

INFORME DE CALIFICACIÓN

13 de abril de 2026

Grupo ST S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

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

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

CONTACTOS

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

Agustina Arambarri +54.11.5129.2778
Associate Credit Analyst 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 calificación en moneda local de corto plazo de **ML A-1.ar** a las Obligaciones Negociables ("ON") Clase 16 con vencimiento en enero 2027 a ser emitidas por Grupo ST S.A. ("GST"). A su vez, se afirma el resto de las calificaciones detalladas al final de este reporte. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo se mantiene estable.

Las ON Clase 16 serán emitidas por hasta ARS 5.000 millones ampliable hasta el monto disponible bajo el programa. Las ON Clase 16 estarán denominadas y serán pagaderas en pesos argentinos ("ARS"), devengarán tasa de interés TAMAR más margen a licitar y su vencimiento operará a los 9 meses de la fecha de emisión y liquidación.

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

La capacidad de generación de flujos de GST depende de los dividendos que puedan distribuirle sus subsidiarias y del contrato de marca que mantiene con Life Seguros. Actualmente, BST es una de las principales subsidiarias que puede distribuir dividendos en efectivo al grupo debido a que Life Seguros no podrá hacerlo mientras que el importe contabilizado a costo amortizado de sus tenencias en títulos públicos supere su valor de mercado. Por otra parte, GST posee el 96,75% del capital social de MegaQM, el 100% de ST Securities S.A.U. y el 40,99% de Orígenes Seguros de Retiro, entidades que tienen capacidad de distribución de dividendos al grupo.

En línea con la estrategia de expansión del grupo orientada a ofrecer una propuesta de servicios financieros integral, GST ha capitalizado oportunidades de crecimiento inorgánico mediante adquisiciones que fortalecen su posicionamiento competitivo, capacidad operativa y que diversifican su oferta.

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

de sus subsidiarias: 2,2% consolidado en promedio para 2025-2023 y un 5,2% a diciembre de 2025 (en línea a lo ocurrido a nivel sistema que reportó un 9,3% de mora en el segmento de familias).

El desempeño de la cartera de financiaci3nes de sus subsidiarias est3 explicado por el enfoque de BST, que representaba alrededor del 77% de la cartera de pr3stamos consolidada, orientado al sector corporativo donde mantiene una gesti3n activa frente a sus activos m3s riesgosos y un cercano conocimiento del sector por su condici3n de colocador en el mercado de capitales. Por otro lado, el aumento de la mora a diciembre 2025 se debe principalmente a la incorporaci3n en el balance consolidado de GST de la cartera de pr3stamos personales de Cr3dito Directo orientada al segmento de la poblaci3n con ingresos netos comprendidos por los siguientes sub-segmentos: C1 a D2 de la pir3mide NSE. La suba se explica por el contexto macrofinanciero vol3til caracterizado por tasas de inter3s elevadas, tanto nominales como reales, que impusieron un mayor costo financiero. En particular, el incremento de la relaci3n deuda-salarios, con salarios reales deteriorados, presion3 la capacidad de pago de los hogares; a la vez que el proceso de desinflaci3n redujo el alivio que en per3odos previos ejerc3a la inflaci3n sobre el valor de las cuotas, incrementando la carga real de los servicios de deuda.

Las carteras de pr3stamos de las subsidiarias de GST poseen una elevada concentraci3n, explicada por exposiciones al sector corporativo correspondiente a BST, donde se observa que sus 10 principales pr3stamos representaban el 35,2% del total a diciembre 2025. Un deterioro en la calidad crediticia de alguna de estas exposiciones podr3a afectar negativamente la rentabilidad y capitalizaci3n del grupo. Esto se encuentra mitigado parcialmente por el s3lido conocimiento que el grupo tiene de sus clientes.

El resultado neto de GST a diciembre de 2025 fue de ARS 11.429 millones, con un ROE ajustado por inflaci3n de 3%, por debajo del promedio de 31,7% registrado en el per3odo 2025-2023. Este desempe3o obedeci3 principalmente a menores rendimientos de las inversiones y a una reducci3n de los ingresos por primas de seguros respecto del a3o anterior, factores que fueron parcialmente compensados por un menor impacto contable de la inflaci3n, as3 como por diferencias de cotizaci3n y de tipo de cambio. Si bien la aseguradora increment3 sus primas brutas emitidas a diciembre de 2025, su rentabilidad se ubic3 por debajo de la observada en igual per3odo del a3o anterior como consecuencia de una menor contribuci3n del resultado t3cnico, en un contexto de mayor siniestralidad en los segmentos de vida colectivo y vida individual. Esta din3mica fue atenuada por una mejora del resultado financiero, favorecida por la desaceleraci3n de la inflaci3n y un entorno de tasas reales positivas. Por su parte, dentro de los ingresos por intereses del grupo, el 78% correspondi3 a intereses por pr3stamos a diciembre de 2025, frente al 47% registrado un a3o antes.

GST ha utilizado la emisi3n de ON en el mercado de capitales como una fuente adicional de financiamiento. En febrero de 2026 el grupo emiti3 las ON Clase 14 por USD 11,78 millones, pagaderas en d3lares estadounidenses las cuales devengan una tasa de inter3s fija por 8,25% y las ON Clase 15 ARS 9.409 millones pagaderas en pesos argentinos las cuales devengan una tasa de inter3s TAMAR + 6%, ambas con fecha de vencimiento el 18/02/2027. El pasado 19 de febrero de 2026 GST de acuerdo con los t3rminos y condiciones de su emisi3n, de fecha 19 de febrero de 2024, termino de abonar el 100% de las cuotas de amortizaci3n correspondientes a las ON Clase 10 y Clase 11.

GST es un *holding* de servicios financieros con m3s de 20 a3os de trayectoria en el pa3s y su objeto social es exclusivamente el de realizar actividades de inversi3n. La compa3a tiene como actividad principal la tenencia de acciones de sociedades an3nimas dedicadas a la industria de seguros y de servicios financieros.

La calificaci3n de cr3dito de la ON previo a oferta p3blica podr3a verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalizaci3n de documentos y la emisi3n de valores que se encuentran en estado previo a oferta p3blica; como as3 tambi3n, alteraciones en las caracter3sticas fundamentales de la calificaci3n tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacci3n y los t3rminos y condiciones de la emisi3n o informaci3n adicional.

Fortalezas crediticias

- Sólida capacidad de generación de ganancias por parte de BST sustentada por una adecuada diversificación de ingresos en el segmento corporativo y empresarial.
- Elevada participación en el mercado asegurador a través de su subsidiaria Life Seguros, la cual ocupa el primer puesto en el ranking de seguros de personas, con un *market share* del 11,3% a diciembre 2025 en dicho segmento.
- Amplia experiencia el área de servicios financieros (en el segmento corporativo, en estructuración y colocación de instrumentos financieros a través de BST) y en la industria aseguradora.

Debilidades crediticias

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

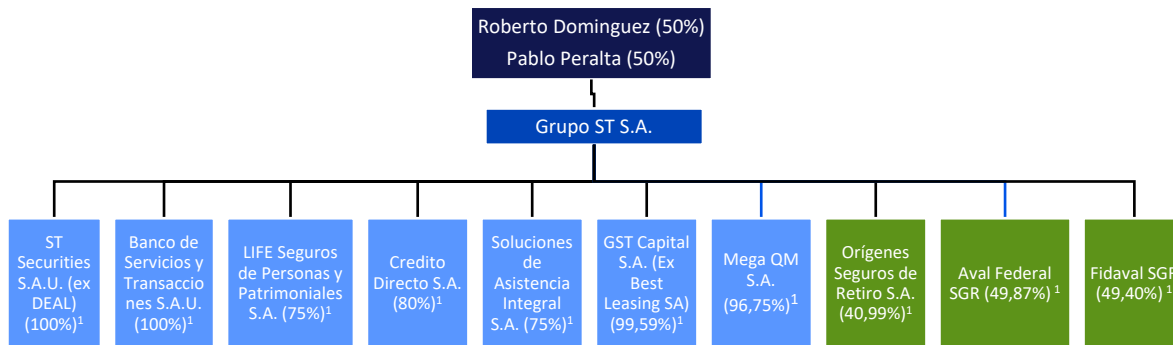
Factores que pueden generar una mejora de la calificación

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

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

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

FIGURA 1 Estructura del grupo



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

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

Compañías que consolidan en el balance de GST

Banco de Servicios y Transacciones S.A.U. (A.ar/EST) – 100%

Banco de Servicios y Transacciones (“BST”) es un banco con fuerte presencia en el segmento corporativo y empresarial que inició operaciones en Argentina hace más de 20 años tras la adquisición de Heller Financial Bank en 2002. A lo largo de su historia, ha mostrado una buena capacidad para adaptarse al entorno macroeconómico cambiante y logró encontrar nuevas oportunidades de crecimiento. Luego de la reestructuración societaria, BST y Life Seguros continúan siendo las principales subsidiarias del grupo y el patrimonio neto del banco representaba el 34% del patrimonio neto del grupo a diciembre 2025.

Actualmente, BST se enfoca en desarrollar productos para el segmento corporativo incluyendo banca especializada en empresas, mercado de capitales, leasing, banca fiduciaria, inversiones e intermediación financiera. Asimismo, BST cuenta con presencia en el mercado de cambio y en la oferta de productos de seguros y garantías. Con su experiencia y trayectoria en el mercado financiero, BST se ha consolidado como una institución de nicho, orientada a satisfacer las necesidades de sus clientes corporativos. BST logró fortalecer su presencia en el mercado corporativo, a través de la oferta de soluciones financieras y de inversión a empresas y emprendimientos adaptadas a las necesidades de cada cliente.

Life Seguros de Personas y Patrimoniales S.A. – 75%

Life Seguros de Personas y Patrimoniales S.A. (“Life Seguros”) surgió en 2021 cuando GST adquirió la totalidad del paquete accionario de MetLife Seguros S.A. y se fusionó en 2022 con Orígenes Seguros S.A. (entidad absorbida). Para los últimos 12 meses a diciembre de 2025, Life Seguros se ubicaba como la aseguradora número 17 en el *ranking* del total de la industria de seguros y en el puesto 1 en seguros de personas (con el 11,3% de market share), lo que la convierte en una de las líderes del mercado en este segmento.

Actualmente, Life Seguros representa alrededor del 34% del patrimonio neto de GST. La compañía comercializa principalmente seguros de personas entre los que se encuentran vida individual con ahorro, vida colectivo, accidentes personales, saldo deudor, salud y sepelio. Asimismo, la aseguradora emite pólizas de seguros patrimoniales, principalmente combinado familiar, robo e incendio.

Soluciones de Asistencia Integral S.A. – 75%

Soluciones de Asistencia ofrece servicios de asistencia para el hogar (emergencias domésticas, resolución de problemas de plomería, electricidad, etc.), para mascotas (consultas médicas y urgencias) y para la salud (descuentos en farmacias y consultas médicas online).

GST Capital S.A. (Ex leasing) – 99,59%

La actividad principal de la compañía es otorgar alternativas de financiamiento a través del *leasing* a empresas de diferentes industrias. Luego de aprobada la fusión, GST paso a tener el 99,6% del capital accionario y la compañía consolida en el balance del grupo.

Mega QM S.A. – 96,75%

Mega QM S.A. (MegaQM) es la Sociedad Gerente (SG) que administra los fondos comunes de inversión (FCI) bajo las marcas comerciales Quinquela y Megainver. MegaQM surge tras la fusión entre las SG Megainver y Quinquela con el propósito de consolidar una posición de liderazgo en la industria de fondos argentina, y con el objetivo de convertirse en una de las gestoras no bancarias más importantes del país.

MegaQM muestra un perfil relativamente conservador dentro de las administradoras independientes, con un importante enfoque al cliente institucional y la protección de su marca y reputación. Es por ello que se efectúan comités de riesgo e inversiones de forma periódica, donde se determinan las principales acciones, de acuerdo con los lineamientos generales de la administradora. Su participación de mercado al 27 febrero de 2026 era del 2,4% (puesto 12 de 59), con un patrimonio total administrado (AUM) de ARS 2.184.468 millones. El crecimiento nominal en los últimos 12 meses fue de 21%, en línea al promedio del sistema de 30,4%. Al tratarse de una administradora independiente, la participación de los fondos de liquidez inmediata (aproximadamente 38%) es significativamente menor a la de sus pares bancarios, con una mayor participación de fondos no transaccionales.

Crédito Directo S.A. – 80%

Crédito Directo S.A. (“Directo”) se encuentra encuadrada en el régimen de proveedores no financieros de crédito del BCRA y brinda asistencia a personas físicas, principalmente de los sectores socioeconómicos C1 a D2, a través de préstamos de consumo. Entre sus principales productos se destacan préstamos para la adquisición de electrodomésticos, motos y préstamos en efectivo de pago voluntario. Directo cuenta con una red de comercios asociados a su sistema de financiación de adquisición de productos de más de 2.800 comercios y cadenas, totalizando aproximadamente 6.900 puntos de venta distribuido en 23 provincias. Adicionalmente, la compañía en 2019 lanzó su línea de asistencia para el hogar, salud, tecnología, bicicleta y vía pública, moto y electrodomésticos.

A diciembre de 2025 la cartera de Directo ascendió ARS 83.236 millones, un crecimiento interanual en términos reales de 57%. Si bien la última información disponible del nivel de morosidad reportado para préstamos personales de Proveedores No Financieros de Crédito (“PNFC”) en el informe publicado por BCRA es a julio 2025, el indicador fue del 20%, superior al de Directo y con una tendencia creciente. A diciembre 2025, el indicador de mora de Directo mostró un deterioro, en un contexto de tasas de interés elevadas observado durante los últimos meses, el deterioro de los salarios reales y la desinflación —que incrementaron la carga del servicio de la deuda de los hogares—, a medida que el desempeño de la expansión reciente del crédito continuó reflejándose en la calidad de la cartera. Este comportamiento se enmarca en una tendencia generalizada de deterioro en las carteras vinculadas a activos de consumo.

A diciembre 2025, la entidad reportó una ganancia de ARS 2.209 millones con un ROE de 19,2%. Si bien este indicador se ubicó por debajo del 26,5% observado a diciembre de 2024, se mantuvo por encima del ROE promedio de 8,1% del período 2024–2022, reflejando un buen desempeño en un contexto operativo más exigente. La menor rentabilidad interanual se explica principalmente por el aumento de los cargos por incobrabilidad y mayores costos de estructura. No obstante, estos efectos fueron parcialmente compensados por la mejora en los ingresos financieros derivada del crecimiento de la cartera de préstamos. A partir del último trimestre de 2024, Directo emitió 5 series de fideicomisos Total Assets, donde descarga parte de la cartera de préstamos y diversificar sus fuentes de financiamiento.

Compañías que forman parte del Grupo, pero no consolidan actualmente en el balance de GST**Origenes Seguros de Retiro S.A – 40,99%**

Origenes Seguros de Retiro es una compañía de seguros que se enfoca en los segmentos de retiro y cuenta con más de 35 años de trayectoria. A los últimos 12 meses a diciembre de 2025 la compañía ocupaba el segundo lugar del segmento de retiro en términos de primas brutas, con una participación de mercado del 16,6%. En cuanto a la diversificación de producto la compañía se especializa en retiro colectivo con el 95,8% de las primas netas devengadas mientras que retiro individual representaba solo el 4,2% al mismo periodo. La rentabilidad de la compañía se ubicó para los últimos 12 meses a diciembre 2025 en 7,1%, por encima del promedio de compañías de seguro patrimoniales -2,5%.

Fid Aval S.G.R. ([A.ar/EST](#)) – 49,40% y Aval Federal S.G.R. – 49,87%

Fid Aval es una SGR con más de 20 años de trayectoria, controlada por Grupo ST, enfocada en MiPyMEs principalmente industriales, comerciales y agropecuarias. Fid Aval se ubicó como la SGR número 17 dentro de las 40 participantes del mercado en términos de garantías vigentes a febrero 2026 con una participación de mercado del 0,9%. A esta fecha la SGR presenta un apalancamiento de 3,3x y mora de 3,5% del Riesgo Vivo (“RV”), levemente inferior al promedio del sistema (3,6%). Por otro lado, su fondo de riesgo autorizado es por hasta 10.187 millones desde marzo 2026.

Aval Federal, creada en 2004 y también controlada por Grupo ST desde el tercer trimestre de 2025, ocupa el puesto 29 del sistema con 0,7% de market share a febrero 2026. Presenta un apalancamiento de 2,9x y mora de 4,3% del RV. Su fondo de riesgo autorizado a marzo 2026 es por hasta ARS 10.784 millones.

Principales aspectos crediticios

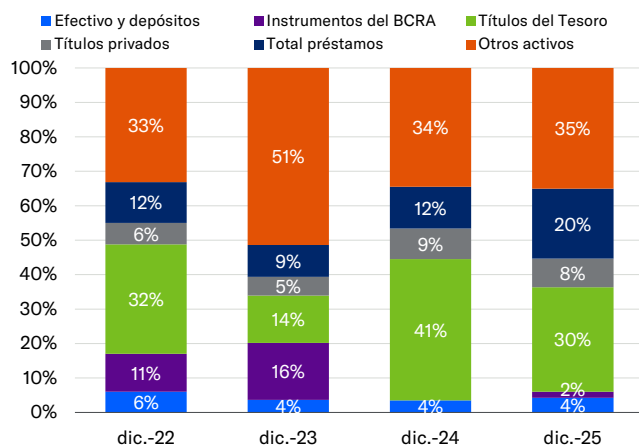
Perfil Financiero

Solvencia

Riesgo de activos

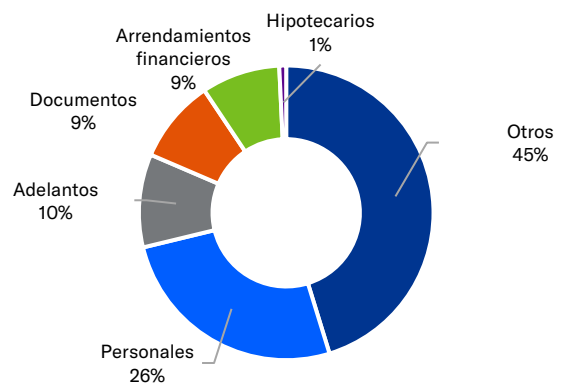
A diciembre de 2025 la cartera de créditos de Grupo ST ascendió a ARS 362.070 millones, lo que representa una expansión de 90% en términos reales con respecto al año anterior, por encima del crecimiento del sistema financiero, impulsado principalmente por el aumento de los préstamos otorgados por Crédito Directo y por BST. Los créditos representaban el 20% de sus activos, compuestos en mayor medida por las financiaciones que sus subsidiarias otorgan al sector privado no financiero ("SPNF") principalmente préstamos personales (26%), adelantos en cuenta corriente (10%), documentos y arrendamientos financieros (Figura 2 y 3). Asimismo, el grupo y sus controladas participan activamente en el financiamiento al sector privado mediante la adquisición de obligaciones negociables (7% del activo) en función de su apetito por el riesgo corporativo y haciendo uso de su experiencia como colocador que tiene en el mercado de capitales.

FIGURA 2 Composición de los activos totales



Fuente: Moody's Local Argentina en base a EECC de la entidad

FIGURA 3 Composición de préstamos – dic. '25



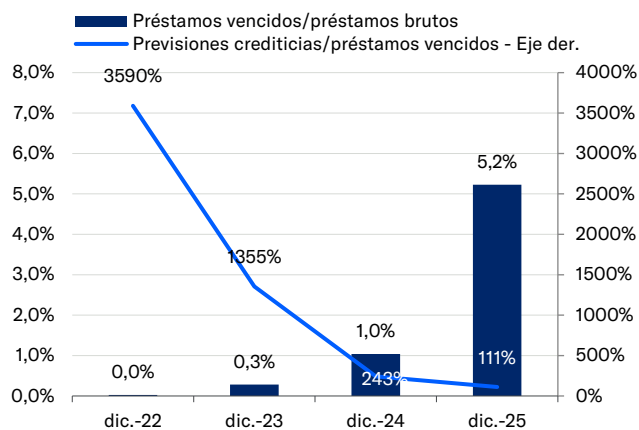
Fuente: Moody's Local Argentina en base a EECC de la entidad

GST mantiene adecuados niveles de morosidad (2,2% en promedio para 2025-2023), mientras que registró un 5,2% a diciembre de 2025 (en línea a lo ocurrido a nivel sistema que a diciembre 2025 reportó un 9,3% de mora en el segmento de familias).

El desempeño de la cartera de financiaciones de sus subsidiarias está explicado por el enfoque de BST, que representaba alrededor del 77% de la cartera de préstamos consolidada, orientado al sector corporativo donde mantiene una gestión activa frente a sus activos más riesgosos y un cercano conocimiento del sector por su condición de colocador en el mercado de capitales. Por otro lado, el aumento de la mora a diciembre 2025 se debe principalmente a la incorporación en el balance consolidado de GST de la cartera de préstamos personales de Crédito Directo orientada al segmento de la población con ingresos netos comprendidos por los siguientes sub-segmentos: C1 a D2 de la pirámide NSE. La suba se explica por el contexto macrofinanciero volátil caracterizado por tasas de interés elevadas, tanto nominales como reales, que impusieron un mayor costo financiero. En particular, el incremento de la relación deuda-salarios, con salarios reales deteriorados, presionó la capacidad de pago de los hogares; a la vez que el proceso de desinflación redujo el alivio que en períodos previos ejercía la inflación sobre el valor de las cuotas, incrementando la carga real de los servicios de deuda.

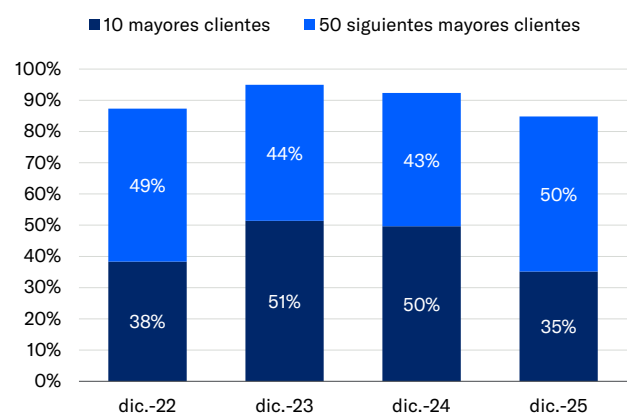
La cartera de préstamos de las subsidiarias de GST posee una elevada concentración, debido a las exposiciones al sector corporativo correspondiente a BST, donde se observa que sus 10 principales préstamos representaban el 35,2% del total a diciembre 2025 (Figura 5), aunque compara positivamente con el 49,7% del año anterior. Un deterioro en la calidad crediticia de alguna de estas exposiciones podría afectar negativamente la rentabilidad y capitalización del grupo. Esto se encuentra mitigado parcialmente por el sólido conocimiento que el grupo tiene de sus clientes. Asimismo, consideramos que el grupo posee un adecuado nivel de capitalización ajustado por exposición a títulos públicos (26% a diciembre 2025) que le permitiría afrontar eventuales aumentos en su morosidad, sumado a los niveles de rentabilidad que le permitirían absorber parte de las eventuales pérdidas.

FIGURA 4 Préstamos vencidos y provisiones



Fuente: Moody's Local Argentina en base a EECC de la entidad

FIGURA 5 Granularidad de la cartera de préstamos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a EECC de la entidad

En términos del riesgo de activos al que está expuesta la subsidiaria Life Seguros, por un lado, consideramos que cuenta con un bajo riesgo de producto ya que tiene exposición principalmente a ramos de corta duración y con bajo riesgo de estimación de siniestralidad.

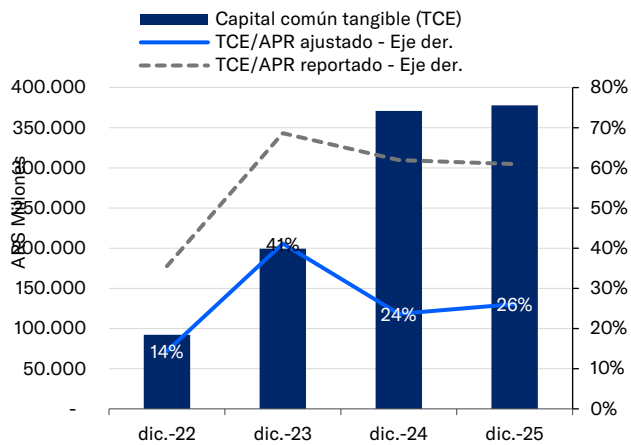
Capital

GST muestra adecuados niveles de capitalización, medidos en términos de capital común tangible sobre activos ponderados por riesgo (APR) ajustado por exposición al soberano y al BCRA, con métricas que ascendieron a 30,3% en promedio para el período 2025-2023 y a 26,1% a diciembre 2025. Asimismo, si se considera el indicador sin ajustar asciende a 60,9%.

En términos de exposición a títulos del tesoro GST mostró un indicador de 1,4 veces el patrimonio neto a diciembre 2025, mayor en relación con el promedio de las entidades calificadas en su mismo rango de calificación. Por su parte, BST mostró un indicador de 0,6 veces patrimonio neto a diciembre de 2025.

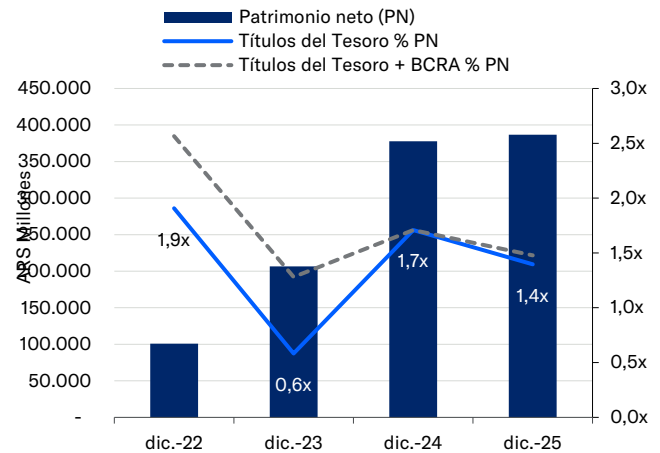
En lo que respecta al negocio de seguros, su subsidiaria Life Seguros, que opera en una industria sumamente regulada, cumplió con los requisitos de capitales mínimos con un superávit del 61% a diciembre 2025. Sin embargo, este escenario cambiará por el nuevo marco regulatorio, a partir de la Resolución SSN 24/2025, el esquema de capitales mínimos se transforma en un valor único expresado en UVA (Unidad de Valor Adquisitivo), eliminando la diferenciación por ramo. El cronograma establece que hasta el 30/09/2025 se mantienen los montos anteriores; desde octubre a diciembre 2025 el capital mínimo requerido será de 375.000 UVA, y a partir de julio 2026 alcanzará el valor definitivo de 750.000 UVA. El nuevo esquema podría generar restricciones para aseguradoras de menor escala.

FIGURA 6: Capitalización



Nota: Valores en moneda homogénea al último estado contable analizado
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

FIGURA 7: Patrimonio Neto



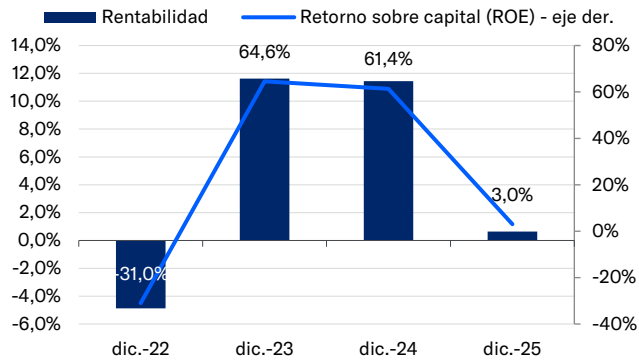
Nota: BCRA incluye operaciones de pase con el BCRA
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

Rentabilidad

El resultado neto de GST a diciembre de 2025 fue de ARS 11.429 millones, con un ROE ajustado por inflación de 3%, por debajo del promedio de 31,7% registrado en el período 2025-2023. Este desempeño obedeció principalmente a menores rendimientos de las inversiones y a una reducción de los ingresos por primas de seguros respecto del año anterior, factores que fueron parcialmente compensados por un menor impacto contable de la inflación, así como por diferencias de cotización y de tipo de cambio. Si bien la aseguradora incrementó sus primas brutas emitidas a diciembre de 2025, su rentabilidad se ubicó por debajo de la observada en igual período del año anterior como consecuencia de una menor contribución del resultado técnico, en un contexto de mayor siniestralidad en los segmentos de vida colectivo y vida individual. Esta dinámica fue atenuada por una mejora del resultado financiero, favorecida por la desaceleración de la inflación y un entorno de tasas reales positivas. Por su parte, dentro de los ingresos por intereses del grupo, el 78% correspondió a intereses por préstamos a diciembre de 2025, frente al 47% registrado un año antes.

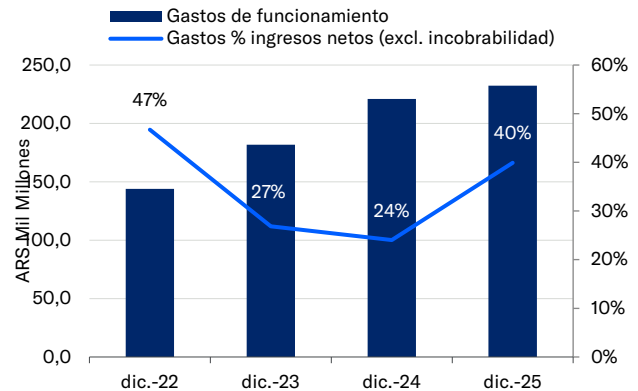
El sistema bancario argentino se encuentra en una etapa de mayor intermediación financiera, impulsada por el crecimiento del crédito al sector privado en los últimos años, lo que ha incrementado la exposición al riesgo crediticio y desplazado gradualmente la generación de resultados desde los ingresos por títulos hacia la actividad de intermediación. Esta dinámica se desarrolló en un contexto de condiciones financieras volátiles y restrictivas, que derivaron en un deterioro de la calidad de los activos y mayores presiones sobre la rentabilidad. Hacia adelante, y en la medida en que se consolide el proceso de normalización macroeconómica, esperamos que la morosidad a nivel sistema se establezca gradualmente.

FIGURA 8 Rentabilidad y ROE



Nota: Los indicadores desde 2020 surgen de EECC ajustados por inflación
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

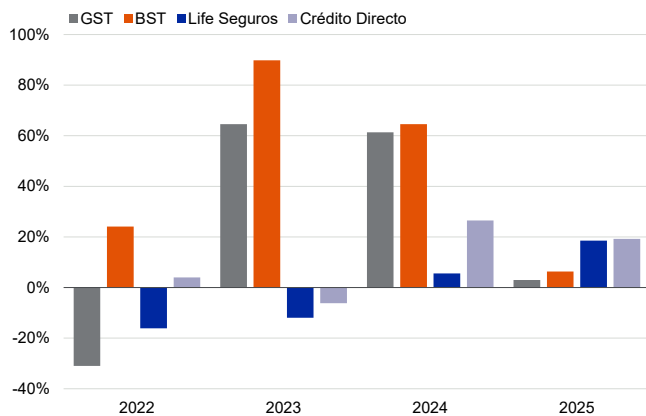
FIGURA 9 Gastos sobre ingresos operativos netos



Nota: Incluye beneficios al personal + gastos administrativos
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

En cuanto a la distribución del margen financiero por negocio, los ingresos netos por seguros devengaron el 74% a diciembre 2025, mientras que el resto de las operaciones financieras constituyó el 26% restante.

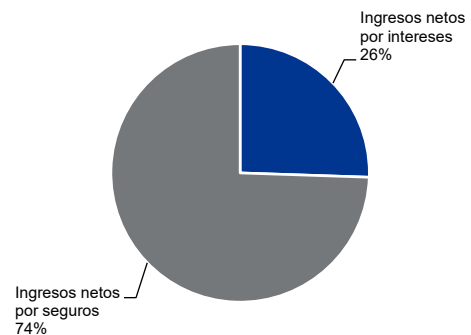
FIGURA 10 ROE por principales subsidiarias



Nota: Los valores corresponden a los cierres fiscales de cada año según entidad, salvo para Life Seguros que se encuentra a junio 2025

Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

FIGURA 11 Distribución del margen financiero



Liquidez

Estructura de financiamiento y recursos líquidos

En los últimos años GST, al igual que las demás entidades financieras, mantuvo una liquidez holgada. Sin embargo, durante 2024 y 2025 debido a la tendencia de mejora en las condiciones macroeconómicas BST y Crédito Directo incrementaron sus créditos otorgados y eso generó menores recursos líquidos. No obstante, a diciembre 2025 los recursos líquidos eran adecuados y representaban un 45% de los activos tangibles del grupo (Figura 12), colocados principalmente en instrumentos expuestos al riesgo soberano.

GST ha utilizado la emisión de ON en el mercado de capitales como una fuente adicional de financiamiento. En febrero de 2026 el grupo emitió las ON Clase 14 por USD 11,78 millones, pagaderas en dólares estadounidenses las cuales devengan una tasa de interés fija por 8,25% y las ON Clase 15 ARS 9.409 millones pagaderas en pesos argentinos las cuales devengan una tasa de interés TAMAR + 6%, ambas con fecha de vencimiento el 18/02/2027. El pasado 19 de febrero de 2026 GST de acuerdo con los términos y condiciones de su emisión, de fecha 19 de febrero de 2024, termino de abonar el 100% de las cuotas de amortización correspondientes a las ON Clase 10 y Clase 11.

Asimismo, el grupo planea la emisión de las ON Clase 16 que serán emitidas por hasta ARS 5.000 millones ampliable hasta el monto disponible bajo el programa. Las ON Clase 16 estarán denominadas y serán pagaderas en pesos argentinos ("ARS"), devengarán tasa de interés TAMAR más margen a licitar y su vencimiento operará a los 9 meses de la fecha de emisión y liquidación.

FIGURA 12 Recursos Líquidos y Financiamiento

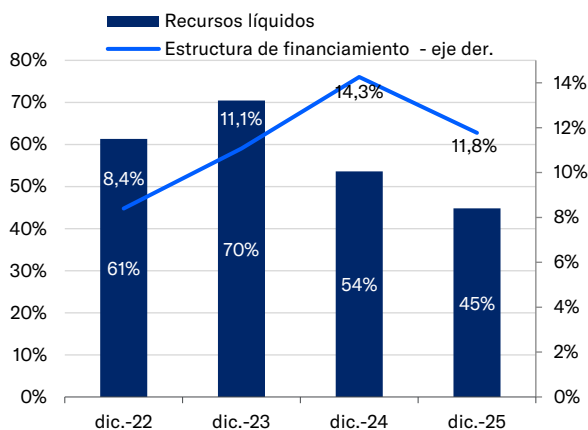
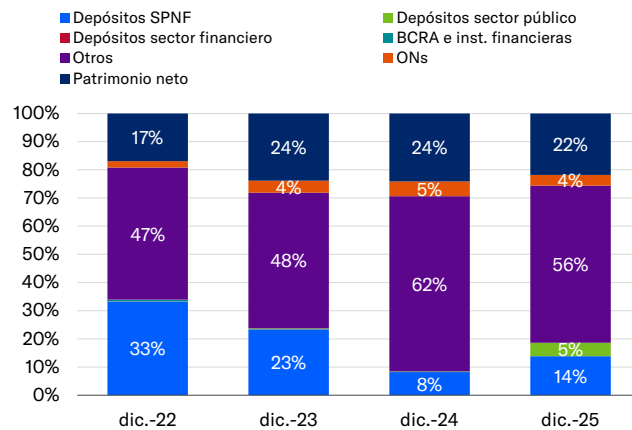


FIGURA 13 Composición del fondeo total



Nota: Conceptos expresados como porcentaje del activo tangible Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

La operatoria de la principal subsidiaria de GST, BST, se financia principalmente por depósitos del sector privado no financiero, que representaron el 14% del activo del Grupo a diciembre de 2025, y por capital propio, que representó un 22% (Figura 13).

La granularidad del fondeo es baja y no esperamos cambios significativos debido al perfil de su negocio. A diciembre de 2025, los diez principales depositantes representaban el 60,2% del total de depósitos, mientras que los siguientes cincuenta concentraban el 35,6%. La baja diversificación en sus fuentes de fondeo se encuentra mitigada parcialmente por la extensa trayectoria comercial que tienen algunas de las principales exposiciones con el grupo.

Para Life Seguros, el indicador de cobertura de pasivos con activos tomó un valor de 1,2 veces a diciembre de 2025, por debajo del 1,4x promedio para los cierres fiscales 2025-2023. 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. 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.

Otras Consideraciones

Consideraciones de los riesgos ambientales, sociales y gobierno corporativo (ESG)

La exposición del Grupo ST a riesgos ambientales es baja, consistente con nuestra evaluación general para el sector bancario local.

En general, las entidades financieras enfrentan riesgos sociales moderados. Los riesgos sociales más relevantes para los bancos surgen de la forma en que interactúan con sus clientes. Los riesgos sociales son particularmente altos en el área de la seguridad de los datos y la privacidad del cliente, que se ven mitigados en parte por la considerable inversión en tecnología y el largo historial de las entidades financieras en el manejo de datos confidenciales de clientes. Las multas y el daño a la reputación debido al uso indebido de productos u otros tipos de mala conducta son otros riesgos sociales. Las tendencias sociales también son relevantes en una serie de áreas, como el cambio en las preferencias de los clientes hacia los servicios de banca digital, así como el aumento del costo de la tecnología de la información, preocupación por el envejecimiento de la población que afectan la demanda de servicios financieros o agendas políticas impulsadas socialmente que pueden traducirse en regulaciones que afectan la base de los ingresos de las entidades financieras.

El gobierno corporativo es muy relevante para Grupo ST, como lo es para todos los participantes de la industria bancaria. Los riesgos de gobierno son en gran parte internos y continúan siendo un factor clave que requiere un monitoreo continuo, ya que alguna debilidad del gobierno corporativo podría conducir al deterioro de la calidad crediticia de un banco, mientras que en algunos casos las fortalezas de la gobernabilidad pueden beneficiar al perfil crediticio del mismo. Actualmente nuestra opinión del Grupo ST es que no presenta riesgos relevantes en su forma de gobierno corporativo.

Además de sus servicios financieros, Grupo ST también efectúa acciones con sentido de la responsabilidad social corporativa, apoyando proyectos en las áreas de educación, cultura, salud y medio ambiente. La entidad también promueve la inclusión y la educación financiera a través de iniciativas y programas en colaboración con organizaciones y comunidades de todo el país.

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

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase 14 con vencimiento en febrero 2027	USD	18/02/2026	18/02/2027	Al vencimiento	8,25%	Trimestral
ON Clase 15 con vencimiento en febrero 2027	ARS	18/02/2026	18/02/2027	Al vencimiento	TAMAR + 6%	Trimestral
ON Clase 16 con vencimiento en enero 2027 ^(*)	ARS	Pendiente de emisión	A los 9 meses de la fecha de emisión y liquidación	Al vencimiento	TAMAR + margen a licitar	Trimestral

^(*)Previo a Oferta Pública.

Anexo II: Información contable e indicadores operativos y financieros

En millones de ARS (moneda homogénea al 31/12/2025)	2025	2024	2023	2022
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
Efectivo y depósitos en bancos	75.699	55.141	32.064	36.474
Títulos BCRA	31.672	-	144.229	66.332
Títulos públicos	539.881	645.617	120.392	192.300
Préstamos totales	362.070	190.975	80.959	71.665
Activos intangibles	8.871	6.931	7.175	8.639
Activo total	1.781.186	1.573.911	874.386	604.597
Depósitos totales	329.931	132.277	205.816	200.308
Sector público	84.251	3.193	2.878	1.197
Sector financiero	-	-	0	324
Sector privado no financiero y residentes del exterior	245.680	129.084	202.939	198.786
BCRA y otras instituciones financieras	-	-	-	1.755
Obligaciones negociables ⁽²⁾	66.558	82.004	36.903	13.616
Pasivo total	1.394.419	1.196.049	667.788	503.759
Patrimonio neto	386.767	377.862	206.598	100.838
ESTADO DE RESULTADOS				
Resultado neto por intereses	288.919	454.713	209.799	147.411
Resultado neto por comisiones	(64.316)	(64.927)	(48.096)	(26.759)
Cargos por incobrabilidad	24.452	8.511	10.370	1.822
Ingreso operativo neto	606.482	927.951	687.385	309.928
Beneficios al personal	87.998	92.440	60.798	44.228
Gastos administrativos	144.271	128.521	120.926	99.701
Resultado operativo	270.725	618.758	455.434	108.764
Resultado antes de impuestos	2.237	236.321	167.836	(46.820)
Resultado neto	11.429	179.336	100.854	(29.067)
ESTADO DE RESULTADOS				
Préstamos vencidos/préstamos brutos	5,2%	1,0%	0,3%	0,0%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	111,1%	242,6%	1355,3%	3589,7%
Préstamos/activo total	20,3%	12,1%	9,3%	11,9%
Concentración de las financiaciones ⁽³⁾	35,2%	49,7%	51,4%	38,4%
(Títulos públicos + BCRA)/activo total	32,1%	41,0%	30,3%	42,8%
Capital ajustado	26,1%	23,7%	41,2%	14,4%
Patrimonio neto/activo total	21,7%	24,0%	23,6%	16,7%
Gastos funcionamiento/ingresos operativos netos ⁽⁴⁾	36,8%	23,6%	26,0%	46,2%
Rentabilidad	0,6%	11,4%	11,6%	-4,9%
ROAA	0,7%	14,6%	13,6%	-4,8%
ROE	3,0%	61,4%	64,6%	-31,0%
Depósitos/pasivos totales	23,7%	11,1%	30,8%	39,8%
Depósitos/activo tangible	18,6%	8,4%	23,7%	33,6%
Obligaciones negociables/activo tangible	3,8%	5,2%	4,3%	2,3%
Concentración de los depósitos ⁽³⁾	60,2%	66,6%	65,6%	71,6%
Estructura de financiamiento	11,8%	14,3%	11,1%	8,4%
Recursos líquidos/activo tangible	44,8%	53,6%	70,5%	61,3%
Recursos líquidos/depósitos totales	240,8%	635,2%	296,9%	182,5%
Préstamos/depósitos totales	109,7%	144,4%	39,3%	35,8%

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

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

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

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

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

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

Glosario técnico

APR: Activos ponderados por riesgo

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

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

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia

CNV: Comisión Nacional de Valores.

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

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

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

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

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

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

RPC: Requisito de patrimonio computable

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

UVA: Unidad de Valor Adquisitivo

VN: Valor Nominal.

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

Glosario idiomático

NPL: Non Performing Loans. Financiaciones en situación irregular

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

ROE: return on equity. Rentabilidad sobre patrimonios.

Underwriting: Suscripción.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Grupo ST S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en moneda local	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase 15 con vencimiento en febrero 2027	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase 16 con vencimiento en enero 2027 ^(*)	ML A-1.ar	-	-	-
Calificación de emisor de corto plazo en moneda extranjera	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase 14 con vencimiento en febrero 2027	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-

^(*)Previa a Oferta Pública.

Información considerada para la calificación.

- Balance anual auditado al 31 de diciembre de 2025 y anteriores, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- Composición accionaria e Información complementaria disponible en <https://www.bcra.gob.ar/>
- Documentos de emisiones, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

Definición de las calificaciones asignadas.

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

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de Calificación de Bancos y Compañías Financieras - (14/9/2020), 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.

© 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 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, DIFUNDIRSE, 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 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 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 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.