

INFORME DE CALIFICACIÓN

1 de abril de 2026

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe inicial completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calidad del fiduciario	TQ1.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

Mateo Allende +54.11.5129.2773
Associate Credit Analyst ML
Mateo.allende@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 asigna una evaluación de calidad de fiduciario (TQ, por sus siglas en inglés) de **TQ1.ar** a TMF Trust Company (Argentina) S.A. (en adelante TMF). La evaluación TQ1.ar refleja una fuerte capacidad de administración de los activos fideicomitidos en conformidad con los contratos y documentos de cada transacción y en beneficio de los inversores o beneficiarios correspondientes.

Principales aspectos de la evaluación

Denominación/Razón social:	TMF Trust Company (Argentina) S.A.
Inicio de operaciones:	1998
Accionista controlante:	TMF Group B.V.
Cantidad de fideicomisos administrados:	67 financieros con oferta pública; 43 de garantía; 25 de administración y 21 financieros privados (12/2025)
Activos totales bajo administración:	ARS 1.225.076 millones (12/2025)
Otros roles desempeñados:	Sí
Participación de mercado (monto):	23,0% (últimos 12 meses a 12/2025)
Participación de mercado (transacciones):	35,6% (últimos 12 meses a 12/2025)
Manuales de procedimiento:	Sí
Certificaciones:	Sí
Póliza de seguros:	Sí
Auditorías internas:	1x al año
Auditor de EECC:	Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.

Nota: la participación de mercado considera la participación de TMF como fiduciario en transacciones con oferta pública.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a TMF y CNV.

La evaluación TQ1.ar se basa fundamentalmente en la capacidad de TMF para desempeñar su rol de fiduciario en transacciones de finanzas estructuradas, considerando la administración de cuentas separadas, el cumplimiento y puntualidad en el envío de reportes, los mecanismos de verificación independiente, los procedimientos para remover y reemplazar a un administrador, y la capacidad para desempeñarse como custodio de la documentación respaldatoria. A su vez, considera la estructura organizativa que lo respalda, su estabilidad financiera y la estrategia de negocio llevada adelante que le permite alcanzar una posición de liderazgo en el mercado en el que opera. La evaluación también considera la estabilidad operativa de la compañía, el equipo directivo y el personal especializado, los procesos de controles internos y cumplimiento, la disponibilidad de pólizas de seguro por responsabilidad profesional y los sistemas con los que cuenta la organización.

TMF posee una trayectoria de más de dos décadas en el mercado fiduciario local, con origen en 1998 como la unidad especializada en negocios fiduciarios de ABN AMRO Bank en Buenos Aires y su posterior constitución formal en 2003 como ABN AMRO Trust Company. En 2005, Equity Trust Group adquirió los negocios fiduciarios del banco y, tras la fusión global entre Equity Trust y TMF Group en 2011, la entidad adoptó su identidad actual. A lo largo de su desarrollo, TMF incorporó carteras relevantes provenientes de HSBC Bank Argentina (2014) y Banco Galicia (2017), consolidando una plataforma de administración fiduciaria de gran escala dentro del mercado argentino. A nivel global, TMF Group es un proveedor internacional de servicios administrativos y de cumplimiento con 9.100 profesionales distribuidos en 85 jurisdicciones, lo que otorga respaldo operativo y acceso a infraestructura global especializada.

Fortalezas crediticias

- Posición de liderazgo en el mercado fiduciario local, con elevada participación de mercado en volumen y cantidad de transacciones.
- *Management* con vasta experiencia y *track record* comprobable en la administración de estructuras financieras diversas en el mercado local.
- Integración a la estructura global de TMF Group que aporta lineamientos corporativos, estándares homogéneos y soporte operativo internacional.

Debilidades crediticias

- Su perfil de fiduciario independiente limita competitividad frente a entidades que también ofrecen servicios financieros complementarios.
- Acotada capitalización propia en relación con los activos bajo administración.
- La cartera de fideicomisos financieros con oferta pública presenta una concentración significativa en fideicomisos de consumo, expuestos al ciclo macroeconómico. No obstante, esto se encuentra parcialmente mitigado por la participación de los demás segmentos del negocio.

Estructura Organizativa y Estrategia de Negocios

Estructura organizativa

TMF cuenta con una estructura de gobierno corporativo consolidada, compuesta por un directorio y directores titulares con trayectoria en negocios fiduciarios, complementado por una Comisión Fiscalizadora responsable del control interno societario. La entidad se encuentra inscrita en los registros de Fiduciarios Financieros y No Financieros de la CNV, lo que garantiza que su estructura corporativa y su operatoria cuenten con supervisión regulatoria continua. A su vez, la entidad mantiene un vínculo operativo estrecho con la estructura global de TMF Group, que aporta lineamientos corporativos, estándares homogéneos de control, infraestructura tecnológica y soporte técnico regional.

La separación funcional entre gestión comercial, administración fiduciaria y *compliance*, sostenida por líneas de reporte diferenciadas, constituye un elemento central de mitigación del riesgo operativo y de potenciales conflictos de interés. El área de *Legal & Compliance* brinda soporte normativo especializado y controla la aplicación de políticas internas, incluyendo prevención de lavado de activos, cumplimiento regulatorio de CNV-UIF-BCRA y revisión contractual. La operación se organiza sobre un total de 24 profesionales distribuidos entre gerentes, seniors, semi seniors y asistentes, con segmentación por tipo de transacción. El *senior management* local posee una amplia trayectoria en el mercado fiduciario argentino, incluyendo experiencia en la administración de fideicomisos financieros con oferta pública, estructuras de garantía y mandatos privados complejos.

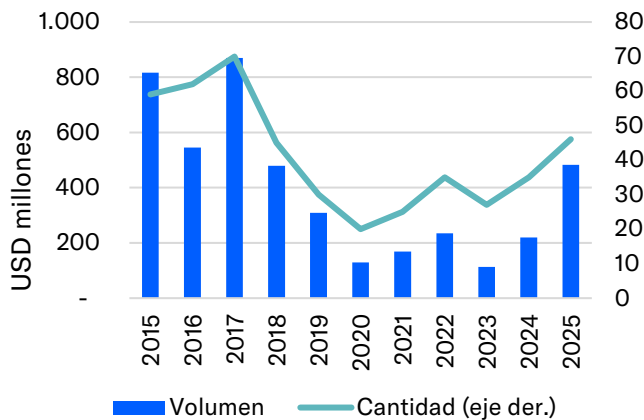
TMF Trust Company (Argentina) S.A. es controlada indirectamente por TMF Group B.V., sociedad holding con sede en los Países Bajos que ejerce la administración centralizada del grupo TMF a nivel global. Ninguna persona física posee directa o indirectamente el 10% o más del capital de TMF Group B.V. Los derechos de voto se encuentran distribuidos principalmente entre Tucano Topco Jersey Limited (controlada en última instancia por fondos de CVC) y Platinum Ivy B 2018 RSC Limited (controlada en última instancia por Abu Dhabi Investment Authority), cada una con 45,75% de los votos; mientras que el 8,5% restante corresponde a directivos y empleados del grupo. CVC es una firma global de inversión fundada en 1981 con USD 205 mil millones bajo administración, que gestiona estrategias de *private equity* y crédito institucional para inversores internacionales. La organización administra múltiples fondos especializados a

través de estructuras reguladas y participa como accionista en compañías de diversos sectores mediante vehículos de inversión global.

Estrategia de negocios

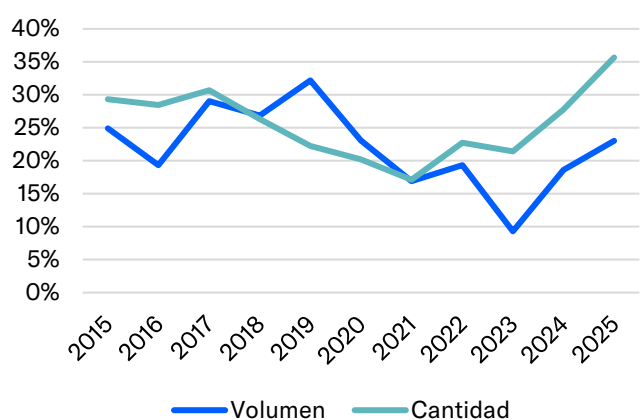
La estrategia de TMF se apalanca en su experiencia y conocimiento del mercado fiduciario local. El soporte de TMF Global en términos servicios operativos e infraestructura tecnológica permiten a la oficina local enfocarse en las necesidades del mercado y brindar un servicio personalizado. Dado los acotados márgenes del negocio fiduciario, la estrategia también apunta a alcanzar un elevado volumen de negocios para sostener la estructura de personal y sistemas. En ese sentido, la estrategia de TMF se apoya en un posicionamiento competitivo sólido dentro del mercado fiduciario local, donde la entidad se ubica sistemáticamente entre los principales fiduciarios del país. Entre 2015 y 2025 administró 456 emisiones, equivalentes al 28% del total del mercado, y en 2025 alcanzó una participación cercana al 37% en cantidad de colocaciones. Este liderazgo se explica en parte por la continuidad de programas recurrentes de consumo y por la capacidad de la compañía para absorber volúmenes elevados de operaciones de manera estandarizada, lo que favorece la estabilidad del flujo operativo y refuerza su posicionamiento dentro del segmento de fiduciarios.

FIGURA 1. Evolución de activos bajo administración (segmento de fideicomisos de oferta pública)



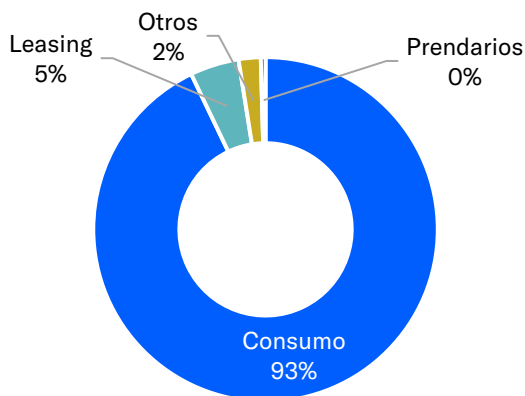
Fuente: Moody's Local Argentina en base a CNV.

FIGURA 2. Participación de mercado (segmento de fideicomisos de oferta pública)



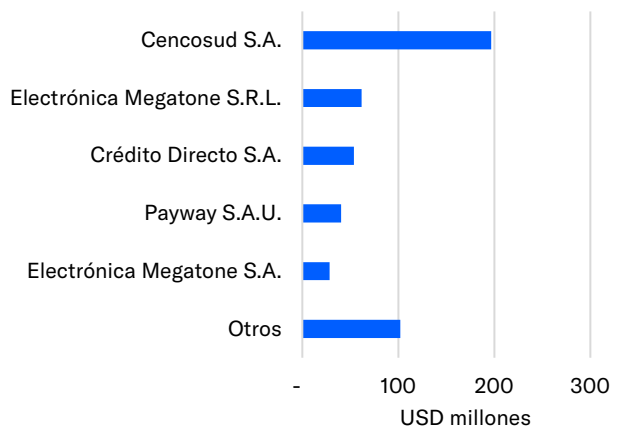
Fuente: Moody's Local Argentina en base a CNV.

FIGURA 3. Composición por tipo de activo (segmento de fideicomisos financieros de oferta pública; 2025)



Fuente: Moody's Local Argentina en base a CNV.

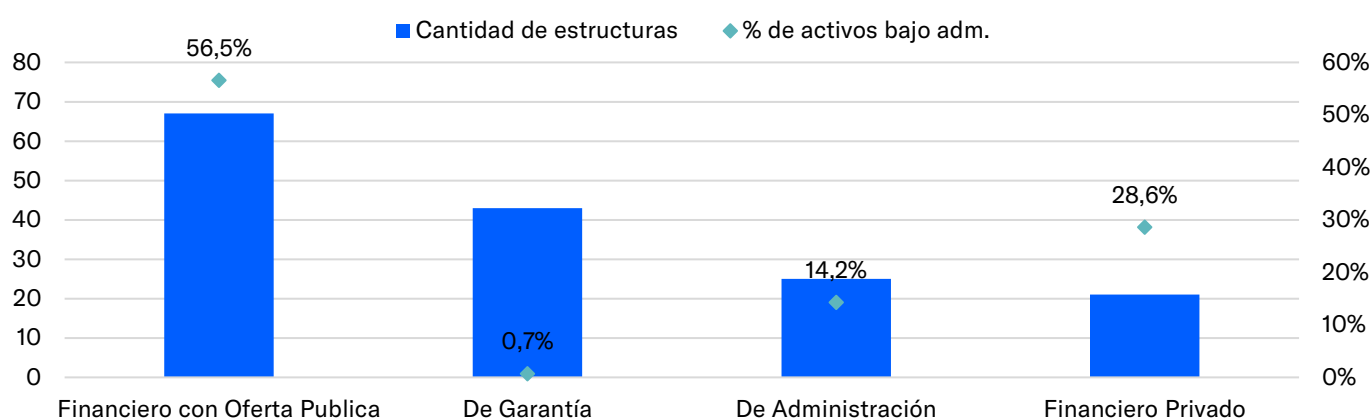
FIGURA 4. Composición por fiduciante (segmento de fideicomisos financieros de oferta pública; 2025)



Fuente: Moody's Local Argentina en base a CNV.

El modelo de negocios combina cuatro segmentos centrales: (i) los fideicomisos financieros con oferta pública, que constituyen el núcleo recurrente del negocio; (ii) los fideicomisos financieros privados, orientados principalmente a carteras de consumo, préstamos comerciales y leasing; (iii) los fideicomisos de garantía asociados a proyectos corporativos, infraestructura y energía; y (iv) los fideicomisos de administración utilizados por grandes empresas para la gestión de fondos, planes corporativos y programas internos. Estos mandatos abarcan activos heterogéneos -créditos al consumo, préstamos comerciales, hipotecas, leasing, desarrollos inmobiliarios, cuentas de proyectos energéticos- administrados para fiduciantes que incluyen financieras, cooperativas, bancos no tradicionales, retailers y corporaciones industriales. La coexistencia de series recurrentes de consumo con estructuras corporativas más sofisticadas evidencia una estrategia equilibrada entre estabilidad operativa y capacidad para gestionar transacciones de mayor complejidad técnica, lo que contribuye a acotar la exposición a concentraciones específicas y a sostener la continuidad del negocio.

FIGURA 5. Segmentos del negocio fiduciario (dic-25)



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por TFM Trust Company (Argentina) S.A.

Capacidad para desempeñar su función

Administración de cuentas separadas

TMF administra las cuentas fiduciarias bajo un marco procedimental formal que exige la apertura de cuentas específicas por fideicomiso, a nombre de cada vehículo y a la orden del fiduciario, en entidades financieras autorizadas. Los movimientos financieros requieren doble firma de apoderados y seguimiento del equipo fiduciario, lo que reduce la probabilidad de desvíos operativos o apropiación indebida de activos. El uso de conciliaciones regulares y controles de fondos aportan previsibilidad y transparencia a la operatoria. Estos mecanismos mitigan eficazmente los riesgos asociados a la custodia y administración de fondos de terceros.

Cumplimiento y puntualidad en el envío de informes

La sociedad cumple con la elaboración y presentación de información periódica ante la CNV, organismos de mercado e inversores, incluyendo balances trimestrales y finales de los fideicomisos, avisos de pagos y documentación requerida para emisiones de oferta pública. La ausencia de observaciones regulatorias recientes y el acotado nivel de avisos rectificativos respecto del total indican un elevado nivel de cumplimiento informativo. Esto mitiga el riesgo fiduciario vinculado a demoras o inconsistencias en la información entregada a inversores.

Verificación independiente

TMF mantiene controles que permiten validar la información operativa de los fideicomisos. La entidad preserva registros contables, documentación de créditos e información comercial que facilitan la verificación de la existencia de los activos transferidos. Asimismo, los procedimientos internos incluyen conciliaciones periódicas de cuentas y validaciones de movimientos registrados, que constituyen la base para recalcular pagos e indicadores previstos en la documentación contractual. La disponibilidad de documentación operativa y la capacidad para efectuar revisiones de consistencia permiten un grado razonable de contraste independiente. La ausencia de un mecanismo estructurado

para la duplicación integral de bases de datos o para auditar en línea los registros del administrador representa una limitación relativa, pero los controles internos existentes y el acceso a la información requerida contribuyen a mitigar el riesgo de errores materiales en la verificación de activos, cobros y pagos a inversores.

Obligaciones ante el reemplazo del administrador

Los contratos de fideicomiso que celebra TMF suelen reservarle la facultad contractual para reemplazar al administrador y, en algunos casos, contemplan un administrador suplente. TMF gestiona estas situaciones dentro de un marco que se adapta a las características de cada estructura, en línea con las prácticas habituales del mercado. Si bien el mercado suele privilegiar la continuidad del administrador original por ser quien posee el conocimiento operacional de la cartera, la entidad dispone de la posibilidad de recurrir a agencias de cobro especializadas cuando se requiere una sustitución, lo que le permite asegurar la continuidad funcional aun sin una estructura propia de cobranza. En general TMF no asume directamente la administración de activos sino a través de una red de agentes con capacidad para gestionar los respectivos activos. La ausencia de un procedimiento uniforme responde a la diversidad de activos y estructuras que administra, y no ha impedido que la entidad conduzca transiciones ordenadas. La experiencia en este tipo de procesos y su capacidad para sostener la operatividad bajo distintos escenarios contribuyen a mitigar el riesgo fiduciario asociado a un eventual reemplazo del administrador.

Capacidad para actuar como custodio de los activos de los fideicomisos

TMF administra la custodia operativa a través de cuentas fiduciarias abiertas individualmente por fideicomiso, con segregación patrimonial y controles establecidos en su Manual de Procedimientos. La operatoria contempla revisiones diarias de movimientos, conciliaciones periódicas con extractos bancarios y doble firma para toda instrucción financiera, lo que aporta trazabilidad y reduce la exposición a errores operativos o desvíos frente a la documentación contractual. En los fideicomisos financieros, la custodia se gestiona principalmente a través de depositarias y entidades habilitadas del sistema financiero, lo que reduce la exposición directa de TMF al manejo físico de los activos y acota el riesgo operativo asociado a la conservación, verificación y disponibilidad. En estructuras con activos no financieros, la entidad se apoya en procedimientos formales y en proveedores externos especializados para la verificación y resguardo.

Estabilidad operativa

Procedimientos y controles operativos

El Manual de Procedimientos regula detalladamente las etapas del ciclo fiduciario, los roles responsables y los controles esperados en cada caso. El manual detalla cómo debe funcionar la administración diaria de los fideicomisos, la instrucción y validación de pagos, la ejecución de inversiones y la conciliación de movimientos. La operatoria incorpora controles ex-ante y ex-post, con segregación funcional entre el análisis operativo, la ejecución de instrucciones y la supervisión del Trust Manager, lo que contribuye a limitar riesgos de errores o inconsistencias. La existencia de rutinas diarias de revisión de movimientos y registros segregados por vehículo brinda un nivel de trazabilidad acorde a su perfil operativo. En conjunto, la estructura de procedimientos y los controles aplicados permiten contener el riesgo operativo derivado de la ejecución diaria de los fideicomisos.

Seguro para errores y omisiones

TMF cuenta con una póliza de seguros por responsabilidad profesional que cubre contingencias derivadas de fallas operativas en el ejercicio de la función fiduciaria. Este tipo de cobertura es habitual en el mercado y funciona como un respaldo adicional frente a reclamos potenciales por incumplimientos involuntarios o errores en la administración diaria de los fideicomisos. La existencia de este resguardo contribuye a mitigar el impacto que un evento operativo podría generar sobre la continuidad del servicio fiduciario. Desde una perspectiva de riesgo, la presencia de este seguro no reemplaza los controles internos ni reduce la importancia del desempeño operativo, pero sí agrega una capa adicional de protección para los inversores frente a contingencias imprevistas.

Proceso de aprobación de transacciones

El proceso para incorporar nuevas transacciones en TMF inicia en el área comercial, que realiza una evaluación preliminar de la estructura y coordina el ingreso de la documentación. Antes de su aceptación, el equipo fiduciario revisa las condiciones contractuales para determinar si la sociedad puede administrar adecuadamente la estructura propuesta. Superada esta instancia, la operación requiere la evaluación previa del equipo de Compliance local y su elevación para aprobación del equipo de Client Due Diligence (CDD) Global con sede en Suiza, que analizan el encuadre normativo, la integridad del cliente y el cumplimiento de las políticas globales. Asimismo, la operación se somete a consideración del Screening Committee local, y solo las transacciones aprobadas por ambos niveles (CDD global y Screening Committee local) avanzan a implementación, lo que introduce una capa de control independiente que contribuye a acotar el riesgo de aceptación de estructuras que pudieran generar exposiciones contractuales o reputacionales.

Equipo directivo y personal

TMF cuenta con un equipo directivo de amplia trayectoria en el mercado fiduciario local y experiencia en la administración de estructuras fiduciarias. La baja rotación del personal directivo refuerza la continuidad del negocio y permite preservar conocimiento institucional y prácticas consistentes a lo largo del tiempo. La dotación local ascendía a 24 empleados a diciembre de 2025, con un plantel operativo estable y especializado en la administración de fideicomisos. Este esquema se complementa con el soporte del grupo TMF Global, que aporta lineamientos corporativos en materia operativa y de cumplimiento. En conjunto, la combinación de trayectoria local, estabilidad del *senior management* y apoyo global contribuye a sostener la continuidad del servicio fiduciario y a acotar riesgos asociados a dependencias individuales.

Cumplimiento legal, corporativo y supervisión

La entidad cuenta con un área de Legal & Compliance local integrada por una gerenta, un perfil senior y un asistente, de acuerdo con el organigrama vigente a enero de 2026, estructura que le permite supervisar el cumplimiento normativo diario, realizar controles de KYC y aplicar políticas ALD/CFT de acuerdo con los lineamientos del grupo. Este esquema se complementa con la supervisión del equipo de Client Due Diligence (CDD) Global con sede en Suiza, responsable de establecer políticas corporativas, criterios de admisión de clientes y protocolos de escalamiento aplicables a todo el grupo TMF. La intervención conjunta del equipo local y del CDD agrega independencia respecto de las áreas comerciales y operativas y fortalece la consistencia en la aplicación de las políticas globales. En conjunto, esta estructura dual de cumplimiento ayuda a acotar riesgos legales y reputacionales que podrían afectar la continuidad del rol fiduciario.

Sistemas y tecnología

La infraestructura tecnológica se soporta en políticas globales de seguridad, gestión de accesos y continuidad operativa, complementadas con certificaciones ISO 27001 e ISAE 3402 que respaldan la existencia de controles formalizados y revisiones externas sobre la integridad de los procesos y la protección de la información. Para la administración fiduciaria, la entidad utiliza BAS como plataforma principal de registración contable y VISMA para funciones administrativas complementarias. El Manual de Procedimientos documenta controles de seguridad informática bajo supervisión del grupo regional de IT. El esquema se complementa con *back-ups* diarios con distintas capas de retención y almacenamiento externo, un antivirus corporativo con escaneo permanente y un archivo digital y físico con accesos restringidos. La combinación de estos elementos, junto con la ausencia de incidentes reportados, sugiere un grado adecuado de robustez tecnológica y reduce la exposición a fallas operativas.

Estabilidad financiera

La estabilidad financiera de TMF se sustenta en una elevada capitalización en relación con sus pasivos y una posición de liquidez holgada, factores que respaldan su capacidad para sostener la operatoria fiduciaria. Al 31 de diciembre de 2025, la sociedad registra un patrimonio neto cercano a ARS 3.701 millones, acompañado por caja e inversiones por más de ARS 2.926 millones, lo que representa la mayor parte de su activo corriente. La política de mantener inversiones líquidas en fondos comunes de inversión facilita la disponibilidad inmediata de recursos ante necesidades operativas o contingencias, y se complementa con un cumplimiento holgado del patrimonio neto mínimo y la contrapartida líquida

exigidos por la CNV. No obstante, al considerar la escala del negocio fiduciario, el patrimonio neto resulta acotado en relación con los activos bajo administración, que representan aproximadamente 331 veces el patrimonio al 31 de diciembre de 2025, un nivel elevado pero común en fiduciarios independientes con amplia participación en securitizaciones.

Cabe destacar que TMF registra un préstamo *intercompany* significativo con su controlante TMF Group Americas B.V., por ARS 842,2 millones a diciembre 2025, que corresponde principalmente a una operación de compensación parcial de dividendos aprobados. Consideramos que este pasivo no altera de manera significativa la solvencia general, aunque constituye un elemento a monitorear por su posible incidencia en la capitalización y resultados de la entidad.

Los resultados de los últimos ejercicios muestran una combinación de ingresos operativos crecientes y pérdidas financieras derivadas de la exposición al R.E.C.P.A.M. y a la estructura de financiamiento *intercompany*. Pese a ello, la generación operativa de fondos se ha mantenido en niveles adecuados, lo que evidencia resiliencia del negocio principal. En conjunto, el nivel de capitalización, la elevada liquidez y el cumplimiento regulatorio continuo brindan a TMF una estructura financiera consistente con su rol fiduciario y adecuada para absorber eventuales desvíos operativos o contingencias derivadas de la administración de los fideicomisos.

FIGURA 6. Métricas relevantes de los EECC

Métricas	12/2025	12/2024	12/2023	12/2022
Activo total (ARS millones)	5.055,4	2.913,6	1.346,4	846,5
Patrimonio neto (ARS millones)	3.701,5	2.157,1	1.050,9	726,4
Resultado del ejercicio (ARS millones)	863,9	(131,3)	(189,1)	(177,9)
Activos bajo administración (ARS millones)	1.225.046,9	713.748,3	139.951,5	72.507,2
Apalancamiento contable (Activo / PN)	1,4x	1,4x	1,3x	1,2x
Activos bajo administración / PN	331,0x	330,9x	133,2x	99,8x

Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
TMF Trust Company (Argentina) S.A.				
Evaluación de la calidad del fiduciario	TQ1.ar	-	-	-

Información considerada para la calificación.

- Memoria y EECC anuales auditados correspondientes a los ejercicios económicos 2023-2025.
- EECC intermedios disponibles.
- Información pública disponible en www.bcra.gov.ar
- Información pública disponible en www.argentina.gob.ar/cnv
- Información financiera y de gestión provista por TMF Trust Company (Argentina) S.A.

Definición de las calificaciones asignadas.

- **Categoría TQ1.ar:** fuerte capacidad para administrar activos fideicomitidos en beneficio de los titulares de certificados fiduciarios en comparación con otros fiduciarios en Argentina.

Cuando corresponda, se agregará un modificador "+" o "-" a las categorías de evaluación TQ2, TQ3 y TQ4, un modificador "-" a la categoría TQ1 y un modificador "+" a la categoría TQ5. Un modificador "+" indica que el fiduciario se encuentra en el extremo superior de la categoría designada. Un modificador "-" indica que el fiduciario se encuentra en el extremo inferior de la categoría de evaluación designada.

Metodología Utilizada.

- Marco de las evaluaciones de la calidad del fiduciario - (18/Dec/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.

© 2026 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 LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, 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 DESTINADOS 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, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO 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 o evaluación 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 evaluación 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 cualesquiera 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 o evaluación 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.com bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.