INFORME DE CALIFICACIÓN

23 de octubre de 2026

Grupo ST S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe inicial

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
ON Clase 17 con vencimiento en noviembre 2027(**)	ML A-1.ar	-
ON Clase 18 con vencimiento en noviembre 2027(**)	ML A-1.ar	-

(**)Previo a Oferta Pública.

(*) 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.

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna una calificación de corto plazo en moneda extranjera de **ML A-1.ar** a las Obligaciones Negociables ("ON") Clase 17 con vencimiento en noviembre 2027 y una calificación de corto plazo en moneda local de **ML A-1.ar** a las ON Clase 18 con vencimiento en noviembre 2027, a ser emitidas por Grupo ST S.A. ("GST").

Obligaciones Negociables Clase 17 y Clase 18. Las ON Clase 17 y Clase 18 se emitirán por un valor nominal conjunto de hasta USD 5 millones (o su equivalente en pesos), ampliable por hasta el monto máximo disponible bajo el Programa. Las ON Clase 17 estarán denominadas y serán pagaderas en dólares, devengarán una tasa fija a licitar y vencerán a los 369 días de la fecha de emisión y liquidación. Las ON Clase 18 estarán denominadas y serán pagaderas en pesos, devengarán tasa variable (TAMAR privada + margen a licitar) y vencerán a los 12 meses de la fecha de emisión y liquidación. Ambas clases amortizarán el capital en un único pago al vencimiento y pagarán intereses en forma trimestral. Podrán integrarse en efectivo o en especie, mediante la entrega de ON Clase 14 en el caso de la Clase 17 y de ON Clase 15 y/o Clase 16 en el caso de la Clase 18, a una relación de canje de 1 a 1. Además, los tenedores de ON Clase 14 que integren la Clase 17 en especie y resulten adjudicados recibirán una contraprestación en pesos, cuyo monto se informará mediante aviso complementario.

Extensa trayectoria como holding de servicios financieros, con elevada flexibilidad financiera y acceso al mercado de capitales. GST cuenta con una amplia trayectoria y experiencia como holding de servicios financieros y una elevada flexibilidad financiera, con acceso al mercado de capitales local en los últimos años. Sus dos principales activos son Life Seguros de Personas y Patrimoniales S.A. ("Life Seguros"), subsidiaria dedicada al segmento asegurador, y Banco de Servicios y Transacciones S.A.U. ("BST", A.ar/Est), enfocado en la intermediación financiera.

Fortaleza de sus principales subsidiarias que sostiene el perfil crediticio, con morosidad consolidada por debajo del sistema. Life Seguros mantiene una alta participación en seguros de personas, con adecuados niveles de siniestralidad, mientras que BST presenta una adecuada capacidad de generación de utilidades y bajos niveles históricos de cartera irregular. La morosidad consolidada ascendió a 6,7% a junio de 2026 (2,2% promedio 2023-2025), reflejando principalmente el deterioro de la cartera de consumo de Crédito Directo, en línea con la tendencia observada en el sistema financiero. No obstante, el perfil corporativo de BST, con bajos niveles de mora, permitió mantener la morosidad consolidada por debajo de la del sistema financiero (7,7%). Hacia adelante, esperamos que los indicadores se estabilicen gradualmente hacia fines de 2026, en un marco de originación más conservadora.

CONTACTOS

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

Agustina Arambarri *+54.11.5129.2607*
Associate Credit Analyst ML
Agustina.arambarri@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

Crecimiento del crédito al sector corporativo, con exposición moderada a títulos públicos y concentración de cartera. El stock de préstamos originado por las subsidiarias de GST aumentó un 23% interanual en términos reales a junio 2026, pasando a representar el 22% del activo (vs. 18% un año atrás), mientras que la exposición a títulos públicos y del BCRA se ubicó en 32% del activo (vs. 28%). El perfil corporativo que aporta BST implica una elevada concentración, con los 10 principales préstamos concentrando el 38,8% del total de la cartera del banco, riesgo parcialmente mitigado por el sólido conocimiento que tiene de sus clientes y por la granularidad que aporta la cartera de consumo de Directo. A mediano plazo, esperamos que la reactivación de ciertos sectores impulse la expansión del crédito, aunque a un ritmo más moderado.

Resultado negativo acotado, con rentabilidad por debajo de niveles históricos. A junio de 2026, GST registró una pérdida neta de ARS 1.577 millones, con un ROE ajustado por inflación de -0,7%. Mejora frente al -10,5% de junio 2025, aunque se mantiene muy por debajo del 43% promedio para 2023-2025. El resultado por exposición a la inflación (ARS -166.613 millones) absorbió la totalidad del resultado operativo (ARS 159.452 millones), y el cargo por impuesto a las ganancias llevó el resultado final a terreno negativo. La mejora interanual obedeció principalmente a un mayor resultado neto por intereses y primas de seguro (+60%), parcialmente compensado por menores rendimientos de las inversiones a valor razonable (-24%) y por un cargo por impuesto a las ganancias frente al beneficio registrado un año atrás. Los gastos de estructura aumentaron 16,6% en términos reales.

Adecuada capitalización y niveles de liquidez. A junio de 2026, el patrimonio neto tangible de GST representaba el 21,2% de los activos tangibles a nivel consolidado (20,9% a junio 2025). Asimismo, BST registraba un índice de capital ajustado de 15,6% de los activos ponderados por riesgo. A junio de 2026, los activos líquidos del grupo representaban el 38% de los activos tangibles, aunque una porción corresponde a inversiones que respaldan las reservas técnicas de Life Seguros. El fondeo consolidado se compone principalmente de los depósitos de BST, que representaban el 58% del pasivo. Por otro lado, los fondos de mercado, que incluyen ON, cauciones, pases y financiaciones bancarias, representaban el 20,4% de los activos tangibles, nivel que consideramos moderado.

Acceso sostenido al mercado de capitales como fuente complementaria de financiamiento. GST ha utilizado la emisión de ON en el mercado de capitales como fuente adicional de fondeo. En febrero de 2026 emitió las ON Clase 14 por USD 11,78 millones (tasa fija de 8,25%) y las ON Clase 15 por ARS 9.409 millones (tasa TAMAR + 6%), ambas con vencimiento el 18/02/2027, y en abril de 2026 las ON Clase 16 por ARS 9.434 millones (tasa TAMAR + 4%), con vencimiento el 21/01/2027. A junio 2026, el capital adeudado por las ON emitidas por GST ascendía a ARS 36.518 millones. Las ON a emitir Clase 17 y Clase 18 podrán integrarse en especie con las ON Clase 14, 15 y 16, lo que permitiría extender el perfil de vencimientos de la deuda del holding.

Entorno operativo marcado por la exposición a los sectores asegurador y bancario. En el ejercicio cerrado en junio de 2026, el sistema asegurador redujo significativamente sus pérdidas. La mejora se apoyó en ajustes de tarifas por encima de la inflación y en la desaceleración inflacionaria, aunque los márgenes técnicos siguen acotados. En paralelo, el sistema bancario muestra una mayor intermediación financiera, con presión sobre la rentabilidad por mayores cargos por incobrabilidad, principalmente en consumo. Hacia adelante, la estabilidad macroeconómica favorecería a ambos sectores, condicionada por la adecuación de las tarifas al costo de los siniestros en seguros y por la calidad de los activos en bancos.

Descripción del emisor

GST es un holding de servicios financieros con más de 20 años de trayectoria en el país, enfocado en la tenencia de acciones de compañías de seguros y de servicios financieros. Sus flujos dependen de los dividendos de sus subsidiarias y del contrato de marca con Life Seguros. En junio de 2026, GST elevó su capital social a ARS 150.000 millones mediante la capitalización de cuentas patrimoniales, sin cambios en su composición accionaria.

En los últimos años, GST ha capitalizado oportunidades de crecimiento inorgánico mediante adquisiciones que fortalecen su posicionamiento y diversifican su oferta. En mayo de 2026 el grupo resolvió una reorganización societaria de sus SGR subsidiarias —Fid Aval y Aval Federal—, por la cual Fid Aval absorbe el patrimonio de Aval Federal, fusión que se encuentra pendiente de inscripción ante IGJ. Además, GST adquirió el 100% de Gestión de Préstamos y Cobranzas S.A. ("GPyC") y en septiembre de 2026 vendió el 60% a GC Gestión Compartida S.A. Conservó el 40% en el marco de una alianza para desarrollar una plataforma de *Business Process Outsourcing* ("BPO").

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 Life Seguros, líder en el ranking de seguros de personas con un market share del 10,8% a los últimos 12 meses a junio 2026.

→ 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.

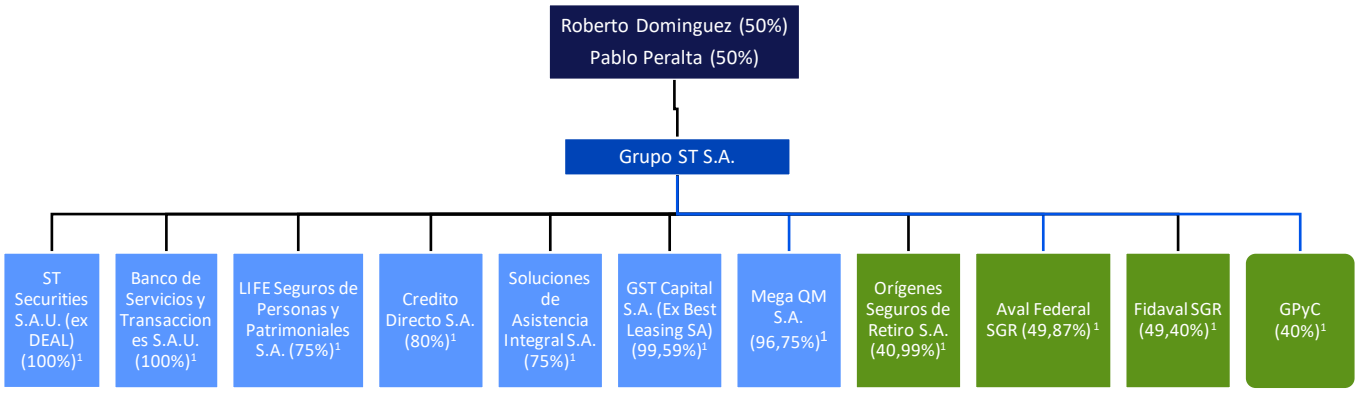
Factores que pueden generar una mejora de la calificación

→ 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.

Estructura del grupo



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

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

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

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase 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	21/04/2026	21/01/2027	Al vencimiento	TAMAR + 4%	Trimestral
ON Clase 17 con vencimiento en noviembre 2027(*)	USD	Pendiente de emisión y liquidación	A los 369 días de la fecha de emisión y liquidación	Al vencimiento	Tasa fija a licitar	Trimestral
ON Clase 18 con vencimiento en noviembre 2027(*)	ARS	Pendiente de emisión y liquidación	A los 12 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 30/06/2026)	Jun-2026 (Últ. 12 meses)	6M 2026 (Jun-2026)	2025	2024	2023
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Efectivo y depósitos en bancos	83.240	83.240	88.451	64.430	37.465
Títulos BCRA	19.558	19.558	37.008	-	168.526
Títulos públicos	631.460	631.460	630.829	754.377	140.674
Préstamos totales	441.771	441.771	423.064	223.146	94.597
Activos intangibles	8.587	8.587	10.366	8.099	8.384
Activo total	2.032.196	2.032.196	2.081.243	1.839.051	1.021.685
Depósitos totales	419.590	419.590	385.511	154.560	240.488
Sector público	71.402	71.402	98.444	3.731	3.362
Sector financiero	-	-	-	-	0
Sector privado no financiero y residentes del exterior	348.188	348.188	287.067	150.829	237.125
BCRA y otras instituciones financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones negociables[2]	137.038	137.038	77.770	95.818	43.119
Pasivo total	1.594.401	1.594.401	1.629.322	1.397.534	780.283
Patrimonio neto	437.796	437.796	451.922	441.516	241.401
ESTADO DE RESULTADOS					
Resultado neto por intereses	446.275	288.817	337.591	531.313	245.142
Resultado neto por comisiones	(62.262)	(39.283)	(75.151)	(75.865)	(56.199)
Cargos por incobrabilidad	24.850	16.462	28.571	9.944	12.116
Ingreso operativo neto	757.896	352.781	708.649	1.084.272	803.182
Beneficios al personal	113.508	54.385	102.822	108.012	71.040
Gastos administrativos	179.429	96.569	168.575	150.171	141.297
Resultado operativo	349.806	159.452	316.331	722.993	532.156
Resultado antes de impuestos	55.403	5.465	2.614	276.131	196.110
Resultado neto	34.231	(1.577)	13.355	209.547	117.844
INDICADORES					
Préstamos vencidos/préstamos brutos	6,7%	6,7%	5,2%	1,0%	0,3%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	103,8%	103,8%	111,1%	242,6%	1355,3%
Préstamos/activo total	21,7%	21,7%	20,3%	12,1%	9,3%
(Títulos públicos + BCRA)/activo total	32,0%	32,0%	32,1%	41,0%	30,3%
Capital Ajustado	24,9%	24,9%	26,1%	23,7%	41,2%
Patrimonio neto/activo total	21,5%	21,5%	21,7%	24,0%	23,6%
Gastos funcionamiento/ingresos operativos netos[3]	37,4%	40,9%	36,8%	23,6%	26,0%
Rentabilidad	1,7%	-0,1%	0,6%	11,4%	11,6%
ROAA	1,7%	-0,1%	0,7%	14,6%	13,6%
ROE	7,9%	-0,7%	3,0%	61,4%	64,6%
Depósitos/pasivos totales	26,3%	26,3%	23,7%	11,1%	30,8%
Depósitos/activo tangible	20,7%	20,7%	18,6%	8,4%	23,7%
Obligaciones negociables/activo tangible	6,8%	6,8%	3,8%	5,2%	4,3%
Concentración de los depósitos	61,0%	61,0%	60,2%	66,6%	65,6%
Estructura de financiamiento	16,9%	16,9%	11,8%	14,3%	11,1%
Recursos líquidos/activo tangible	45,2%	45,2%	44,8%	53,6%	70,5%
Recursos líquidos/depósitos totales	217,8%	217,8%	240,8%	635,2%	296,9%
Préstamos/depósitos totales	105,3%	105,3%	109,7%	144,4%	39,3%

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)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 riegos.

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.				
Obligaciones Negociables Clase 17 con vencimiento en noviembre 2027(*)	ML A-1.ar	-	-	-
Obligaciones Negociables Clase 18 con vencimiento en noviembre 2027(*)	ML A-1.ar	-	-	-

(*)*Previo a Oferta Pública.*

Información considerada para la calificación.

- → Balance anual auditado al 31/12/2025 y trimestral al 30/06/2026 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
- → Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (riesgo de activos, capital, rentabilidad, estructura de financiamiento y recursos líquidos y Otras consideraciones no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- → El último informe completo fue publicado el 13 de abril de 2026 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en https://moodyslocal.com.ar/

Definición de las calificaciones asignadas.

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

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

Se advierte que las escalas y categorías de las calificaciones de Moody's Local Argentina pueden no coincidir con las escalas de calificación de otros Agentes de Calificación de Riesgos o Agentes de Calificación de Riesgos Universidades Públicas.

Metodología Utilizada.

→ Metodología de calificación de bancos y compañías financieras - (14/Sep/2020), disponible en https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/ y https://www.argentina.gob.ar/cnv

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de Moody's Local Argentina para adquirir, vender o negociar valores negociables o de los instrumentos objeto de calificación. Se advierte que cada inversor debe efectuar su propio análisis teniendo en cuenta que la calificación efectuada es una opinión sobre la capacidad de pago de un Emisor de sus emisiones financieras, y que, por ese motivo, la misma puede variar en el tiempo.

© 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, COMERCIABILIDAD 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.moodys.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 Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) 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.