015, que incluye la construcción, la operación y el mantenimiento de la segunda calzada de la vía Ibagué-Cajamarca.

El proyecto de concesión de carreteras de peaje otorgado a APP GICA es parte del programa de cuarta generación (4G) de la iniciativa de infraestructura dirigida por el gobierno colombiano, en asociación con la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI). El proyecto, con una duración de 23 años, inició su fase de construcción en 2016 y finalizó en agosto de 2024, cuando el proyecto entró oficialmente en la fase de operación y mantenimiento. La ubicación de la concesionaria forma parte del corredor vial Bogotá-Buenaventura, clave para la economía y el comercio exterior del país, que conecta el centro con el Eje Cafetero (Valle del Cauca) y el Puerto de Buenaventura.

## Fortalezas

- » El proyecto ha adoptado las Normas de Desempeño sobre Sostenibilidad Ambiental y Social de la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés).
- » El plan de gestión ambiental y social del proyecto está sujeto a revisión constante por parte de un ingeniero independiente.
- » Los informes de impacto se verificarán externamente durante la vigencia de la transacción.

## Debilidades

- » A pesar de la reducción de las tarifas de peaje para los residentes en la zona del proyecto, siguen existiendo barreras de acceso para algunos miembros de la población objetivo.
- » La mayoría de los beneficios económicos locales, derivados de la contratación y las adquisiciones, se concentraron en el mediano plazo durante la fase de construcción del proyecto.
- » Existen algunas posibles externalidades ambientales negativas inherentes a las carreteras, como el aumento de la contaminación del aire y la fragmentación del hábitat.

Esta publicación no anuncia una acción de calificación crediticia. Para cualquier calificación crediticia a la que se hace referencia en esta publicación, vea la página del emisor/transacción en <https://ratings.moody.com> para consultar la información de la acción de calificación crediticia más actualizada y el historial de calificación.

## Alineación con los principios

El marco de financiamiento social de APP GICA está alineado con los cuatro componentes principales de los SBP de 2025 de la ICMA y los SLP de 2025 de la LMA/APLMA/LSTA, e incorpora las mejores prácticas identificadas por Moody's en los cuatro componentes. Para ver un resumen de la tarjeta de puntuación (*scorecard*) de alineación con los principios, consulte el apéndice 1.

- |  |  |
|--|--|
| <input type="radio"/> Green Bond Principles (GBP)                  | <input type="radio"/> Green Loan Principles (GLP)                  |
| <input checked="" type="radio"/> Social Bond Principles (SBP)      | <input checked="" type="radio"/> Social Loan Principles (SLP)      |
| <input type="radio"/> Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP) | <input type="radio"/> Sustainability Linked Loan Principles (SLLP) |

## Uso de los fondos



### Claridad de las categorías elegibles: MEJORES PRÁCTICAS

APP GICA ha definido y comunicado claramente el carácter de los gastos, los criterios de elegibilidad y la ubicación de los proyectos elegibles dentro del territorio colombiano. El emisor ha especificado los criterios de elegibilidad en su marco de financiamiento social para ambas categorías: infraestructura básica asequible y acceso a servicios básicos, que incluye la construcción y mejora de la infraestructura asociada para carreteras, peajes y señalización; y avance socioeconómico y empoderamiento, que incluye el apoyo comunitario y la generación de empleo, en particular para las mujeres y las personas reinsertadas tras sufrir violencia. El emisor ha comunicado que los fondos se utilizarán únicamente para refinanciar el proyecto de la concesionaria, excluyendo cualquier actividad que no cumpla con las regulaciones ambientales y sociales aplicables.

### Claridad de los objetivos ambientales o sociales: MEJORES PRÁCTICAS

El emisor ha definido claramente los objetivos sociales de cada categoría elegible, que incluyen la mejora de la conectividad y el desarrollo socioeconómico local. Los objetivos son relevantes para las dos categorías elegibles y cumplen con las normas internacionales. El emisor ha hecho referencia a los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas (ONU) y a las metas asociadas para articular sus objetivos. Para más información, ver el Apéndice 2.

### Claridad de los beneficios esperados: MEJORES PRÁCTICAS

El emisor ha identificado claramente los beneficios sociales que son medibles y detallados para ambas categorías elegibles. Los fondos de la transacción se destinarán exclusivamente a refinanciar los gastos asociados con el proyecto elegible y abarcarán un período retrospectivo que incluye todas las etapas de desarrollo del proyecto.

## Proceso de evaluación y selección de proyectos

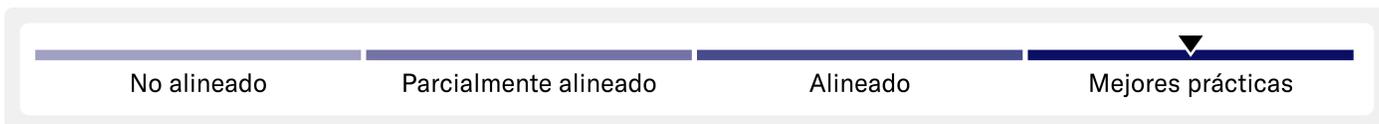


### Transparencia y claridad del proceso para definir y monitorear proyectos elegibles: MEJORES PRÁCTICAS

El emisor cuenta con un proceso de toma de decisiones claramente definido y estructurado para la selección de los proyectos incluidos en el marco. La construcción del proyecto APP GICA comenzó en 2016 como parte del programa 4G, dirigido por el gobierno colombiano, en asociación con la ANI, y concluyó en agosto de 2024, cuando el proyecto entró oficialmente en la fase operativa.

El emisor ha establecido un plan integral de gestión ambiental y social, que aborda el proceso de mitigación de riesgos. Además, un ingeniero independiente supervisará el proyecto continuamente durante toda su vigencia, y los informes técnicos se le entregarán periódicamente a la ANI.

### Gestión de los fondos



#### Asignación y seguimiento de los fondos: MEJORES PRÁCTICAS

APP GICA ha definido un proceso claro de gestión y asignación de fondos, divulgado públicamente en su marco. El emisor ha comunicado que planea realizar solo una transacción basada en este marco. Según la estructura de financiamiento del proyecto, los fondos netos se asignarán en su totalidad a la refinanciación del proyecto APP GICA. Por lo tanto, no habrá fondos pendientes de asignación temporal.

### Presentación de informes



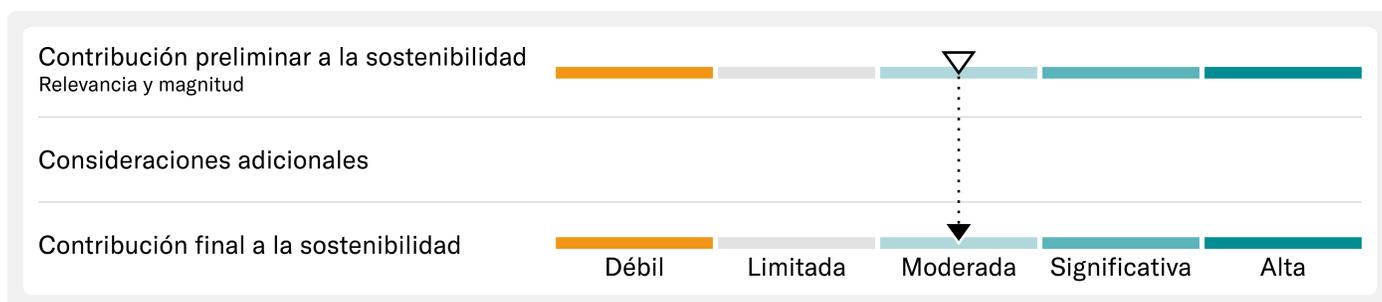
#### Transparencia en la presentación de informes: MEJORES PRÁCTICAS

El emisor informará públicamente los indicadores de impacto una vez al año hasta el vencimiento del instrumento. Como los fondos se asignarán en su totalidad al refinanciamiento, se emitirá un único informe de asignación. El emisor ha informado que los estados financieros del proyecto fueron verificados por una empresa independiente y que los inversores han tenido acceso a estos documentos.

El emisor ha incluido en el marco una lista de los indicadores de beneficios sociales que se informarán. La metodología y los supuestos utilizados para informar sobre los beneficios sociales del proyecto elegible se divulgarán a los inversores. Una entidad externa independiente evaluará los indicadores de impacto e informará al respecto durante la vigencia del instrumento.

### Contribución a la sostenibilidad

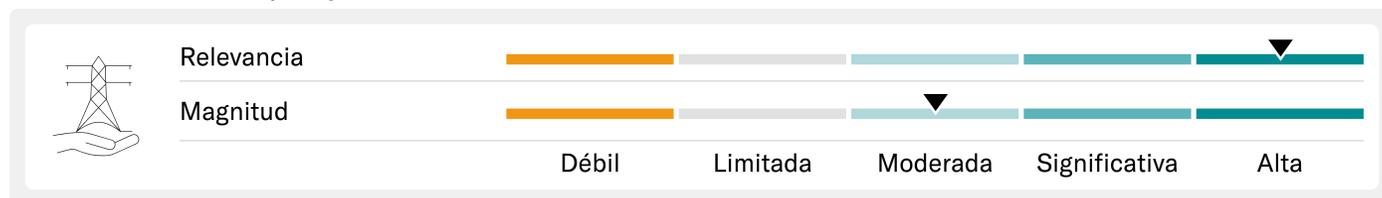
El marco demuestra una contribución general moderada a la sostenibilidad. Esto refleja una puntuación moderada de contribución preliminar a la sostenibilidad, según la relevancia y la magnitud de las categorías de proyectos elegibles, y no hemos realizado ningún ajuste en la puntuación preliminar tras las consideraciones adicionales de contribución a la sostenibilidad.



#### Contribución preliminar a la sostenibilidad

La puntuación de contribución preliminar a la sostenibilidad es moderada, según la relevancia y la magnitud de las categorías de proyectos elegibles. En función de los gastos del proyecto elegible destinados a cada categoría, asignamos una mayor importancia a la categoría de infraestructura básica asequible y acceso a servicios básicos al evaluar la contribución general del marco a la sostenibilidad. A continuación, se proporciona una evaluación detallada por categoría elegible.

**Infraestructura básica asequible y acceso a servicios básicos**



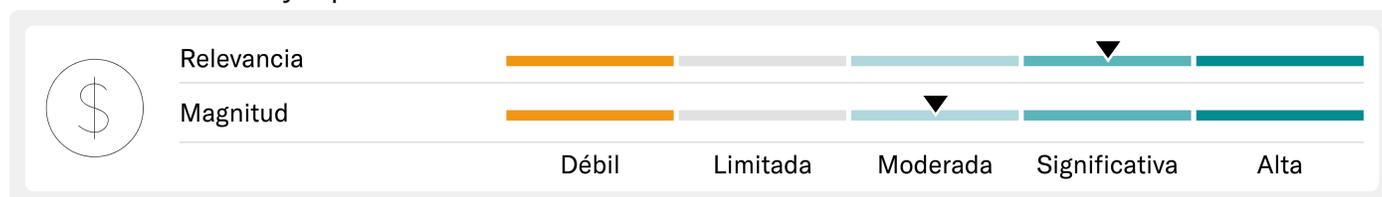
Los gastos incluidos en esta categoría tienen una relevancia alta debido a las dificultades relacionadas con la calidad de la infraestructura y las condiciones socioeconómicas de la región. El Gobierno de Colombia ha desarrollado el programa 4G para cerrar la brecha de infraestructura que caracteriza al país, dado que la infraestructura vial de Colombia era una de las más deficientes del mundo al momento de planificación del programa 4G. Según el informe de competitividad global del Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés) de 2019, Colombia ocupa el puesto 104 entre 141 países en términos de calidad de infraestructura vial.<sup>2</sup> Además, las altas tasas de pobreza en la región y la necesidad de mejorar la conectividad y el acceso a los servicios básicos sugieren que una mejora en la calidad de la infraestructura favorecerá otros objetivos sociales relacionados.

La magnitud de las inversiones en esta categoría es moderada. Las mejoras en las carreteras contribuyeron a facilitar la integración de la región central del país con el puerto de Buenaventura, uno de los principales puntos de salida del comercio exterior. La mejora de la infraestructura ha contribuido a reducir el tiempo de viaje en un 71% y a mejorar la seguridad vial en un 77%. Otros beneficios directos han incluido el ahorro de costos en la operación de vehículos.

Sin embargo, algunos de los beneficios son a mediano plazo o difíciles de cuantificar, lo que limita nuestra capacidad de evaluar el alcance total del impacto esperado. El proyecto abarca directamente varias comunidades de los departamentos de Tolima y Cundinamarca, y aborda las brechas de infraestructura vial y conectividad entre las áreas urbanas y rurales. Si bien las nuevas carreteras reducen el tiempo de viaje y mejoran la integración municipal, es difícil cuantificar y asignar los beneficios esperados del proyecto a la población objetivo, incluyendo la ampliación del acceso a servicios básicos, como la educación y la atención médica. Además, para mantener los beneficios sociales, es importante continuar con el mantenimiento, prestar servicios de asistencia y fomentar la conciencia de los conductores. Además, la construcción de carreteras implica de manera inherente algunas externalidades ambientales, como la fragmentación del hábitat y el aumento del tráfico, lo que conduce a posibles emisiones de gases de efecto invernadero y otros contaminantes derivados del transporte.

En 2023, alrededor del 60% de los vehículos privados de Colombia eran motocicletas,<sup>3</sup> que no están obligadas a pagar peaje. Si bien los residentes locales pueden beneficiarse de descuentos de peaje en otros vehículos, el acceso asequible puede seguir siendo difícil para algunos residentes debido a la alta vulnerabilidad económica de la población objetivo.

**Desarrollo socioeconómico y empoderamiento**



En esta categoría, el emisor invirtió en proyectos comunitarios y en la generación de empleo, en particular para mujeres y personas reinsertadas después de conflictos armados. Al cierre de 2024, la incidencia de la pobreza multidimensional era del 12.6% en Tolima y del 7.4% en Cundinamarca.<sup>4</sup> Estos departamentos enfrentan desafíos como el empleo informal, los conflictos armados y un sector rural disperso debido a infraestructura vial inadecuada. Si bien no son el enfoque principal de las operaciones de la compañía, las inversiones en estas áreas son significativamente relevantes para abordar los problemas socioeconómicos, sobre todo debido a las altas tasas de pobreza de la región.

La magnitud de esta categoría es moderada. La construcción del proyecto comenzó en 2016 y generó más de 7,000 puestos de trabajo, además de brindar alrededor de 5,000 oportunidades de formación durante el desarrollo del proyecto. Durante la construcción, el 12.5% de la fuerza laboral correspondía a víctimas de conflictos armados regionales, y el 12.6% a mujeres. A pesar de los esfuerzos

del emisor por incrementar la participación de poblaciones vulnerables y contribuir positivamente al desarrollo económico regional y a la diversidad de la fuerza laboral, los proyectos de infraestructura suelen emplear a la mayoría de las personas durante la fase de construcción. Por lo tanto, esperamos que los beneficios se concreten en gran medida a corto y mediano plazo y que sean menores durante la fase de operación que la de construcción.

#### **Consideraciones adicionales de contribución a la sostenibilidad**

No hemos realizado ningún ajuste en la puntuación de contribución preliminar a la sostenibilidad en función de consideraciones adicionales.

El proyecto elegible forma parte del programa de concesiones 4G en Colombia y sigue el plan gubernamental para desarrollar y modernizar las carreteras del país. Como asociación público-privada, el objetivo de la concesionaria es cumplir con el contrato de concesión firmado con la ANI, respetando el medio ambiente, las comunidades circundantes y los usuarios del corredor vial.

El proyecto sigue las normas de desempeño de la IFC, y se están llevando a cabo planes sólidos de gestión ambiental y social. Los programas sociales y las acciones ambientales incluyeron el Programa de Vinculación de Mano de Obra, que generó empleos para personas previamente desplazadas a causa de la violencia en Colombia, y el Programa de Cultura Vial, cuyo objetivo era la concientización del uso adecuado de las carreteras, el cumplimiento de las normas de tráfico y la prevención de accidentes.

## Apéndice 1: tarjeta de puntuación de alineación con los principios para el marco de financiamiento social de APP GICA

Factor	Subfactor	Componente	Puntuación del componente	Puntuación del subfactor	Puntuación del factor
Uso de los fondos	Claridad de las categorías elegibles	Naturaleza del gasto	A	Mejores prácticas	<b>Mejores prácticas</b>
		Definición del contenido, criterios de elegibilidad y exclusión en casi todas las categorías	A		
		Ubicación	A		
		MP: Definición del contenido, criterios de elegibilidad y exclusión en todas las categorías	Sí		
	Claridad de los objetivos	Relevancia de los objetivos para las categorías de proyectos en casi todas las categorías	A	Mejores prácticas	
		Coherencia de los objetivos de las categorías de proyectos con los estándares en casi todas las categorías	A		
		MP: Los objetivos son definidos, relevantes y coherentes en todas las categorías	Sí		
	Claridad de los beneficios esperados	Identificación y relevancia de los beneficios esperados en casi todas las categorías	A	Mejores prácticas	
		Mensurabilidad de los beneficios esperados en casi todas las categorías	A		
		MP: Los beneficios relevantes están identificados en todas las categorías	Sí		
		MP: Los beneficios son mensurables en todas las categorías	Sí		
		MP: Divulgación del refinanciamiento antes de la emisión y en los informes posteriores a la asignación	Sí		
MP: Compromiso de comunicar el período retrospectivo de refinanciamiento antes de la emisión		Sí			
Proceso de evaluación y selección de proyectos	Transparencia y claridad del proceso para definir y monitorear proyectos elegibles	Claridad del proceso	A	Mejores prácticas	
		Divulgación del proceso	A		
		Transparencia del proceso de mitigación de riesgos ambientales y sociales	A		
		MP: Monitoreo del cumplimiento continuo de los proyectos	Sí		
Gestión de los fondos	Asignación y seguimiento de los fondos	Seguimiento de los fondos	A	Mejores prácticas	
		Ajuste periódico de los fondos para que coincidan con las asignaciones	A		
		Divulgación de los tipos previstos de colocaciones temporales de los fondos pendientes de asignación	A		
		MP: Divulgación del proceso de gestión de los fondos	Sí		
		MP: El período de asignación es de 24 meses o menos	Sí		
Presentación de informes	Transparencia de los informes	Frecuencia de la presentación de informes	A	Mejores prácticas	
		Duración de la presentación de informes	A		
		Divulgación de informes	A		
		Exhaustividad de los informes	A		
		MP: Informes de asignación al menos hasta la asignación total de los fondos, e informes de impacto hasta el vencimiento total del bono o la amortización del préstamo	Sí		
		MP: Claridad y relevancia de los indicadores sobre los beneficios de sostenibilidad	Sí		
		MP: Divulgación de la metodología de presentación de informes y los supuestos de cálculo	Sí		
		MP: Auditor externo independiente, o un tercero, para verificar el seguimiento y la asignación de fondos	Sí		
MP: Evaluación de impacto independiente sobre los beneficios ambientales y sociales	Sí				
<b>Puntuación total de alineación con los principios:</b>					<b>Mejores prácticas</b>

Leyenda: MP: mejores prácticas; A: alineado; PA: parcialmente alineado; NA: no alineado

## Apéndice 2: mapeo de las categorías elegibles con los ODS de la ONU

Es probable que las dos categorías elegibles incluidas en el marco de APP GICA contribuyan a cuatro de los ODS de la ONU, a saber:

17 objetivos ODS de la ONU		Metas de los ODS
OBJETIVO 8: Trabajo decente y crecimiento económico	<i>Desarrollo socioeconómico y empoderamiento</i>	8.5: Lograr el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todas las mujeres y los hombres, así como la igualdad de remuneración por trabajo de igual valor
OBJETIVO 9: Industria, innovación e infraestructura	<i>Infraestructura básica asequible y acceso a servicios básicos</i>	9.1: Desarrollar infraestructura sostenible para apoyar el desarrollo económico y el bienestar humano, centrándose en el acceso equitativo
OBJETIVO 10: Reducción de las desigualdades	<i>Desarrollo socioeconómico y empoderamiento</i>	10.2: Potenciar y promover la inclusión social, económica y política de todos
OBJETIVO 11: Ciudades y comunidades sostenibles	<i>Infraestructura básica asequible y acceso a servicios básicos</i>	11.2: Proporcionar acceso a sistemas de transporte seguros, asequibles, accesibles y sostenibles para todos

El mapeo de ODS de la ONU en esta SPO incluye las categorías de proyectos elegibles, así como los objetivos y beneficios de sostenibilidad asociados que se documentan en el marco de financiamiento del emisor, además de los recursos y lineamientos de instituciones públicas, como la guía para el mapeo de los ODS de la ICMA y las metas e indicadores de los ODS de la ONU.

### Apéndice 3: resumen de las categorías elegibles en el marco de APP GICA

Categorías elegibles	Descripción	Objetivos de sostenibilidad	Indicadores de informes de impacto
Infraestructura básica asequible y acceso a servicios básicos	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Infraestructura vial, incluida la construcción de 221 km, que contempla la construcción de una segunda calzada entre el río Combeima y el valle del Cócora, con una longitud total de 19.1 km, y la operación y mantenimiento del Corredor Girardot-Ibagué-Cajamarca, con una longitud de 206 km.</li> <li>- Construcción y mejora de la infraestructura asociada, peajes, entre otros.</li> <li>- Señalización vertical y horizontal (incluyendo franjas reflectantes).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mejora de la conectividad</li> <li>- Desarrollo económico local</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Número promedio de vehículos por día (total de vehículos ligeros y pesados)</li> <li>- Tiempo promedio de viaje (minutos/km)</li> <li>- Kilómetros de carreteras construidas o mejoradas</li> <li>- Reducción de costos de flete</li> <li>- Reducción de tarifas de peaje (anual)</li> <li>- Reducción de las tarifas de peaje procesadas sobre el tráfico total</li> <li>- Número de accidentes anuales por cada 100,000 vehículos</li> <li>- Tiempo promedio de respuesta a accidentes (minutos)</li> <li>- Número de vehículos pesados</li> <li>- Número de vehículos que pagan con COLPASS (peajes electrónicos)</li> <li>- Número de vehículos atendidos por fallas mecánicas</li> </ul>
Desarrollo socioeconómico y empoderamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Inversiones en la mejora de infraestructura para la conectividad del mercado y el desarrollo económico.</li> <li>- Estrategia de apoyo a proyectos productivos de las comunidades.</li> <li>- Programa de cultura vial y atención para usuarios y comunidades en el área de influencia del proyecto.</li> <li>- Estrategia de generación de empleo a través del programa de Vinculación de Mano de Obra local con especial foco en reinsertados de la violencia y mujeres</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mejora de la conectividad</li> <li>- Desarrollo económico local</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Número de proyectos desarrollados con actores promotores de paz</li> <li>- Número de minas antipersonales removidas de la región</li> <li>- Número de empleos proporcionados</li> <li>- Porcentaje de fuerza laboral femenina</li> <li>- Porcentaje de fuerza laboral reinsertada de la violencia</li> </ul>

### Notas finales

- 1 La evaluación en un momento específico solo se aplica en la fecha de asignación o actualización.
- 2 Foro Económico Mundial (WEF), [The Global Competitiveness Report 2019](#).
- 3 Registro Único Nacional de Tránsito de Colombia (RUNT), [RUNT EN CIFRAS, Balance del sector tránsito y transporte 2023](#).
- 4 Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), [Pobreza multidimensional en Colombia, Año 2024](#).

Moody's asigna SPO conforme a los principios centrales de los lineamientos para revisiones externas de bonos verdes, sociales y de sostenibilidad y bonos ligados a la sostenibilidad de la ICMA y los lineamientos para revisiones externas de créditos verdes, sociales y ligados a la sostenibilidad de la LSTA/LMA/APLMA, como corresponda, pero las prácticas de Moody's pueden diferir en algunos aspectos de las prácticas recomendadas en esos documentos. El enfoque de Moody's para asignar SPO se encuentra descrito en este Marco de Evaluación y se encuentra sujeto a los principios profesionales y de ética establecidos en el Código de Conducta de Moody's Investors Service.

Únicamente aplicable a SPO (tal como se definen en "Símbolos y definiciones de calificaciones" de Moody's Investors Service): Una SPO no es una calificación crediticia. La emisión de SPO no está regulada en muchas jurisdicciones, incluyendo Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de SPO entran dentro de la categoría de "servicios secundarios", no de "servicios de calificación crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "servicios de calificación crediticia" en virtud de la Ley de Instrumentos Financieros y Bolsa de Japón y sus regulaciones correspondientes. República Popular China (RPC): Una SPO: (1) no constituye una evaluación de bonos verdes de la RPC, tal como se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en una declaración de registro, prospecto informativo, prospecto o cualquier otro documento presentado ante el regulador de la RPC ni utilizarse de otro modo para cumplir con cualquier requisito regulatorio de divulgación de la RPC; y (3) no puede utilizarse dentro la RPC con un fin regulatorio o cualquier otro fin que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. A los efectos de esta exención de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, sin incluir Hong Kong, Macao y Taiwán.

© 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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO 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, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS 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, 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.moody.com](http://ir.moody.com) bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director

and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (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.

NÚMERO DE REPORTE

1454496