

INFORME DE CALIFICACIÓN

3 de octubre de 2025

Grupo ST S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor en moneda local	A.ar	Estable
Emisor en moneda extranjera	A.ar	Estable
Emisor de corto plazo en moneda local	ML A-1.ar	-
Emisor de corto plazo en moneda extranjera	ML A-1.ar	-

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Agustina Mata +54.11.5129.2645
Credit Analyst ML
Agustina.mata@moodys.com

Agustina Arambarri +54.11.5129.2778
Associate ML
Agustina.arambarri@moodys.com

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625
Associate Director - Credit Analyst ML
Eliana.gomezbarreca@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma la calificación de emisor de largo plazo en moneda local y en moneda extranjera de Grupo ST ("GST") en A.ar con perspectiva estable. Al mismo tiempo, afirma la calificación de emisor de corto plazo en moneda local y en moneda extranjera de GST en ML A-1.ar.

La calificación de GST se sustenta en su extensa trayectoria y experiencia como *holding* de servicios financieros y su elevada flexibilidad financiera con amplio acceso al mercado de capitales local en los últimos años. Los dos principales activos de GST son: (i) Life Seguros de Personas y Patrimoniales S.A. ("Life Seguros"), su subsidiaria dedicada al segmento de seguros y (ii) Banco de Servicios y Transacciones S.A.U. ("BST", [A.ar/Est](#)), enfocado al negocio de intermediación financiera.

En línea con la estrategia de expansión del grupo orientada a ofrecer una propuesta de servicios financieros integral, GST ha capitalizado oportunidades de crecimiento inorgánico mediante adquisiciones que fortalecen su posicionamiento competitivo, capacidad operativa y que diversifican su oferta. En 2024 Life Seguros adquirió el 100% del capital de Prudential Seguros S.A.

Con el objetivo de aumentar la oferta de productos integrales a sus clientes, en agosto 2025 GST adquirió el 50% del capital social de Mega QM S.A., elevando así su participación al 96,75% del total accionario; y 99,73% de las acciones Clase B de Aval Federal S.G.R., equivalentes al 49,87% del capital social total de dicha entidad. Esta adquisición complementa las operaciones de la otra SGR del grupo, Fid Aval S.G.R., y le permitirá a GST potenciar el segmento de financiamiento pyme.

La calificación refleja, por un lado, la alta participación de mercado que Life Seguros tiene en el mercado de seguros de personas junto con sus adecuados niveles de siniestralidad, y, por otro, la capacidad de generación de utilidades y bajos niveles de cartera irregular de BST.

Asimismo, GST mantiene adecuados niveles de morosidad según las carteras de préstamos de sus subsidiarias: 0,4% consolidado en promedio para 2022-2024 y un 3,2% a junio de 2025.

El buen desempeño de la cartera de financiaciones de sus subsidiarias está explicado en mayor medida por el enfoque de BST, que representaba alrededor del 70% de la cartera de préstamos consolidada, orientado al sector corporativo donde mantiene una gestión activa frente a sus activos más riesgosos y un cercano conocimiento del sector por su condición de

colocador en el mercado de capitales. Por otro lado, el aumento de la mora al cierre del primer semestre de 2025 se debe principalmente a la incorporación en el balance consolidado de GST de la cartera de préstamos personales de Crédito Directo orientada al segmento de la población con ingresos netos comprendidos por los siguientes sub-segmentos: C3, D1 y D2 de la pirámide NSE. Este aumento se explica por (i) la mayor penetración que mostró el crédito al consumo y (ii) el aumento significativo que experimentó la relación deuda media-salario. Desde Moody's Local Argentina esperamos que los niveles de morosidad continúen incrementándose durante 2025 en este segmento.

La cartera de préstamos de las subsidiarias de GST posee una elevada concentración, explicada por exposiciones al sector corporativo correspondiente a BST, donde se observa que sus 10 principales préstamos representaban el 45,6% del total a junio 2025. Un deterioro en la calidad crediticia de alguna de estas exposiciones podría afectar negativamente la rentabilidad y capitalización del grupo. Esto se encuentra mitigado parcialmente por el sólido conocimiento que el grupo tiene de sus clientes.

El resultado neto de GST a los últimos 12 meses a junio 2025 fue de ARS 86.986 millones con un ROE ajustado por inflación de 27,8%. No obstante, este resultado se encuentra traccionado principalmente por las ganancias del segundo semestre de 2024, siendo que en los primeros seis meses de 2025 el ROE ajustado por inflación fue negativo por 10,5% (vs el 51,6% a junio 2024). El resultado negativo de los primeros seis meses de 2025 por ARS 16.813 millones se encuentra explicado principalmente por menores intereses de pases activos del banco central y títulos públicos, parcialmente mitigado por un incremento de los intereses por préstamos y por mayores comisiones vinculadas a seguros (quienes tienen un cierre de ejercicio contable distinto al del grupo), en un contexto de marcada caída en el rendimiento de las inversiones respecto al primer semestre de 2024.

La capacidad de generación de flujos de GST depende de los dividendos que puedan distribuirle sus subsidiarias y del contrato de marca que mantiene con Life. Actualmente, BST es una de las principales subsidiarias que puede distribuir dividendos en efectivo al grupo debido a que Life Seguros no podrá hacerlo mientras que el importe contabilizado a costo amortizado de sus tenencias en títulos públicos supere su valor de mercado. Por otra parte, GST posee el 96,75% del capital social de MegaQM y el 40,99% de Orígenes Seguros de Retiro, y ambas entidades tienen capacidad de distribución de dividendos.

GST ha utilizado la emisión de obligaciones negociables ("ON") en el mercado de capitales como una fuente adicional de financiamiento. En febrero de 2024 el grupo emitió las ON Clase 10 por ARS 1.743 millones, pagaderas en pesos argentinos las cuales devengan una tasa de interés BADLAR +3% y las ON Clase 11 por USD 8,4 millones pagaderas en dólares estadounidenses las cuales devengan una tasa de interés fija por 6%, ambas con fecha de vencimiento el 19/02/2026. El pasado 04 de julio de 2025 GST de acuerdo con los términos y condiciones de su emisión, de fecha 04 de octubre de 2024, abonó el 100% de la cuota de amortización correspondiente a las ON Clase 13 por un valor de USD 7,6 millones, las cuales devengaron trimestralmente tasa de interés fija 7%.

GST es un *holding* de servicios financieros con más de 20 años de trayectoria en el país y su objeto social es exclusivamente el de realizar actividades de inversión. La compañía tiene como actividad principal la tenencia de acciones de sociedades anónimas dedicadas a la industria de seguros y de servicios financieros.

Fortalezas crediticias

- Sólida capacidad de generación de ganancias por parte de BST sustentada por una adecuada diversificación de ingresos en el segmento corporativo y empresarial.
- Elevada participación en el mercado asegurador a través de su subsidiaria Life Seguros, la cual ocupa el primer puesto en el ranking de seguros de personas, con un market share del 9,34% a junio 2025 en dicho segmento.
- Amplia experiencia el área de servicios financieros (en el segmento corporativo, en estructuración y colocación de instrumentos financieros a través de BST) y en la industria aseguradora.

Debilidades crediticias

- Subordinación estructural por la dependencia de la distribución de dividendos de sus subsidiarias.
- Elevada exposición al sector público, que lo vincula al riesgo de refinanciamiento de la deuda pública y a cambios en las condiciones de la política monetaria.
- Baja granularidad de las financiaciones otorgadas por BST, mitigado por el adecuado comportamiento de la cartera.

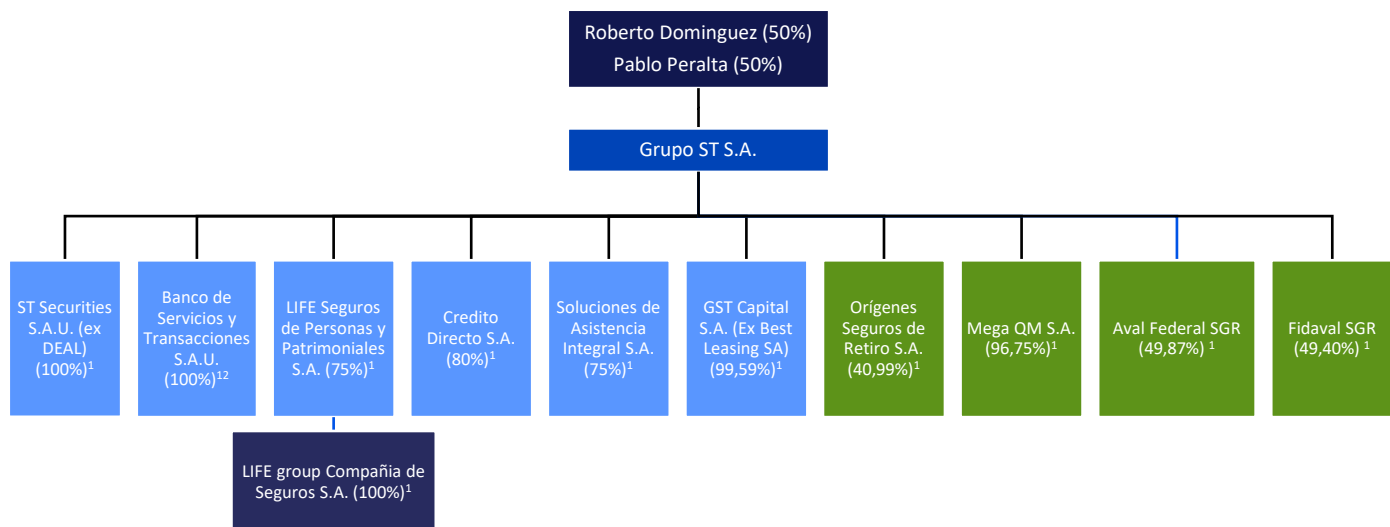
Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Una mejora en la calificación de BST dado que actualmente es la principal subsidiaria que puede distribuir dividendos en efectivo al grupo.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Una baja sostenida en la calidad crediticia de sus dos subsidiarias principales (BST y Life Seguros) que impacten en la capacidad de generación de utilidades del grupo y en sus niveles de capitalización.

FIGURA 1 Estructura del grupo



¹Porcentaje del capital social de la entidad en manos de GST.

²A partir del 09 de abril de 2025 la entidad es una Sociedad Anónima Unipersonal

³A partir del 01 de abril de 2025 la SSN autorizó la fusión por absorción de LIFE group Compañía de Seguros S.A. por LIFE Seguros de Personas y Patrimoniales S.A. en calidad de sociedad absorbente.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por GST.

Anexo I - Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase 10	ARS	19/02/2024	19/02/2026	8 cuotas trimestrales a partir del tercer mes	Badlar Privada + 3%	Trimestral
ON Clase 11	USD <i>linked</i>	19/02/2024	19/02/2026	8 cuotas trimestrales a partir del tercer mes	6%	Trimestral

Anexo II: Información contable e indicadores operativos y financieros

En millones de ARS (moneda homogénea al 30/06/2025)	Jun-2025 (Últ. 12 meses)	6M 2025 (jun-2025)	2024	2023	2022
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Efectivo y depósitos en bancos	87.106	87.106	48.245	28.054	31.912
Títulos BCRA	179	179	-	126.191	58.037
Títulos públicos	414.541	414.541	564.875	105.336	168.251
Préstamos totales	269.758	269.758	167.091	70.834	62.702
Activos intangibles	5.565	5.565	6.064	6.278	7.558
Activo total	1.472.283	1.472.283	1.377.074	765.033	528.985
Depósitos totales	244.761	244.761	115.734	180.076	175.257
Sector público	1.518	1.518	2.794	2.518	1.048
Sector financiero	18	18	-	0	283
Sector privado no financiero y residentes del exterior	243.225	243.225	112.940	177.559	173.926
BCRA y otras instituciones financieras	-	-	-	-	1.535
Obligaciones negociables ⁽²⁾	44.312	44.312	71.748	32.288	11.913
Pasivo total	1.159.716	1.159.716	1.046.468	584.273	440.758
Patrimonio neto	312.567	312.567	330.606	180.760	88.227
ESTADO DE RESULTADOS					
Resultado neto por intereses	341.520	134.882	397.845	183.561	128.976
Resultado neto por comisiones	(79.477)	(39.066)	(56.807)	(42.081)	(23.412)
Cargos por incobrabilidad	19.426	15.113	7.446	9.073	1.594
Ingreso operativo neto	659.531	227.285	811.899	601.419	271.167
Beneficios al personal	85.438	32.722	80.879	53.194	38.697
Gastos administrativos	130.965	64.183	112.448	105.803	87.232
Resultado operativo	359.927	94.331	541.374	398.477	95.162
Resultado antes de impuestos	77.744	(35.436)	206.766	146.846	(40.965)
Resultado neto	86.986	(16.813)	156.908	88.241	(25.432)
ESTADO DE RESULTADOS					
Préstamos vencidos/préstamos brutos ⁽⁵⁾	3,2%	3,2%	1,0%	0,3%	0,0%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos ⁽⁵⁾	126,3%	126,3%	242,6%	1355,3%	3589,7%
Préstamos/activo total	18,3%	18,3%	12,1%	9,3%	11,9%
Concentración de las financiaciones ⁽³⁾	45,6%	45,6%	49,7%	51,4%	38,4%
(Títulos públicos + BCRA)/activo total	28,2%	28,2%	41,0%	30,3%	42,8%
Capital ajustado	28,9%	28,9%	23,7%	41,2%	14,4%
Patrimonio neto/activo total	21,2%	21,2%	24,0%	23,6%	16,7%
Gastos funcionamiento/ingresos operativos netos ⁽⁴⁾	31,9%	40,0%	23,6%	26,0%	46,2%
Rentabilidad	5,9%	-1,1%	11,4%	11,6%	-4,9%
ROAA	6,2%	-2,4%	14,6%	13,6%	-4,8%
ROE	27,8%	-10,5%	61,4%	64,6%	-31,0%
Depósitos/pasivos totales	21,1%	21,1%	11,1%	30,8%	39,8%
Depósitos/activo tangible	16,7%	16,7%	8,4%	23,7%	33,6%
Obligaciones negociables/activo tangible	3,0%	3,0%	5,2%	4,3%	2,3%
Concentración de los depósitos ⁽³⁾	57,5%	57,5%	66,6%	65,6%	71,6%
Estructura de financiamiento	14,4%	14,4%	14,3%	11,1%	8,4%
Recursos líquidos/activo tangible	44,8%	44,8%	53,6%	70,5%	61,3%
Recursos líquidos/depósitos totales	268,6%	268,6%	635,2%	296,9%	182,5%
Préstamos/depósitos totales	110,2%	110,2%	144,4%	39,3%	35,8%

Nota: Información al cierre del año fiscal y trimestral basada en GAAP local y Basilea II; en moneda homogénea a la última fecha analizada; el detalle del cálculo de los indicadores se encuentra en el Glosario Técnico. ⁽¹⁾Indicadores anualizados; ⁽²⁾No incluye deuda subordinada; ⁽³⁾10 mayores clientes; ⁽⁴⁾Beneficios al personal + gastos administrativos sobre ingresos operativos netos (excluyendo cargos por incobrabilidad). ⁽⁵⁾A partir de dic. 2024 incluye a BST y Crédito Directo. Fuente: Moody's Local Argentina en base a información del BCRA

Anexo III: Glosario**Cálculo de indicadores de la Figura: Resumen de indicadores**

Índice de liquidez: [Total de Efectivo y Depósitos + Total de Títulos y Acciones con cotización] / Total de Depósitos

Índice de morosidad: Préstamos vencidos (Financiaciones en situación irregular de 3 a 5) / Préstamos Brutos

Integración de capital: Integración de capital (RPC) / Activos ponderados por riesgos (APR) según norma del BCRA sobre Capitales Mínimos (Com. "A" 5369)

Rentabilidad sobre Patrimonio Neto (ROE): Resultados anualizados / patrimonio neto promedio.

Glosario técnico

APR: Activos ponderados por riesgo

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

Capital: (Capital común tangible - activos intangibles) / activos ponderados por riesgo (APR).

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia

CNV: Comisión Nacional de Valores.

Estructura de Financiamiento: Deuda con entidades financieras + préstamos a corto plazo + pasivos por valores negociables + otros pasivos financieros a valor razonable + bonos sénior + deuda con partes relacionadas / (activos totales - crédito mercantil y otros intangibles - activos asegurados).

LIBOR (LIBO rate): Tasa de interés del mercado londinense.

Margen Financiero Neto (NFM): Es la resultante de la diferencia entre ingresos y egresos financieros sobre el promedio de activos de riesgos.

Recursos líquidos: Efectivo en el banco central + deuda de instituciones financieras + valores totales - ingresos no ganados - activos derivados / (activos totales - crédito mercantil y otros intangibles - activos asegurados).

Rentabilidad sobre Activos (ROAA): Resultados anualizados / total de activos promedio.

Rentabilidad: Ingresos netos (después de impuestos) / activos tangibles.

RPC: Requisito de patrimonio computable

Spread: Diferencial entre la tasa de interés activa y la tasa de interés pasiva

UVA: Unidad de Valor Adquisitivo

VN: Valor Nominal.

Volatilidad: mide la desviación estándar de los precios diarios de las acciones

Glosario idiomático

NPL: Non Performing Loans. Financiaciones en situación irregular

ROAA: return on average assets. Rentabilidad sobre activos promedios.

ROE: return on equity. Rentabilidad sobre patrimonios.

Underwriting: Suscripción.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Grupo ST S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 10 por hasta USD 30 millones con vencimiento en 2026	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 11 por hasta USD 30 millones con vencimiento en 2026	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en moneda local	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Calificación de emisor de corto plazo en moneda extranjera	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-

Información considerada para la calificación.

- Balance anual auditado al 31 de diciembre de 2024 y anteriores, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- Balance trimestral intermedio al 30 de junio de 2025 y anteriores, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- Composición accionaria e Información complementaria disponible en www.bcra.gob.ar
- Documentos de emisiones, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores de la evaluación intrínseca (solventía, riesgo de activos, capital, rentabilidad, y Estructura de financiamiento y recursos líquidos) y Otras consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- El último informe completo fue publicado el 21 de abril de 2025 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://moodyslocal.com.ar/>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en **A.ar** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales
- **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en **ML A-1.ar** tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, 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 bancos y compañías financieras - (14/Sep/2020), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

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, 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, 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.