

INFORME DE CALIFICACIÓN

1 de octubre de 2025

Chubb Seguros Argentina S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Fortaleza financiera	AA+.ar	Estable

(*) 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

Ramiro Gonzalez +54.11.5129.2781
Associate Credit Analyst ML
Ramiro.gonzalez1@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 fortaleza financiera de Chubb Seguros Argentina S.A. ("Chubb Seguros") en AA+.ar con perspectiva estable.

La calificación de Chubb Seguros refleja el apoyo que la compañía podría recibir por ser una subsidiaria totalmente controlada por Chubb Limited (NYSE: CB). Como parte de la estrategia global del grupo, Chubb Seguros suscribe algunos negocios de seguros generales para clientes de Chubb Limited a nivel internacional por lo que es considerada una subsidiaria de relevancia estratégica para su accionista. Asimismo, la calificación está respaldada por su buena participación de mercado de seguros y su relevancia en el mercado por contar con un negocio mayorista de protección de grandes industrias y amplia capacidad de reaseguro.

Estas fortalezas crediticias se ven atenuadas por niveles de apalancamiento técnico bruto (ATB) elevados en comparación a sus pares. Sin embargo, la compañía presentó una mejora en este indicador en los últimos trimestres con un valor de 4,9x a junio de 2025, inferior a los niveles máximos alcanzados de 15,7x en diciembre 2023. Esta tendencia se debe mayormente a los resultados netos positivos que presentó la entidad al cierre 2023/2024, que le permitieron aumentar su patrimonio.

Al cierre de junio 2025, Chubb Seguros presentó una pérdida de ARS 385 millones con un retorno sobre capital promedio de -0,7%, explicada principalmente por un menor resultado técnico (ARS 6.028 millones vs ARS 24.676 millones reportado al cierre fiscal 2024 en moneda homogénea) que no logró compensar la pérdida financiera que se vio deteriorada mayormente por el impacto de la inflación sobre las partidas monetarias. Hacia adelante, los menores índices de inflación y las tasas reales positivas esperadas para instrumentos financieros tendrán un impacto positivo en los resultados financieros de las aseguradoras que les permitirá mejorar sus niveles de rentabilidad financiera y compensar eventuales pérdidas técnicas.

En relación con la calidad de su cartera de inversiones, las aseguradoras argentinas se encuentran imposibilitadas de invertir en activos fuera del país, lo que limita la diversificación de sus inversiones y genera una concentración en riesgo argentino. Los riesgos relacionados a esta exposición se encuentran mitigados por los buenos niveles de solvencia y liquidez.

Chubb Seguros es una compañía de capitales internacionales propiedad de la empresa norteamericana Chubb Limited, domiciliada en Suiza. Chubb Seguros es líder en varios ramos de líneas comerciales como transporte de mercaderías, caución, seguro técnico y accidentes personales. En el mercado

se ubica entre las primeras diez aseguradoras del ranking en ramos como caución, seguro técnico, transporte y accidentes personales.

Fortalezas crediticias

- Posición de liderazgo en líneas como transporte de mercaderías y caución
- Buen posicionamiento de mercado en los ramos de seguro técnico y accidentes personales
- Adecuada diversificación de sus negocios.
- Apoyo explícito e implícito desde su accionista y de otras compañías del mismo grupo.

Debilidades crediticias

- Elevado nivel de apalancamiento técnico bruto, aunque mostró una mejora significativa al último cierre
- Limitada granularidad en su exposición a riesgo dada las características de los ramos en los que suscribe

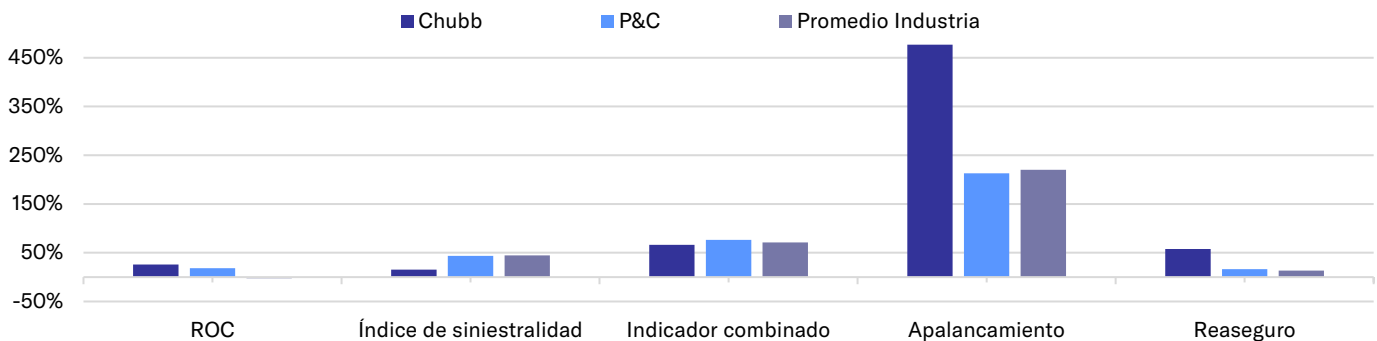
Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Mejora sostenida en la rentabilidad que permita disminuir el nivel de apalancamiento técnico bruto y aumentar los niveles de capitalización de la compañía.
- Mejora en el entorno macroeconómico con menores índices de inflación y tasas reales positivas

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Pérdida de soporte de su casa matriz
- Aumento en el apalancamiento bruto y resultados netos negativos en los próximos trimestres

FIGURA 1 Resumen de indicadores – junio 2025



Fuente: Moody's Local Argentina en base a balances públicos auditados e información de SSN

Factores de la metodología

Posición de mercado, marca y distribución

La participación de Chubb Seguros en el mercado de seguros patrimoniales (excluyendo ART) es modesta, 1,1% en base primas brutas a junio de 2025. Sin embargo, la compañía es líder en varios ramos de líneas comerciales y se posiciona 4º en el ranking en transporte de mercaderías y seguro técnico con el 8% de participación de mercado y 6,4% respectivamente. Además, Chubb se encuentra 7º en accidentes personales (3,5%) y 8º en caución (3,9%).

La compañía históricamente operaba con un indicador de gastos elevado dado que absorbía gastos de la estructura regional de otras compañías vinculadas al grupo. Sin embargo, estos gastos dejaron de computarse lo que generó una caída en el indicador, que alcanzó un valor de 55,3% a junio 2025, inferior a su promedio de los últimos tres años de 61,1%.

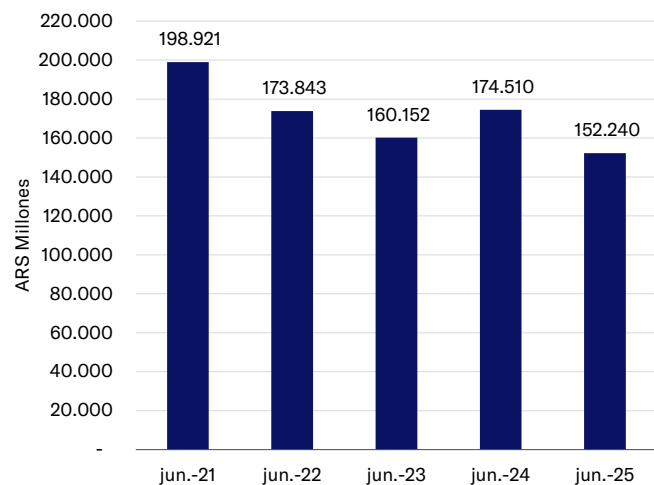
Riesgo y diversificación de productos

Chubb Seguros ofrece una variedad de seguros de líneas comerciales tales como caución, incendio, seguro técnico, responsabilidad civil y transporte, así como también seguros de vida y accidentes personales. Asimismo, la compañía tiene participación en el ramo automóviles, que representó el 17% su producción neta a junio 2025 frente al 23,7% el año anterior, reducción que fue producto de la baja de un contrato de flota corporativas.

Las primas brutas emitidas durante 2024/2025 se redujeron un 12,8% en términos reales debido en parte a la salida del contrato de flota de automotores y, además, a que parte de los contratos siguen la evolución del dólar que estuvo por debajo de la inflación durante el periodo.

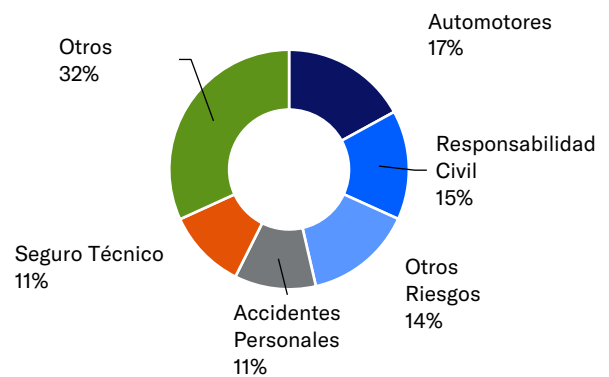
Consideramos que la diversificación de negocios de Chubb Seguros es adecuada y que esta combinación de productos es menos riesgosa en comparación con otras compañías de seguros generales en el país ya que la exposición al ramo automotores, que se caracteriza por una alta competencia por precio e incluye coberturas asociadas a desarrollos de cola larga y de alta litigiosidad, está mitigada por la exposición a otros ramos.

Figura 2 Evolución de la prima emitida bruta a valores constantes a junio 2025



Fuente: Moody's Local Argentina, en base a balances públicos auditados

Figura 3 Líneas de negocio según primas netas a junio 2025



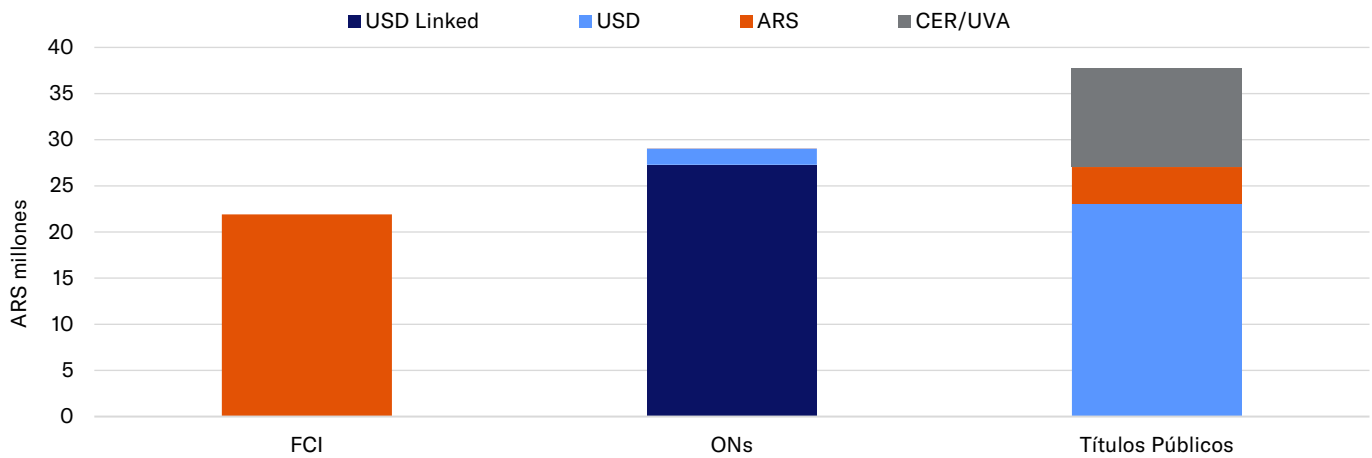
Calidad de los activos

Las aseguradoras argentinas se encuentran imposibilitadas de invertir en activos fuera del país, lo que limita las fuentes de diversificación de su portafolio de inversiones. Es por esto por lo que la cartera de inversiones de Chubb, al igual que las demás aseguradoras del país, comprende inversiones concentradas al riesgo argentino, que representa desafíos significativos en el actual contexto económico. En este aspecto, las cotizaciones de los títulos públicos han presentado alta volatilidad en los últimos años.

La cartera de inversiones de Chubb Seguros está compuesta por Títulos Públicos (39%), Obligaciones Negociables (31,1%), Fondos Comunes de Inversión (22,3%) y disponibilidades (7,5%). En lo que respecta a la moneda, la mayor parte de las inversiones se encuentran denominadas en dólares (43,6%), seguidos por pesos argentinos (28,5%) y el resto se encontraba en instrumentos *dólar-linked* (28%).

Consideramos la composición del portafolio de inversiones de la compañía y realizamos ajustes y análisis de sensibilidad propios para reflejar la relación entre los activos de alto riesgo y el patrimonio neto. Los activos considerados de alto riesgo incluyen acciones, bonos que podrían tener una probabilidad de incumplimiento relativamente alta y otras inversiones alternativas. Al cierre del año fiscal 2025, Chubb Seguros no mantiene en balance activos considerados de alto riesgo.

Figura 4 Apertura de inversiones por tipo de moneda e instrumento



Fuente: Moody's Local Argentina, en base a información enviada por la compañía y balances públicos auditados

El 26 de septiembre de 2024, la SSN mediante la resolución 476/2024 dispuso la prórroga de la autorización a valorar tenencias de títulos públicos nacionales y provinciales y obligaciones negociables a valor técnico hasta el 30 de junio de 2026 según distintos topes y un cronograma de adecuación gradual. Al cierre del año fiscal 2025, Chubb Seguros no hizo uso de esta posibilidad y optó por valorar a valor de mercado las tenencias que mantendrá hasta su vencimiento.

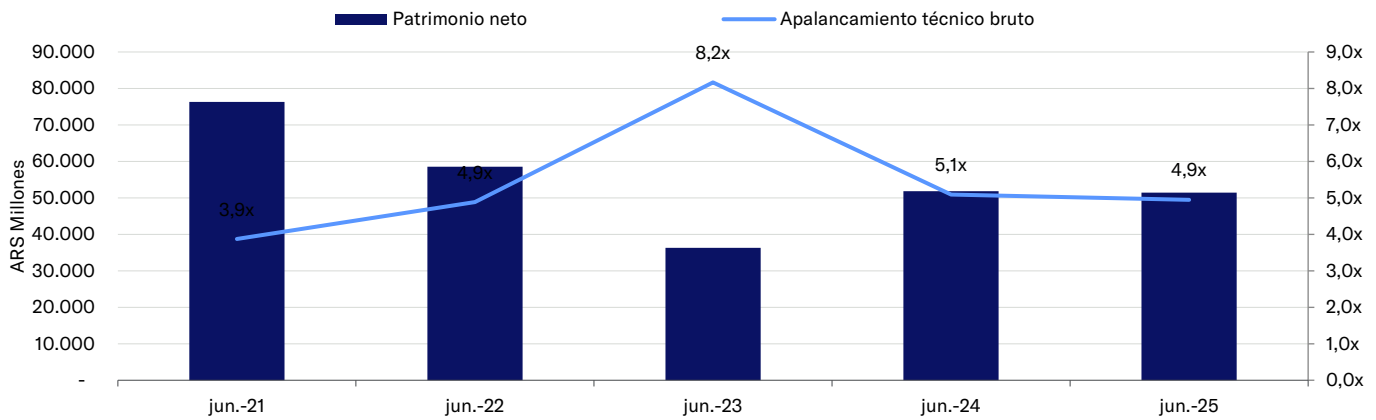
En términos de reaseguro, la compañía recibe soporte del Grupo Chubb ya que la mayor parte de los riesgos son cedidos a ACE American Insurance Company (Sucursal Argentina) y otras compañías afiliadas al grupo económico, lo que reviste a la compañía de mayor solvencia para hacer frente a los siniestros de alta intensidad principalmente de ramos como caución y transporte de mercaderías.

Adecuación del capital

El índice de apalancamiento técnico bruto, ajustado por activos de alto riesgo, de Chubb Seguros mostró una mejora a junio de 2025 y se ubicó en 4,9x por debajo del 6x promedio de los últimos 3 años debido al aumento en el patrimonio por el buen resultado del año fiscal 2023/2024.

En lo referente al requerimiento regulatorio de capital, Chubb Seguros presentó un superávit holgado equivalente al 286% de los mínimos requeridos.

Figura 5 Patrimonio neto y apalancamiento operativo



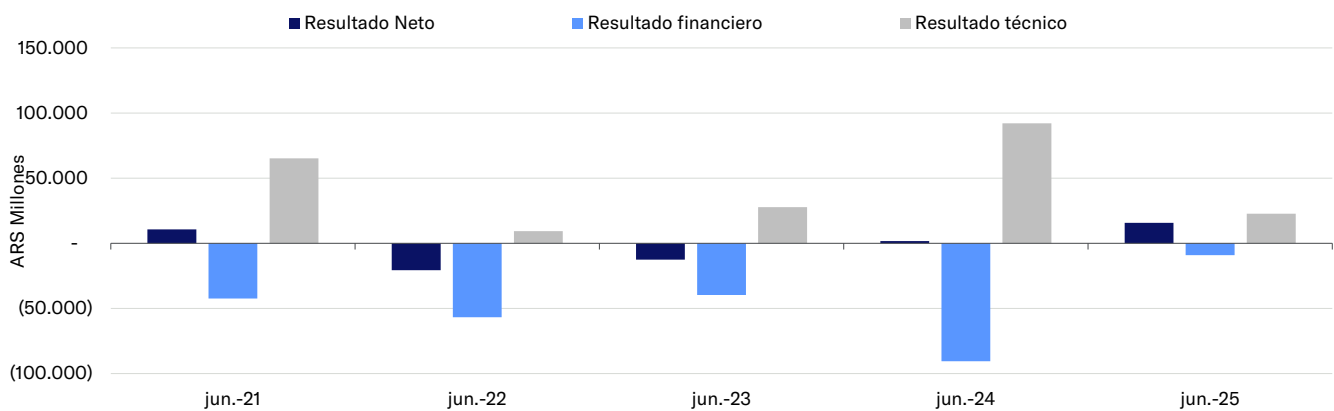
Nota: Valores expresados a moneda homogénea al 30 de junio de 2025
Fuente: Moody's Local Argentina, en base a balances públicos auditados

Rentabilidad

Al 30 de junio de 2025 Chubb Seguros presentó una pérdida de ARS 385 millones con un retorno sobre capital promedio de -0,7%, explicada principalmente por un menor resultado técnico (ARS 6.028 millones vs ARS 24.676 millones reportado al cierre fiscal 2024 en moneda homogénea) que no logró compensar la pérdida financiera.

En cuanto al resultado financiero, la estructura financiera de las aseguradoras se ve impactada negativamente ya que absorbe el RECPAM correspondiente a todos los rubros del balance. Chubb reportó un resultado financiero negativo de ARS 6.021 millones. Esperamos que, en la medida que los niveles de inflación continúen su tendencia a la baja, existirán instrumentos con tasas reales positivas que permitirán a las aseguradoras mejorar su resultado financiero.

Figura 6 Resultado técnico y resultado por inversiones

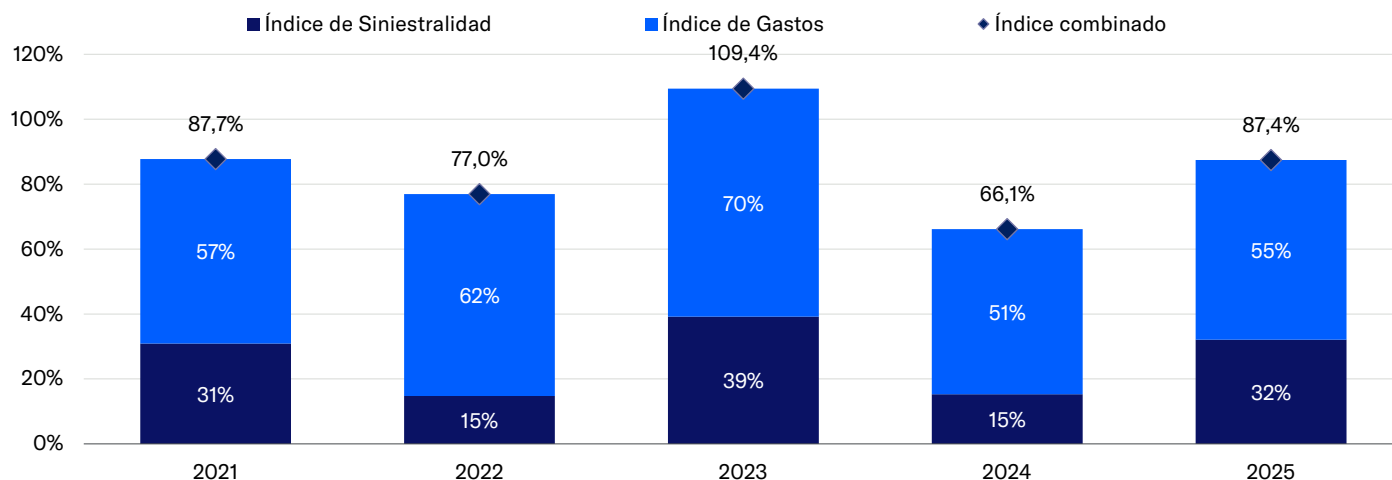


Nota: Valores expresados a moneda homogénea al 30 de junio de 2025
Fuente: Moody's Local Argentina, en base a balances públicos auditados.

En lo que respecta a la estructura técnica, el índice combinado al cierre del último año fiscal tomó un valor de 87,4%, superior al 66,1% reportado en junio 2024 impulsado por una mayor siniestralidad (32% vs 15% el año anterior). Este incremento se explica principalmente por un incremento en las reservas de juicios como resultado de la aplicación de un cambio normativo en la metodología de cálculo introducido por la SSN.

Un aspecto de relevancia al analizar la rentabilidad histórica de la compañía es el mayor interés de Chubb Seguros en los negocios de grupos de afinidad y en los canales de comercialización alternativos, en donde los gastos de adquisición son pagados por anticipado y no pueden diferirse dentro del período de vigencia de las pólizas, debilitando, por lo tanto, la rentabilidad.

Figura 7 Índices de siniestralidad, índice de gastos e índice combinado



Fuente: Moody's Local Argentina, en base a balances públicos auditados.

Adecuación de las reservas

El desarrollo de reservas de Chubb Seguros ha fluctuado considerablemente en los últimos ejercicios, en parte debido al alto contexto inflacionario. Sin embargo, esta consideración se encuentra mitigada parcialmente por la naturaleza de corto plazo de sus líneas de negocios, así como por el control y apoyo del Grupo Chubb. Aunque la siniestralidad y los desvíos en los niveles de reservas debieran ser más predecibles en Chubb Seguros dado su creciente foco en ramos de corta duración, por ejemplo, vida colectivo y accidentes personales, el desarrollo adverso de reservas sigue siendo considerable.

Liquidez y gestión de activos y pasivos

El indicador de cobertura de pasivos con activos tomó un valor de 1,6 veces para junio 2025, lo que indica que la compañía cuenta con ajustados recursos para hacer frente a sus obligaciones con los asegurados. Asimismo, en el marco de cobertura de compromisos con inversiones elegibles -Artículo 35 Ley 20.091- el exceso de integración fue de ARS 44.663 millones y un indicador de cobertura de 1,6x.

Otras consideraciones

Soporte

Chubb Seguros se beneficia por el soporte implícito y explícito recibido de su accionista principal en la forma de soporte técnico y supervisión. Además de Chubb Seguros (Argentina), Chubb Group mantiene un compromiso regional amplio y en expansión, con subsidiarias en Brasil, México, Colombia, Chile y Perú, entre otros países de la región.

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Sociales

La exposición de Chubb Seguros al riesgo social es moderada, en consonancia con nuestra evaluación general para el sector global de seguros generales. Las aseguradoras de propiedad y daños a terceros están expuestas a varios riesgos sociales a través de la suscripción de determinados productos de seguros, en los que pueden surgir reclamaciones como consecuencia de accidentes industriales, incidentes de salud y seguridad, retiradas de productos y una amplia gama de

demandas de responsabilidad civil contra corporaciones. Los riesgos de capital humano son potencialmente significativos, principalmente con respecto a la contratación y retención de empleados clave.

Ambientales

La exposición de Chubb Seguros al riesgo ambiental es moderada, en consonancia con nuestra evaluación general para el sector de seguros generales. Las aseguradoras de propiedad y daños a terceros están en el negocio de evaluar, fijar precios y gestionar los riesgos derivados de los desastres naturales y provocados por el hombre. Al igual que sus pares de seguros generales, Chubb Seguros está expuesto a las consecuencias económicas de los riesgos ambientales, incluido el cambio climático.

Gobierno corporativo

Las políticas financieras, la credibilidad de la gestión, el enfoque de sostenibilidad y los registros de seguridad reflejan la calidad del gobierno corporativo. Otros factores incluyen la capacidad de gestionar y tratar con todas las partes interesadas, el cumplimiento y la presentación de informes, la estructura de la junta, las políticas y los procedimientos, y la transparencia en el trato con los gobiernos y los organismos reguladores.

Como todas las demás empresas, la calidad crediticia de Chubb Seguros está influenciada por una amplia gama de cuestiones relacionadas con el gobierno corporativo relacionadas con la estrategia financiera, la gestión de riesgos, la credibilidad de la gestión y el historial, la propiedad u otros factores, todos los cuales pueden ser exacerbado por la supervisión e intervención regulatoria. Si bien las prácticas de gobernanza de Chubb Seguros están alineadas a las mejores prácticas, Moody's Local Argentina continuará monitoreando cualquier posible aumento en los riesgos relacionados con cambios y/o concentración de propiedad y control, y evalúa si pudiera convertirse en una consideración negativa e influir en el rendimiento y los fundamentos crediticios de la compañía.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros

CHUBB SEGUROS ARGENTINA S.A.

En millones de ARS (moneda homogénea al 30/06/2025)

	Jun-25	Jun-24	Jun-23	Jun-22	Jun-21
INDICADORES					
Indicador combinado	87%	66%	109%	77%	88%
Índice de siniestralidad	32%	15%	39%	15%	31%
Indicador de gastos	55%	51%	70%	62%	57%
Primas cedidas al reaseguro (%)	52%	58%	59%	62%	61%
Apalancamiento técnico bruto	4,9x	5,1x	8,2x	4,9x	3,9x
Retorno sobre el capital (ROC)	-1%	35%	-52%	-26%	-35%
Indicador de cobertura y calce de pasivos	1,4x	1,4x	1,3x	1,5x	1,4x
REPORTADO					
Activo total	155.446	159.972	162.213	169.156	220.470
Disponibilidades e inversiones	97.580	101.066	99.895	93.367	121.110
Inversiones en afiliadas	0	0	0	0	0
Pasivo total	103.995	108.137	125.914	110.610	144.145
Reservas de siniestros brutas	102.163	89.405	136.263	112.134	96.701
Reservas de siniestros netas	33.689	30.126	36.251	26.815	36.826
Reservas de primas netas	26.030	24.107	27.417	26.430	32.349
Patrimonio neto	51.450	51.835	36.299	58.546	76.326
Activos de alto riesgo	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(385)	15.536	(24.809)	(17.780)	(13.399)
Resultado técnico	8.979	24.676	(6.662)	16.002	9.394
Resultado financiero	(6.021)	3.894	(19.359)	(29.312)	(19.261)
Primas brutas emitidas	152.240	174.510	160.152	173.843	198.921
Primas netas emitidas	73.514	74.082	65.551	66.336	77.660
POSICIÓN DE MERCADO SEGÚN PRIMA BRUTA					
Participación de mercado total	0,80%	0,97%	0,85%	0,91%	1,05%
Responsabilidad Civil	8,8%	9,9%	8,5%	8,7%	9,3%
Automotores	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%
Otros Riesgos	3,7%	1,5%	1,0%	0,8%	0,8%
Incendio	3,7%	4,0%	3,6%	3,7%	4,2%
Seguro Técnico	6,5%	6,0%	5,1%	5,8%	6,4%
	2,4%	2,8%	1,3%	1,5%	1,0%
Responsabilidad Civil	14,7%	16,8%	17,7%	18,9%	17,6%
Automotores	17,0%	23,7%	27,8%	25,2%	25,3%
Otros Riesgos	14,6%	4,9%	2,6%	1,9%	1,3%
Incendio	10,3%	10,7%	8,6%	8,0%	9,3%
Seguro Técnico	10,8%	11,0%	10,8%	11,2%	11,2%

	Jun-25	Jun-24	Jun-23	Jun-22	Jun-21
CALIDAD DE LOS ACTIVOS - DIVERSIFICACIÓN DE LAS INVERSIONES					
Disponibilidades	7,5%	3,5%	4,9%	3,4%	4,9%
Títulos Públicos	38,7%	51,6%	13,9%	35,2%	33,4%
FCI	22,4%	22,2%	24,4%	22,3%	22,1%
Obligaciones negociables	31,1%	22,4%	56,3%	38,5%	39,2%
Depósitos a plazo	0,3%	0,3%	0,6%	0,5%	0,3%
Acciones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fideicomisos financieros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Otras inversiones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Moody's Local Argentina, en base a balances públicos auditados

Anexo II: Glosario**Cálculo de indicadores de la Figura 1: Resumen de indicadores**

ROC: Resultado Neto/ [Promedio de Patrimonio neto del periodo y del anterior]

Índice de siniestralidad: Siniestro devengados / Prima devengada

Indicador de gastos: [Gastos de explotación + Gastos de producción] / Prima devengada

Índice combinado: Índice de siniestralidad + Indicador de gastos

Apalancamiento: [Primas brutas emitidas + Reservas de siniestros brutas] / Patrimonio neto ajustado por activos de alto riesgo

Reaseguro: Porcentaje de primas cedidas al reaseguro

Glosario técnico

Activos de altos riesgo: (definición de la metodología=

Capitales mínimos %: Capital computable / Capital mínimo a acreditar - 1

Evolución de las reservas para siniestros: Evolución de las reservas para siniestros / Reservas (promedio ponderado de los indicadores de evolución anual de las reservas para pérdidas en los últimos cinco años)

Gastos de suscripción: Pastos de suscripción / Primas netas emitidas

Indicador de cobertura Art. 35: Activos computables / Deudas y compromisos técnicos

Indicador de cobertura y calce de pasivos: Disponibilidad e inversiones / Pasivo Líquido

Índice de activos de alto riesgo: Activos de alto riesgo / Patrimonio neto ajustado por activos de alto riesgo

P&C: Patrimoniales y Mixtas

Participación de mercado relativa: Primas de la compañía / Primas promedio de la industria

Patrimonio neto ajustado por activos de alto riesgo: Patrimonio Neto – 10% * Activos de alto riesgo

Ratio de Sharpe de retorno sobre capital: Retorno sobre capital promedio de los indicadores anuales de los últimos cinco años / Desviación estándar en el mismo período de cinco años

ROC: Retorno sobre el capital

SSN: La Superintendencia de Seguros de la Nación

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
CHUBB SEGUROS ARGENTINA S.A.				
Calificación de Fortaleza financiera	AA+.ar	Estable	AA+.ar	Estable

Información considerada para la calificación.

- Últimos cinco estados contables anuales auditados con todos sus informes y anexos siendo el más reciente al 30 de junio de 2025, disponibles en www.ssn.gob.ar
- Resoluciones varias de la Superintendencia de Seguros de la Nación.
- Descripción de los contratos de reaseguros. Reuniones de trabajo con la gerencia de la compañía. Información interna de gestión

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en **AA.ar** con una calidad crediticia muy fuerte 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 compañías de seguros - (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 AQUI 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.