

INFORME DE CALIFICACIÓN

27 de noviembre de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe inicial completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
VRDA	AAA.ar (sf)	-

(*) 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

Alan G. De Simone, CFA +54.11.5129.2630
Associate Director – Credit Analyst ML
alan.desimone@moodys.com

Juan Manuel Bogarin +54.11.5129.2622
Associate Director – Credit Analyst ML
juan.bogarin@moodys.com

Ramiro Gonzalez +54.11.5129.2623
Associate Credit Analyst ML
Ramiro.gonzalez1@moodys.com

Rosario Niklison +54.11.5129.2683
Associate ML
rosario.niklison@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

**Fideicomiso Financiero
“San Cristóbal Caja Mutual I”**

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna calificaciones al Fideicomiso Financiero “San Cristóbal Caja Mutual I”, una transacción que será emitida por TMF Trust Company (Argentina) S.A., actuando únicamente en su rol de emisor y fiduciario.

Esta calificación de crédito podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Los valores calificados serán pagados con el flujo de fondos proveniente de los activos del fideicomiso, constituido por una cartera amortizable de 822 préstamos personales, prendarios y a sola firma elegibles en moneda local, a tasa fija, originados por San Cristóbal Caja Mutual entre Asociados de San Cristóbal Sociedad Mutual de Seguros Generales (“San Cristóbal Caja Mutual”), por un capital cedido de ARS 4.190.874.277 a la fecha de corte que opera el 31 de enero de 2026.

Los VRDA devengarán una tasa variable (TAMAR + 100bps.), la cual tendrá un límite superior del 50,0% y uno inferior del 25,0%.

San Cristóbal Caja Mutual surgió hace más de 50 años en Rosario, Santa Fe, con el objetivo de brindar servicios sociales, asesoramiento y ayuda a sus asociados. Forma parte del Grupo San Cristóbal, un grupo financiero y asegurador con presencia regional, que incluye compañías como San Cristóbal Seguros, Asociart ART, San Cristóbal Retiro, Iúnigo y San Cristóbal Servicios Financieros.

Este informe de calificación toma en consideración la estructura y las características de la transacción sobre la base de la información proporcionada a Moody's Local Argentina hasta el 26/11/2025.

Fortalezas crediticias

- **Protecciones estructurales:** La transacción cuenta con niveles iniciales de sobrecolateralización positiva para los VRD sumado a un diferencial de tasas estimado positivo que permitirá incrementar los niveles de mejora crediticia a través del tiempo. Dada las consideraciones estructurales, dicho excedente por el diferencial de tasas no se libera, sino que se utiliza de acuerdo con el orden de pago preestablecido en los documentos de la transacción.
- **Granularidad:** La cartera securitizada cuenta con una adecuada granularidad que se compone por 822 créditos y 693 deudores. Los principales 10 deudores representan un 18,6% de la cartera cedida, mientras que los principales 100 deudores alcanzan el 52,2%.
- **Garantías prendarias sobre los vehículos:** El hecho de que algunos de los activos cuenten con una garantía real resulta un aspecto positivo tanto desde la perspectiva del eventual recupero de los créditos en incumplimiento como en la incidencia en la voluntad del deudor de cumplir en tiempo y forma con las cuotas de sus préstamos. Estos representan un 42,4% de la cartera cedida.

Debilidades crediticias

- **Exposición a riesgo de fungibilidad:** El 100% de las cobranzas son canalizadas a través de cuentas de titularidad de San Cristóbal Caja Mutual para luego ser transferidas a la cuenta fiduciaria dentro de los plazos correspondientes. El riesgo de fungibilidad sobre dichas cobranzas se encuentra limitado a los plazos establecidos por la normativa vigente y Moody's Local Argentina ha tomado en cuenta este riesgo al modelizar la transacción.
- **Falta de inscripción de los endosos de las prendas:** Las prendas han sido endosadas en favor del fiduciario en virtud de su rol en la presente transacción, no obstante, los endosos no han sido inscriptos en los registros prendarios correspondientes. El fiduciario cuenta con la posibilidad de realizar las inscripciones ulteriormente en caso de que lo considere necesario.
- **Exposición a riesgos operativos y moderada dependencia del administrador:** En caso de que San Cristóbal Caja Mutual fuese sustituido como Administrador, podrían generarse demoras en la cobranza o aumentos en los incumplimientos hasta el restablecimiento de la operatoria. No obstante, consideramos adecuada la estabilidad de la contraparte para la vida estimada de la presente transacción.
- **Prepagos:** La evolución de los prepagos puede variar sustancialmente respecto a lo observado históricamente por distintos factores. Sin embargo, la capacidad de repago de los VRDA no se vería afectada dados los niveles positivos de sobrecolateralización inicial.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Cambios adversos en las condiciones generales de la economía como un eventual aumento del desempleo o la disminución de nivel del salario real podrían afectar los niveles de morosidad y al desempeño de la cartera subyacente.

Principales aspectos crediticios

La presente serie de los Fideicomisos Financieros San Cristóbal Caja Mutual es emitida en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios "San Cristóbal Servicios Financieros".

Clase	Monto original (ARS)	% del total	Sobre-colateralización	Capital remanente	Cupón	Vencimiento
VRDA	3.545.479.639	100,0%	15,4%	100,0%	Variable	Sep-2028
Total	3.545.479.639	100,0%				

Fecha de colocación estimada: enero 2026.

Resumen de los activos

Tipo de activo:	-Préstamos personales -Préstamos a sola firma -Préstamos prendarios sobre automotores
Monto de capital securitizado:	ARS 4.190.874.277
Fecha de corte de cartera:	31 de enero de 2026
Cantidad de créditos:	822
Cantidad de deudores:	693
Concentración por jurisdicción:	Rosario 52,8%; Paraná 25,4%; Córdoba 17,6% y Santa Fe 4,2%
Plazo remanente (promedio ponderado ^(*)) en meses:	23,3
Maduración (promedio ponderado ^(*)) en meses:	10,5
Interés de los préstamos:	Tasa fija
Tasa de interés promedio ponderado ^(*) :	63,5%

^(*) Ponderación en base al capital cedido de la cartera.

Resumen de los pasivos

Soporte crediticio:	Fondo de reserva Diferencial de tasas Sobrecolateralización
Número de pagos de interés cubiertos por el fondo de reserva:	Será equivalente a 1 vez el próximo servicio de intereses pagadero bajo los VRDA calculados a la tasa de interés máxima.
Inicio de devengamiento de intereses:	Desde la fecha de emisión (inclusive) hasta la primera fecha de pago (exclusive) para el primer servicio.
Pagos de interés VRD:	Mensuales, comenzando en marzo 2026
Pagos de capital VRD:	Mensuales, comenzando en marzo 2026
Estructura de pago:	Turbo secuencial

Partes intervinientes

Fideicomiso:	Fideicomiso Financiero "San Cristóbal Caja Mutual I"
Originador / Fiduciante / Administrador:	San Cristóbal Caja Mutual entre Asociados de San Cristóbal Sociedad Mutual de Seguros Generales
Fiduciario:	TMF Trust Company (Argentina) S.A.
Organizadores:	Banco Macro S.A.
Asesor financiero:	First Corporate Finance Advisors S.A.

Historia de securitizaciones del originador

Número de transacciones precedentes:	5
Desempeño de transacciones pasadas:	Las series anteriores no han sido calificadas por Moody's Local Argentina.

Análisis de los activos

Descripción del producto

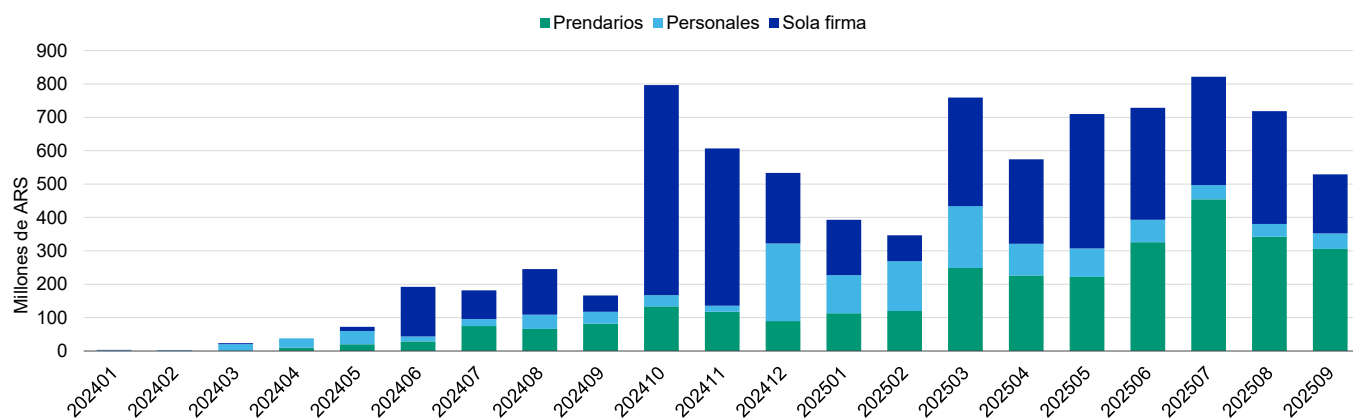
Los activos que constituyen el haber fideicomitado son créditos personales y prendarios en pesos otorgados a personas humanas y jurídicas, originados por San Cristóbal Caja Mutual. En el caso de los préstamos prendarios, se financian tanto vehículos nuevos como usados, cuya garantía prendaria se encuentra en conformidad con la normativa aplicable. El hecho de que los activos cuenten con una garantía real resulta un aspecto positivo tanto desde la perspectiva del eventual recupero de los créditos que se encuentren en incumplimiento, como en la incidencia en la voluntad del deudor de cumplir en tiempo y forma con las cuotas de sus préstamos. Respecto a la cartera cedida, este segmento representa un 42,4% del capital cedido, mientras que el resto de la cartera se compone por: (i) préstamos a sola firma, que representan 43,6%; y (ii) préstamos personales, representando un 14,0%. Asimismo, el 57,9% de los préstamos son físicos, mientras que el restante 42,1% son digitales.

Según lo informado por la compañía, el segmento de préstamos personales suele originarse de forma reactiva, lo que implica que es el deudor quien inicia la solicitud de los mismos, asimilándose a un segmento de “mercado abierto”. En tanto, los préstamos a sola firma, se originan de forma proactiva, siendo la Mutual la que ofrece el préstamo a potenciales deudores con determinadas características. Consecuentemente, se puede observar un mejor desempeño histórico de estos últimos respecto a los primeros.

Políticas de cobranza

Prácticas de cobranza:	Las cuotas de los préstamos se abonan principalmente a través de débito automático o transferencias bancarias. Adicionalmente, se encuentran disponibles otros canales alternativos.
Prácticas de mora temprana:	Una vez vencida la cuota y no habiéndose producido el pago correspondiente, se contacta al cliente. Si no se recibe el pago dentro de los primeros 45 días, se procede a notificarlo mediante carta documento.
Prácticas de mora media:	A partir de los 180 días de morosidad, y no habiéndose logrado el cobro, se procede al inicio de la gestión judicial.

FIGURA 1 Origenación - Cartera histórica



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por San Cristóbal Caja Mutual.

La Mutual ha incrementado la origenación a partir de fines del año 2024 y su evolución ha respondido a las distintas “campañas” llevadas a cabo por la compañía. Dentro de los tipos de préstamos originados, se destacan los préstamos a sola firma y los prendarios; en tanto, los créditos personales han representado una proporción menor respecto al total. No obstante, considerando la cantidad de operaciones, los préstamos a sola firma son los que registran la mayor cantidad. Por su parte, los prendarios han registrado cantidades de préstamos relativamente bajas, aunque presentan un capital inicial promedio superior debido al tipo de vehículo financiado.

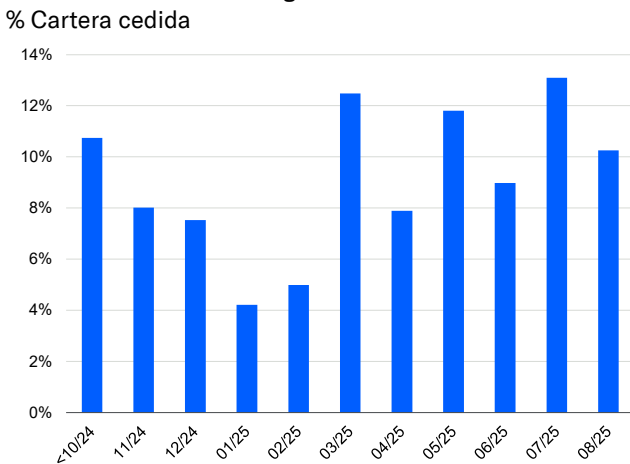
Características de los activos cedidos

Condiciones de elegibilidad de los créditos

Los créditos serán considerados elegibles si cumplen, entre otros, con los siguientes criterios a la fecha de selección:

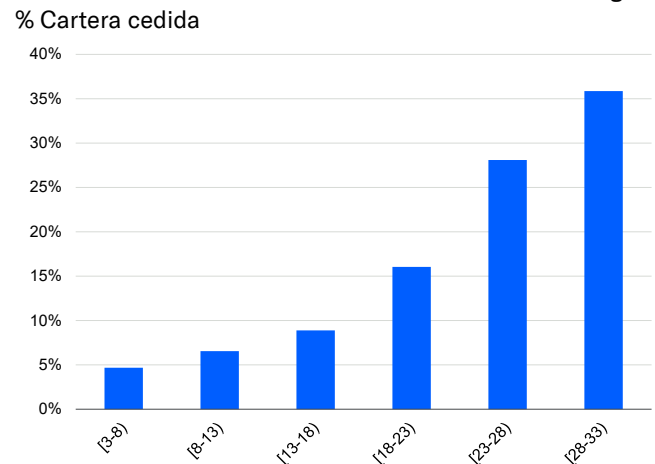
- Han sido originados por el Fiduciante;
- Son créditos personales, prendarios o a sola firma;
- El documento que los instrumenta contiene cláusulas que habilitan la cesión fiduciaria de los mismos sin necesidad de notificación alguna a los deudores;
- No han sido producto de ninguna refinanciación;
- No contenían atrasos mayores a 31 días;
- Tratándose de créditos con firma electrónica, cuentan con, al menos, una cuota paga;
- Tratándose de créditos prendarios, se encuentran garantizados con prendas con registro, en primer grado de privilegio, instrumentadas en Contratos de Prenda.

FIGURA 2: Meses de originación



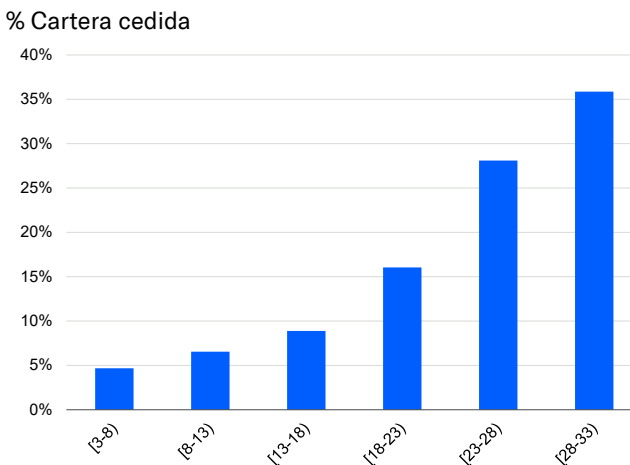
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

FIGURA 3: Maduración - Cuotas mensuales desde originación



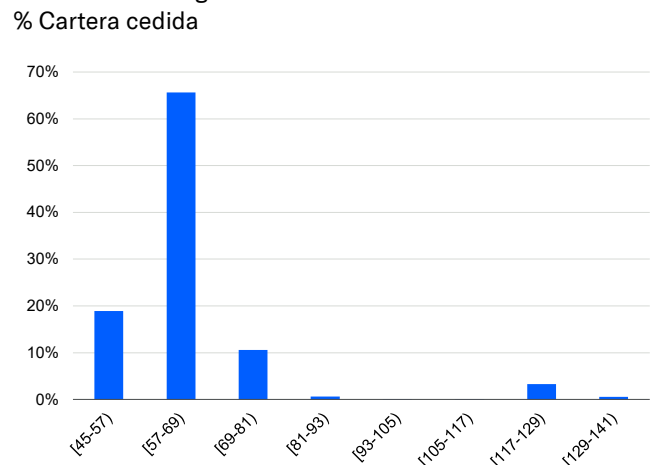
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

FIGURA 4: Plazo remanente - Cuotas mensuales



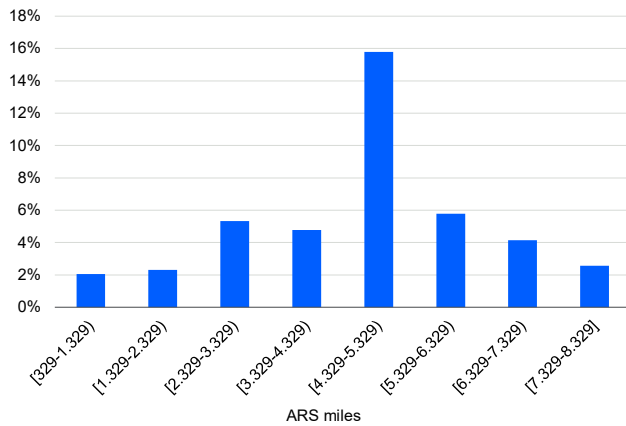
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

FIGURA 5: Rango de tasas de interés



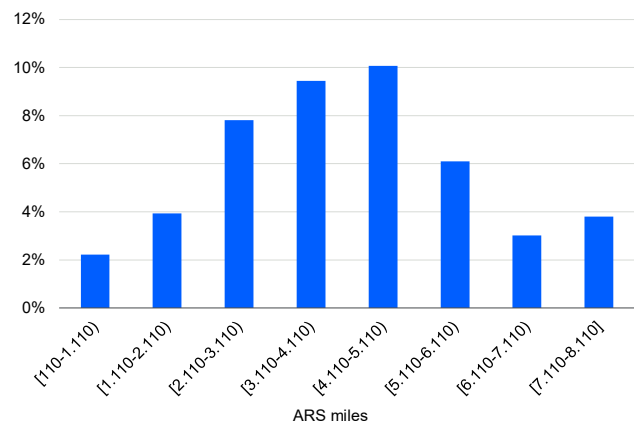
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

FIGURA 6: Rango de créditos (capital original)
% Cartera cedida



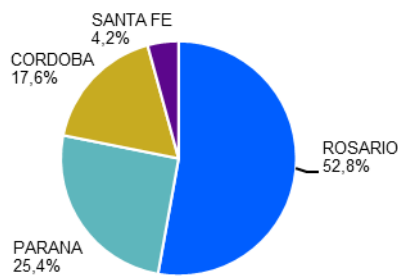
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

FIGURA 7: Rango de créditos (capital remanente)
% Cartera cedida



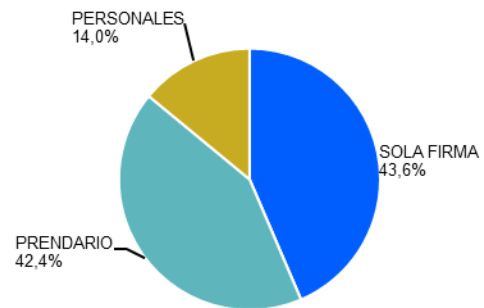
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

FIGURA 8: Distribución geográfica de los créditos
% Cartera cedida



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

FIGURA 9: Participación por segmento
% Cartera cedida



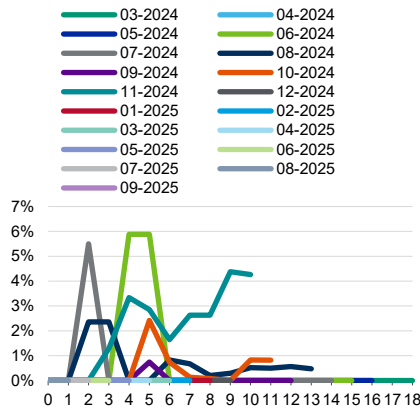
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

Desempeño de la cartera histórica

Para el análisis se han tenido en cuenta las carteras históricas de activos comparables originados por San Cristóbal Caja Mutual. Al analizar de cada segmento por separado -Prendarios, Sola Firma y Personales-, se observa una morosidad mayor a 30 días que alcanza niveles máximos de alrededor del 5,5%, 12,0% y 15,6%, respectivamente (excluyendo períodos de baja originación que no son representativos). No obstante, cabe destacar que han tenido buenos niveles de recupero, siendo que la mora mayor a 90 días se encuentra cercana a cero, a excepción del segmento de Préstamos Personales, que se ubica en niveles superiores.

Por otra parte, según los datos históricos, se observan elevados niveles de precancelaciones en la etapa inicial de la vida de los préstamos, que luego se estabilizan (Figura 16).

FIGURA 10: Mora +30 días (Prendarios)
Cartera histórica (% saldo original)



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

FIGURA 11: Mora +30 días (Sola Firma)
Cartera histórica (% saldo original)

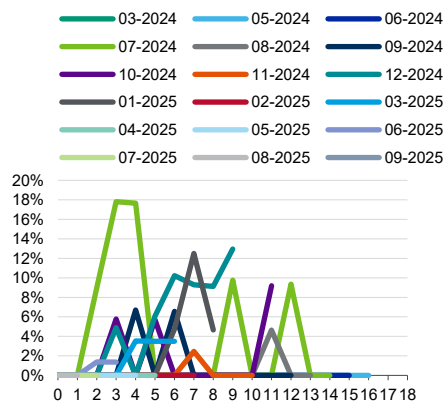


FIGURA 12: Mora +30 días (Personales)
Cartera histórica (% saldo original)

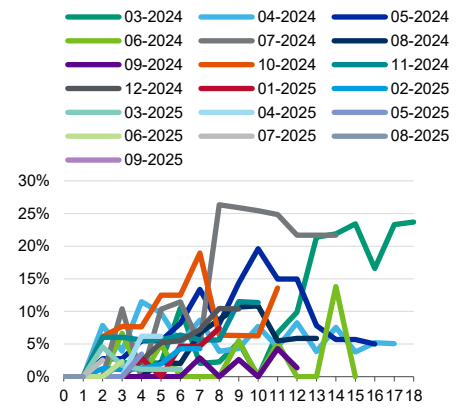


FIGURA 13: Mora +90 días (Prendarios)
Cartera histórica (% saldo original)

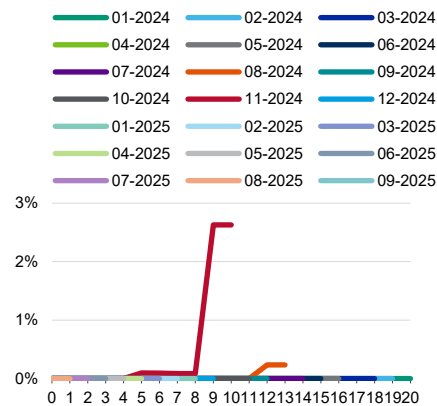


FIGURA 14: Mora +90 días (Sola Firma)
Cartera histórica (% saldo original)

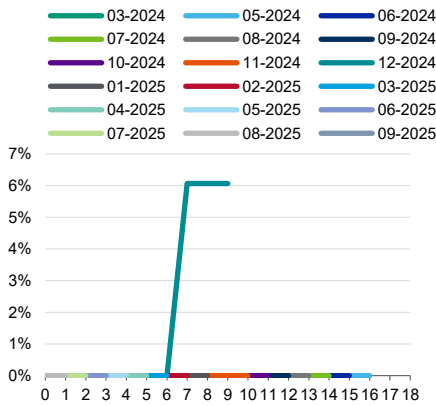
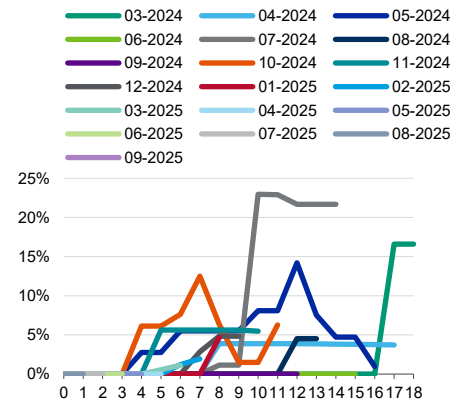
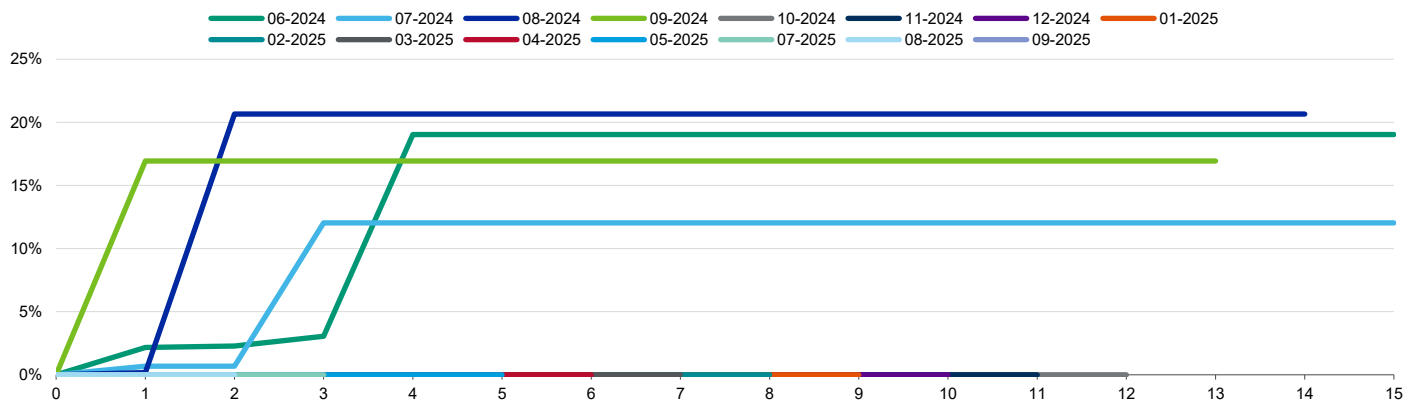


FIGURA 15: Mora +90 días (Personales)
Cartera histórica (% saldo original)



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

FIGURA 16: Evolución de precancelaciones acumuladas
Cartera histórica (% saldo original)



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por el Fiduciante.

Determinación de los supuestos

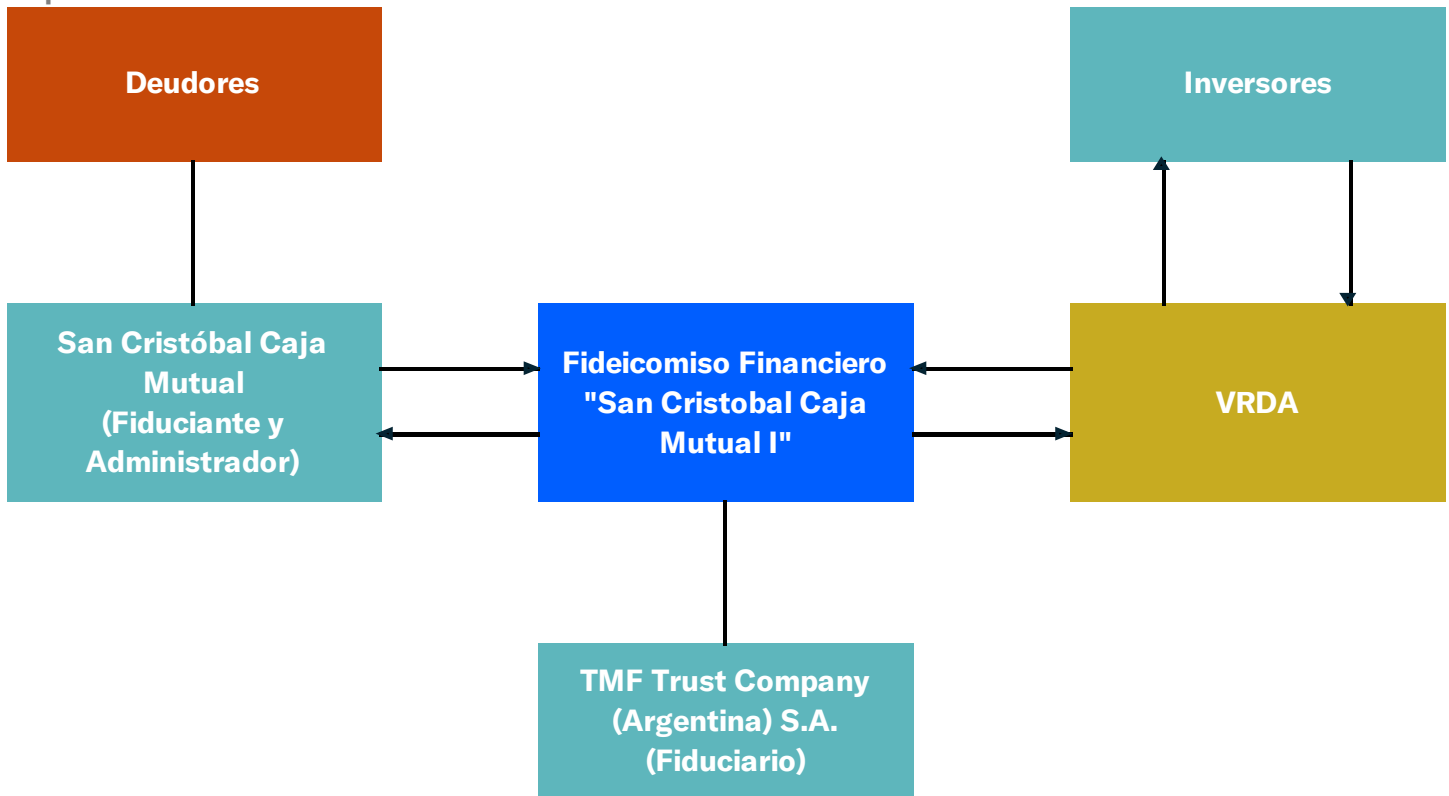
A los fines de la modelización, hemos determinado un supuesto de pérdida esperada de la cartera cedida sobre la base de la información histórica y considerando las expectativas de Moody's Local Argentina en virtud del contexto actual, como así también la composición de la cartera cedida en relación con los distintos segmentos que la conforman.

Adicionalmente, se ha determinado un múltiplo de pérdida esperada (múltiplo EL) considerando la cantidad, calidad y relevancia de los datos históricos, la experiencia de San Cristóbal Caja Mutual en la originación de los préstamos, la volatilidad histórica de las pérdidas observadas, el plazo promedio de los préstamos securitizados, los riesgos de contraparte, los mecanismos de cobranza y la vida remanente de la cartera vigente.

Moody's Local Argentina ha utilizado un supuesto de prepagos en línea con lo observado en el desempeño histórico y considerando las características y antigüedad de la cartera securitizada.

Análisis de la estructura

Esquema de la estructura



1. San Cristóbal Caja Mutual originó préstamos personales, prendarios y a sola firma que fueron otorgados a personas humanas y personas jurídicas. Dichos préstamos fueron asignados al Fideicomiso Financiero "San Cristóbal Caja Mutual I", establecido en Argentina de acuerdo con Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994).
2. El Fiduciario emite Valores Representativos de Deuda que son respaldados por los préstamos subyacentes.
3. Los recursos de la emisión fueron utilizados para pagar a San Cristóbal Caja Mutual el precio correspondiente por los préstamos subyacentes.
4. Los deudores pagan las cuotas correspondientes a los préstamos subyacentes a través de los canales habilitados. La cobranza se transfiere al Fiduciante, para luego ser transferidas a la cuenta fiduciaria dentro de los plazos establecidos por la normativa vigente.

Resumen de la estructura

- **Resumen de interés y capital:** TMF Trust Company (Argentina) S.A. (Emisor y Fiduciario) emitirá una clase de Valores Representativos de Deuda (VRDA) denominados en ARS y respaldados por una cartera estática de préstamos personales y prendarios originados por San Cristóbal Caja Mutual. La estructura de pagos es turbo secuencial. Los VRD reciben pagos mensuales de interés y capital.
- **Gastos del fideicomiso:** Los gastos ordinarios del fideicomiso se encuentran definidos en los documentos de transacción y serán afrontados con el fondo de gastos. En caso de que los gastos excedan el fondo de gastos, se utilizarán flujos de la cobranza para afrontar los gastos.
- **Fondo de gastos:** El Fiduciario, inicialmente, detraerá de la cobranza de la cartera la suma de ARS 2.5 millones para la integración del fondo de gastos.
- **Fondos de reserva:** El Fiduciario retendrá del producido de la colocación un monto equivalente a ARS 301.122.928 para la integración del fondo de reserva. Posteriormente, será equivalente, hasta la cancelación total de los VRDA, a 1 vez el próximo servicio de intereses pagadero bajo los VRDA calculados a la tasa de interés máxima.

Asignación de pagos establecidas¹

El flujo de fondos correspondiente a cada mes de cobranza es asignado de la siguiente manera en cada fecha de pago mensual. **Durante la vigencia de los VRDA:**

1. Para integrar los fondos necesarios en el Fondo de Gastos, el Fondo de Reserva y el Fondo de Contingencias (de corresponder);
2. Al pago de los intereses de los VRDA;
3. Al pago de amortización de los VRDA;
4. Una vez cancelados en su totalidad los VRDA, la sobreintegración así como cualquier otro remanente, netos de los gastos del Fideicomiso, serán transferidos al Fideicomisario.

Participantes de la transacción²

Fiduciario – TMF Trust Company (Argentina) S.A.

TMF Group nació hace más de 20 años en Holanda y opera en distintos países del mundo donde ofrece servicios administrativos, fiduciarios, contables y de recursos humanos a compañías de diversas industrias y sectores económicos. En los últimos años ha crecido rápidamente –orgánicamente y a través de adquisiciones- como proveedor de servicios fiduciarios global. A nivel local TMF Trust Company (Argentina) S.A. es uno de los principales fiduciarios de la Argentina por monto y cantidad de emisiones.

TMF Trust Company (Argentina) S.A. se especializa en negocios fiduciarios, tiene como actividad principal la actuación como fiduciario y cuenta con una organización administrativa propia y adecuada para prestar el servicio ofrecido en forma personalizada. La sociedad cuenta con personal especializado en el área de fideicomisos. La empresa participa en el desarrollo de instrumentos tales como Fideicomisos de Garantía, Fideicomisos de Administración, Fideicomisos Inmobiliarios, Fideicomisos Financieros (con y sin oferta pública) y *escrows*.

Fiduciante & Administrador – San Cristóbal Caja Mutual entre Asociados de San Cristóbal Sociedad Mutual de Seguros Generales

San Cristóbal Caja Mutual inició sus actividades en 1970 en la localidad de Rosario. Con el objetivo de brindar alternativas de financiamiento y estimular el ahorro de sus asociados, la entidad ofrece, entre otros productos, préstamos personales y prendarios para la compra de vehículos.

El Grupo San Cristóbal (“el Grupo”) es un grupo financiero y de seguros con presencia regional. Inició sus actividades hace 80 años en Rosario con un origen mutualista y hoy cuenta con distintas unidades de negocios, entre ellas, San Cristóbal Seguros (en Argentina y Uruguay), Asociart ART, San Cristóbal Retiro, Iúnigo, San Cristóbal Servicios Financieros, Asociart Servicios y San Cristóbal Caja Mutual, entre otras. A su vez, el Grupo cuenta con inversiones en innovación abierta a través de participaciones en incubadoras y aceleradoras de emprendimientos de base tecnológica.

¹ La asignación de pagos exhibida anteriormente se encuentra resumida. Para información más detallada referirse al Suplemento de Prospecto y contrato de Fideicomiso.

² Información de los participantes en base a los documentos de la transacción.

Otras Consideraciones**Consideraciones legales**

El Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994) regula la securitización en Argentina. Un fideicomiso implica la transferencia de la propiedad sobre ciertos bienes al fiduciario para que los administre de acuerdo con las condiciones establecidas en cada contrato de fideicomiso.

Bajo la ley argentina, los activos en el fideicomiso son considerados de “falencia remota” y poseen un estado separado tanto del fiduciario como del fiduciante. Por lo tanto, los activos bajo el fideicomiso no son sujeto de acciones individuales o colectivas de los acreedores del fiduciario o del fiduciante.

Adicionalmente, la San Cristóbal Caja Mutual se encuentra sujeto al control del INAES y, por lo tanto, al cumplimiento del régimen informativo correspondiente de acuerdo con la normativa vigente. Un eventual incumplimiento de sus obligaciones podría resultar en medidas como la suspensión de la Mutual para funcionar, lo que afectaría sus funciones como administrador de la cartera, pudiendo generarse demoras en las cobranzas hasta tanto se reestablezca la operatoria.

Algunos préstamos subyacentes poseen garantías prendarias sobre automotores bajo el régimen del Dto.-Ley 15.348/46 ratificado por la Ley 12.962 y modificado por el Dto.-Ley 6810/63 (texto ordenado según Dto. 897/95) y normas complementarias.

Riesgos operativos

La transacción posee una elevada dependencia de San Cristóbal Caja Mutual como administrador de los créditos. En tal sentido, ante un eventual reemplazo de administrador durante la vida de la transacción, la cobranza de los préstamos podría verse afectada, con demoras y aumentos en los incumplimientos de forma temporal hasta tanto el administrador sustituto pueda restablecer la cobranza de los créditos que componen la cartera de la presente transacción.

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

El gobierno corporativo es relevante para todas las entidades y es importante para los inversores porque las debilidades del gobierno corporativo pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una entidad, mientras que las fortalezas de sus prácticas pueden beneficiar su perfil crediticio. Cuando la calidad crediticia se deteriora debido a una gobernanza débil, como una falla en sus controles internos, puede tomar mucho tiempo recuperarse.

Monitoreo

Moody's Local Argentina efectúa el monitoreo de la transacción para asegurarse de que continúe desempeñándose de la manera esperada, incluyendo chequeos de las calificaciones relacionadas y la revisión de los informes periódicos de desempeño y reportes sobre la cuenta fiduciaria y las inversiones temporales, de corresponder.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Fideicomiso Financiero "San Cristóbal Caja Mutual I"				
Valores Representativos de Deuda Clase A (VRDA)	AAA.ar (sf)	-	-	-

Información considerada para la calificación.

- Borradores de los documentos de la transacción (Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso Financiero).
- Información de cartera. La información del corte de cartera está incluida en el suplemento de prospecto.

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AAA.ar (sf)**: Emisores o emisiones calificados en **AAA.ar** con la calidad crediticia más 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 transacciones de finanzas estructuradas - (18/Dic/2024), 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.