

## INFORME DE CALIFICACIÓN

26 de septiembre de 2024

# 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

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[Eliana.gomezbarreca@moodys.com](mailto:Eliana.gomezbarreca@moodys.com)

Agustina Arambarri +54.11.5129.2778  
Associate ML  
[Agustina.arambarri@moodys.com](mailto:Agustina.arambarri@moodys.com)

Gabriela Catri +54.11.5129.2767  
Ratings Manager ML  
[Gabriela.catri@moodys.com](mailto:Gabriela.catri@moodys.com)

### SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

### RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna a Grupo ST ("GST") una calificación de corto plazo en moneda extranjera de ML A-1.ar a las Obligaciones Negociables (ON) Clase 13 con vencimiento en julio 2025. Estas calificaciones de crédito podrían verse modificadas ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Al mismo tiempo, Moody's Local Argentina afirma la calificación de emisor largo plazo en moneda local de GST en A.ar y asigna una calificación de emisor de largo plazo en moneda extranjera de A.ar. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

La ON Clase 13 será emitida por hasta USD 5 millones ampliable por hasta USD 10 millones, estará denominada y será pagadera en dólares, devengará tasa de interés fija a licitar y amortizará el total de su capital al vencimiento que 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"), su subsidiaria dedicada al segmento de seguros y (ii) Banco de Servicios y Transacciones S.A. ("BST", [A.ar/Est](#)), enfocado al negocio de intermediación financiera, que en conjunto representan alrededor del 90% tanto del activo como del patrimonio neto del grupo. En este sentido, la calificación refleja, por un lado, la alta participación de mercado que Life 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.

La capacidad de generación de flujos de GST depende de los dividendos que puedan distribuirle sus subsidiarias. Actualmente, BST es la única que puede distribuir dividendos en efectivo al grupo debido a que Life no podrá hacerlo mientras que el importe contabilizado a costo amortizado de sus tenencias en títulos públicos supere su valor de mercado.

A su vez, en abril 2024 los accionistas de GST adquirieron el 100% del capital de Prudential Seguros S.A., en línea con la estrategia del grupo de aumentar

su participación en la industria de seguros. Luego de aprobada la transacción y de que se realice la transferencia de acciones a GST, el grupo será líder en el segmento de seguros de vida.

GST se encuentra en un proceso de reorganización societaria cuyo objetivo es consolidar al grupo empresario en una sola sociedad para evitar los costos adicionales que generan las distintas personas jurídicas. A la fecha de este informe la fusión aún se encuentra sujeta a la aprobación de la Inspección General de Justicia ("IGJ").

GST es un *holding* de servicios financieros con más de 20 años de trayectoria en el país y su objeto social es exclusivamente el de realizar actividades de inversión. La compañía tiene como actividad principal la tenencia de acciones de sociedades anónimas dedicadas a la industria de seguros y de servicios financieros.

Las calificaciones en moneda extranjera asignadas por Moody's Local Argentina contemplan el riesgo de transferencia y convertibilidad.

### **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, que se ubica entre las líderes en el segmento de seguros de personas.
- Amplia experiencia en 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.
- Elevada 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.

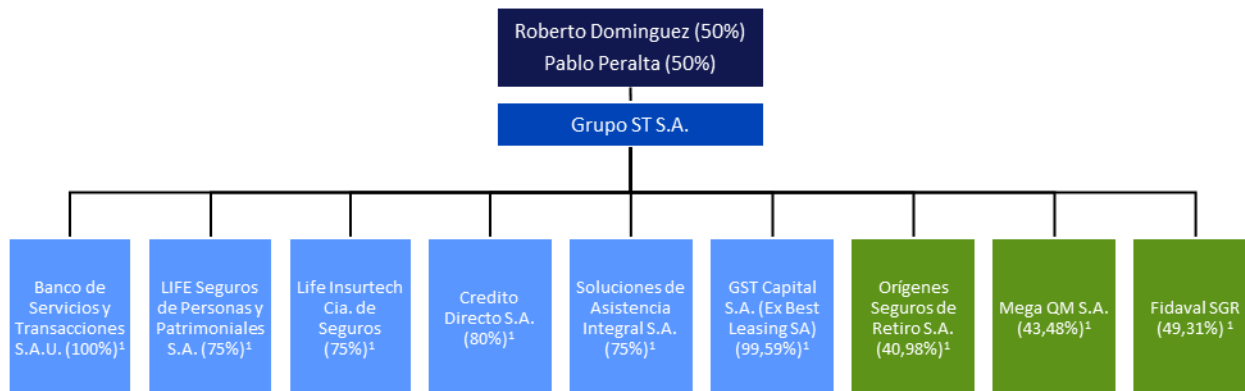
### **Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Una mejora en la calificación de BST dado que actualmente es la única 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) que impacten en la capacidad de generación de utilidades del grupo y en sus niveles de capitalización

**FIGURA 1** Estructura del grupo luego de la reorganización societaria



<sup>1</sup>Porcentaje del capital social de la entidad en manos de GST.

Nota: Sujeto a la aprobación de la Inspección General de Justicia (IGJ).

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. (A.ar/EST)

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, una subsidiaria de GE Capital autorizada a operar como banco mayorista en Argentina. A lo largo de su historia, ha mostrado una buena capacidad para adaptarse al entorno macroeconómico cambiante y logró encontrar nuevas oportunidades de crecimiento. Actualmente, BST representa alrededor del 50% del activo de GST y un 40% de su patrimonio neto, lo que lo convierte en una de sus principales subsidiarias junto con Life Seguros. Luego de la reestructuración societaria, BST continuará siendo una de las principales subsidiarias del grupo con alrededor del 45% del activo y el 35% del patrimonio neto.

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. En 2018, el BST redireccionó su estrategia de negocio y pasó a enfocarse principalmente en el sector corporativo y empresarial, con el objetivo de adaptarse a un entorno económico cada vez más competitivo y buscar nuevas oportunidades de crecimiento en el mercado financiero. Para ello, vendió sus sucursales a Banco Macro y realizó la cesión de sus cuentas minoristas a Banco Columbia. De esta manera, 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.

Life Seguros de Personas y Patrimoniales S.A. (“Life Seguros”) que surgió en septiembre de 2021 cuando GST adquirió la totalidad del paquete accionario de MetLife Seguros S.A. y que en noviembre de 2022 se fusionó con Orígenes Seguros S.A. (entidad absorbida). Al cierre del último ejercicio fiscal en junio de 2024, Life Seguros se ubicaba como la aseguradora número 24 en el *ranking* del total de la industria de seguros y en el puesto 3 en seguros de personas, lo que la convierte en una de las líderes del mercado en este segmento. Sin embargo, si se consideran también las primas emitidas por Prudential Seguros, compañía que también forma parte de GST, la compañía se ubicaría como la aseguradora de mayor tamaño en el segmento de seguros de personas.

Actualmente, Life Seguros representa alrededor del 50% del activo de GST y un 60% de su patrimonio neto, lo que lo convierte en una de sus principales subsidiarias junto con BST. La compañía comercializa principalmente de 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, incendio, caución y responsabilidad civil.

#### **Life Insurtech Cía. De Seguros S.A. y Soluciones de Asistencia Integral S.A.**

Life Insurtech tiene como principal objetivo brindar soluciones digitales de seguros de personas y patrimoniales mediante la integración *B2B*. A su vez, Soluciones de Asistencia complementa este negocio al ofrecer 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).

#### **Compañías que forman parte del Grupo pero no consolidan actualmente en el balance de GST**

##### **Crédito Directo S.A.**

Crédito Directo S.A. ("Directo") es una entidad financiera no bancaria que actualmente forma parte de GST y comenzará a consolidar en su balance una vez aprobada la fusión. Su principal negocio es la otorgación de préstamos personales de consumo y asistencia para la compra de vehículos, electrodomésticos, entre otros productos, principalmente a sectores de ingresos medios y bajos. Directo cuenta con una red con más de 2.000 comercios y cadenas asociadas y 5.000 puntos de venta distribuido a lo largo de 23 provincias.

A junio de 2024 la cartera de Directo ascendió ARS 10.391 millones, un crecimiento en términos reales de 18,3% en comparación con diciembre 2023. La morosidad de Directo se ubicó en 7,7% a esa fecha, por debajo de su promedio de 11,5% para el periodo 2021-2023, mitigado por una adecuada política de provisiones con un nivel de provisionamiento de su cartera vencida en torno al 100%. Al cierre del primer semestre de 2024, Directo reportó resultado positivo por ARS 55 millones lo que dio lugar a un ROE de 2,2% para el periodo de 6 meses. La mejora de los resultados en el primer semestre de 2024 se explica principalmente por los ingresos por intereses de los préstamos luego de la baja de tasas. Hacia adelante, en cuanto la inflación continúe su tendencia a la baja y los niveles de tasas se reduzcan, Directo podrá reducir sus costos de financiamiento y generar un mayor volumen de préstamos que se traduzcan en mayores ingresos para la compañía.

##### **GST Capital (Ex leasing)**

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 tendrá el 99,6% del capital accionario y la compañía consolidará en el balance del grupo.

##### **Fid Aval S.G.R. (A.ar/EST)**

Fid Aval cuenta más de veinte años de trayectoria en el sistema y otorga garantías a MiPyMEs argentinas de diversos sectores económicos para el acceso a financiamiento para capital de trabajo, bienes de capital o proyectos de inversión. Su accionista principal es Grupo ST S.A. con el 49,4% del capital social. Adicionalmente, los principales aportantes al fondo de riesgo son: BST con 55,9% y Banco Industrial con 42,7%, seguido por SBS Trading S.A. (1,1%) y Global Valores S.A. (0,33%).

Fid Aval se ubicó como la SGR número 34 dentro de las 49 participantes del mercado en términos de garantías vigentes a junio 2024 con una participación de mercado del 0,4%. Fid Aval diversifica sus avales vigentes en tres sectores principales: industria (33,6% del riesgo vivo a junio de 2024), agropecuario (32,0%) y comercio (27,4%). La alta exposición al sector agropecuario que ha demostrado una mayor resiliencia frente a otros sectores ante caídas en el nivel de actividad, morigeró la exposición que la entidad tiene a los sectores más dependientes del ciclo.

**Mega QM S.A.**

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 hace dos años 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. El directorio está integrado por profesionales de reconocida trayectoria en el mercado de capitales argentino, entre quienes se encuentran Andrés Peralta, Miguel Kiguel, Nora Trotta, Isela Costantini, Flavio Simonotto y Marcelo Barreyro.

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 18 de septiembre de 2024 era del 2,6% (puesto 16 de 57), con un patrimonio total administrado (AUM) de ARS 1.209.532 millones (11,7% del cual se encontraba en dólares). El crecimiento nominal en los últimos 12 meses de 169,8%, menor al promedio del sistema de 207,5%, aunque en línea con el resto de la industria de FCI en Argentina en un contexto de alta inflación y crecimiento nominal significativo aunque en desaceleración en los últimos meses. Al tratarse de una administradora independiente, la participación de los fondos de liquidez inmediata (aproximadamente 35%) es significativamente menor a la de sus pares bancarios, con una mayor participación de fondos no transaccionales.

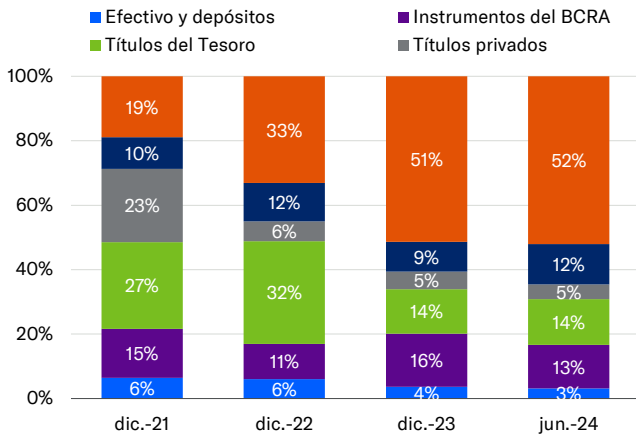
**Origenes Seguros de Retiro S.A**

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. Al cierre de junio 2024 la compañía ocupaba el segundo lugar del segmento de retiro en términos de primas brutas, con una participación de mercado del 12,3%. En cuanto a la diversificación de producto la compañía se especializa en retiro colectivo con el 63,5% de las primas netas devengadas mientras que retiro individual representaba solo el 36,5% al mismo periodo. La rentabilidad de la compañía se ubicó al 30 de junio de 2024 en un 8,2% , por encima del promedio de compañías de seguro patrimoniales, pero en línea con el promedio de compañías dedicadas al segmento de retiro.

**Principales aspectos crediticios****Perfil Financiero****Solvencia****Riesgo de activos**

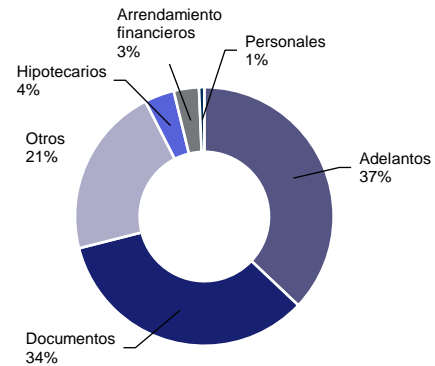
A junio de 2024 la cartera de créditos de las controladas de Grupo ST ascendió a ARS 72.391 millones, lo que representa una expansión del 42% en términos reales con respecto al cierre de 2023 impulsado por el crecimiento de los préstamos otorgados por BST. A su vez, los créditos representaban el 12% de sus activos, compuesta en mayor medida por las financiaciones que su subsidiaria BST otorga al sector privado no financiero principalmente documentos y adelantos en cuenta corriente (Figura 2). Asimismo, el grupo y sus controladas participan activamente en el financiamiento al sector privado mediante la adquisición de obligaciones negociables (5% 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 – jun'24

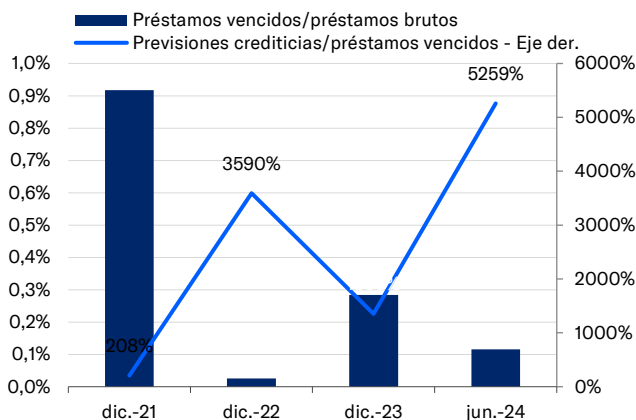


Fuente: Moody's Local Argentina en base a EECC de la entidad

Las entidades controladas por GST mantienen bajos niveles de morosidad (0,4% en promedio para los últimos tres ejercicios cerrados), mientras que registró un 0,1% a junio de 2024. El buen desempeño de la cartera está explicado en parte por su enfoque 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. Las entidades mantienen un nivel elevado nivel de provisionamiento sobre su cartera vencida, aunque en términos de sus préstamos totales al sector privado no financiero el nivel de provisiones alcanzó un 6,5%.

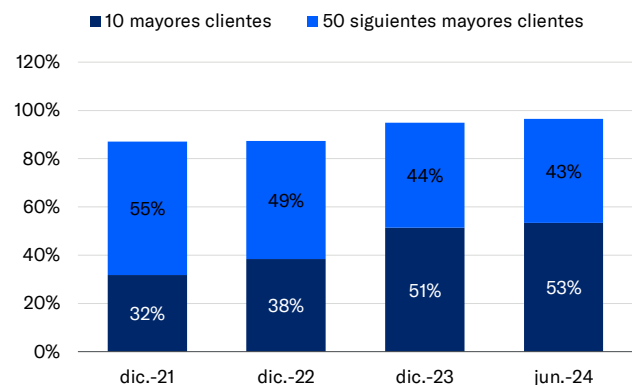
Las contraladas de GST poseen una elevada concentración de su cartera de préstamos, explicada principalmente por exposiciones al sector corporativo donde se observa que sus 10 principales préstamos representaban un 53% del total a junio 2024 (Figura 5). Un deterioro en la calidad crediticia de alguna 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.

**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.

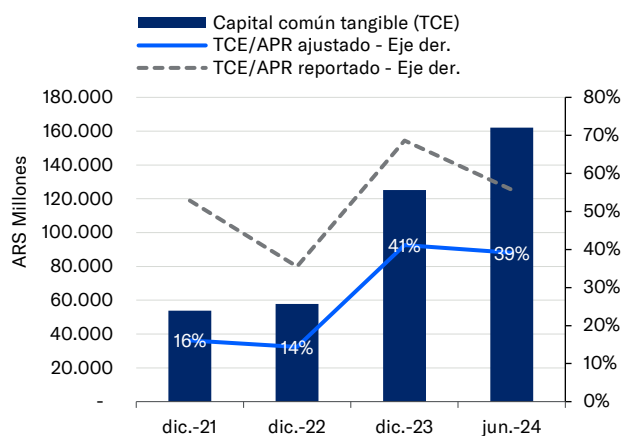
**Capital**

GST muestra moderados niveles de capitalización para los últimos tres años por debajo de otras entidades comparables, medido 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 13,3% en promedio para 2020-2022. Sin embargo, a junio 2024 se observó una mejora y el indicador se ubicó en 39,1%. La relación del patrimonio neto a activos totales de GST ascendió a 28,7% a junio 2024, el nivel más alto en los últimos cuatro años.

En términos de exposición a títulos del tesoro GST mostró un indicador de 0,5 veces patrimonio neto a junio 2024, menor en relación con el promedio de las entidades calificadas en su mismo rango de calificación. Al incorporar la exposición a instrumentos del BCRA el indicador alcanzó un 1,0x. Por su parte, BST mostró un indicador de 0,9 veces patrimonio neto a junio de 2024. Al incorporar la exposición instrumentos del BCRA el indicador alcanza 1,7x. Por otra parte, la exposición del capital propio al sector privado es elevada y alcanzó un 0,8x al cierre de junio 2024 explicado por la naturaleza del negocio del banco

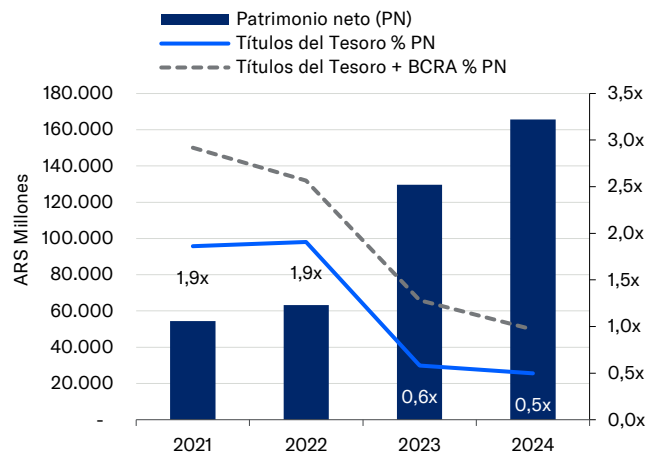
En lo que respecta al negocio de seguros, su subsidiaria Life Seguros, que opera en una industria sumamente regulada, cumplió con los requisitos de capitales mínimos con un superávit del 77% al cierre del año fiscal 2023/2024.

**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**

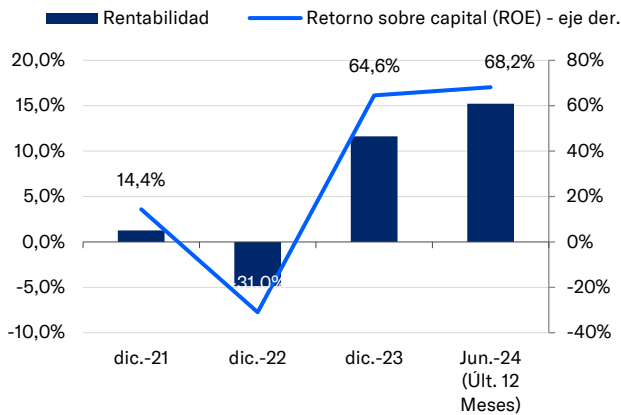


*Nota: BCRA incluye operaciones de pase con el BCRA*  
*Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad*

**Rentabilidad**

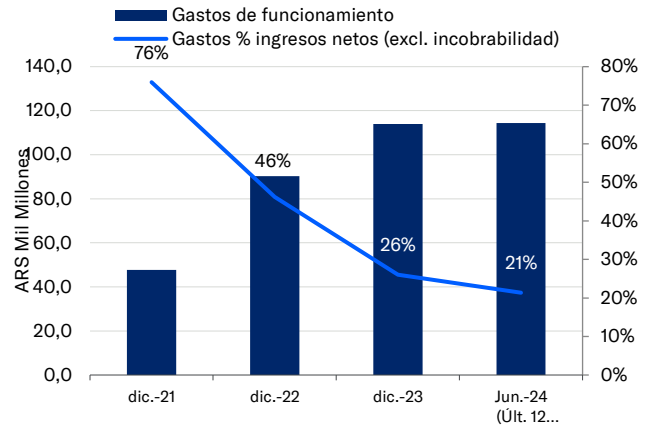
El resultado neto de GST para los últimos 12 meses a junio fue de ARS 88.180 millones con un ROE de 68,2% explicado principalmente por mayores resultados por intereses de títulos públicos, obligaciones negociables y operaciones a término. A su vez, GST reportó un incremento en sus márgenes de intermediación financiera y en el resultado técnico de las operaciones de seguros que contribuyeron a alcanzar el mayor retorno sobre el capital.

**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

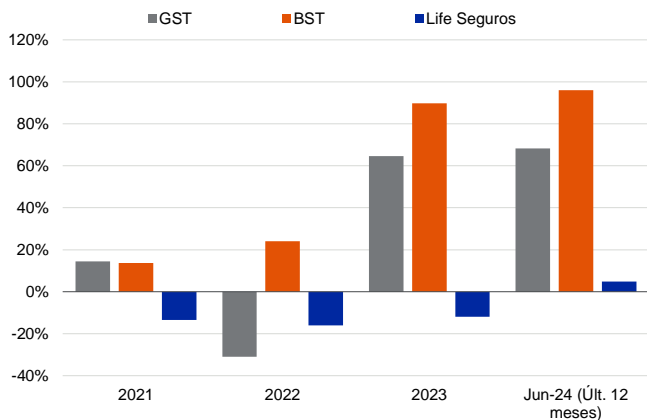
**FIGURA 9** Gastos sobre ingresos operativos netos



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

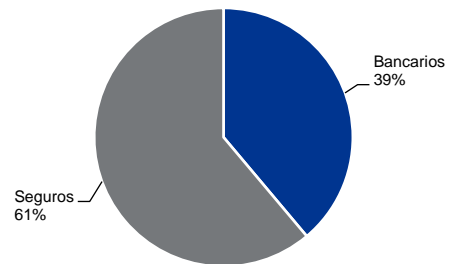
En cuanto a la distribución de ingresos por negocio, Life Seguros devengó el 61% de los mismos a junio 2024, mientras que las operaciones financieras de BST constituyeron el restante 39%. A pesar de esto, los resultados del banco representaron la mayor proporción de los del grupo y su margen neto se encuentra soportado principalmente por las operaciones bancarias. Dado el perfil del BST enfocado principalmente al sector corporativo, mercado de capitales e inversiones, las operaciones por intermediación de títulos públicos y privados continuaran siendo las principales fuentes de ingresos del Grupo.

**FIGURA 10** ROE por subsidiaria



Nota: Los valores para Life Seguros corresponden a los años fiscales con cierre en junio de cada año  
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

**FIGURA 11** Distribución de ingresos netos



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

Por otro lado, a pesar de que el grupo también se beneficia de ingresos por primas por la operación de seguros, los altos costos comisionarios del negocio de seguros de personas y los resultados financieros ajustados por inflación negativos reportados por Life Seguros ejercen presión sobre el resultado neto. En esta línea, esperamos que en el mediano plazo BST continúe siendo la principal fuente de flujos de GST.

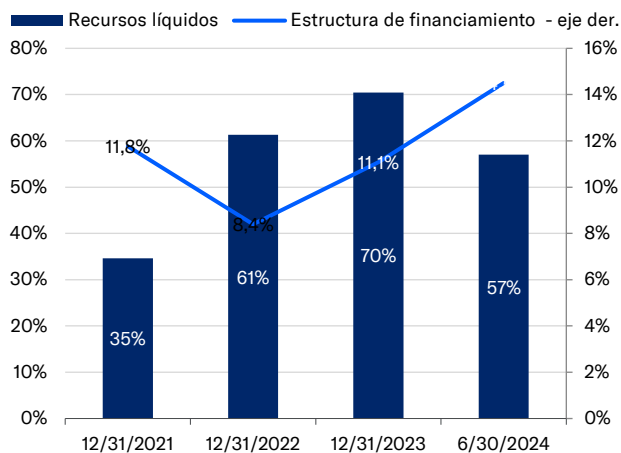
**Liquidez**

**Estructura de financiamiento y recursos líquidos**



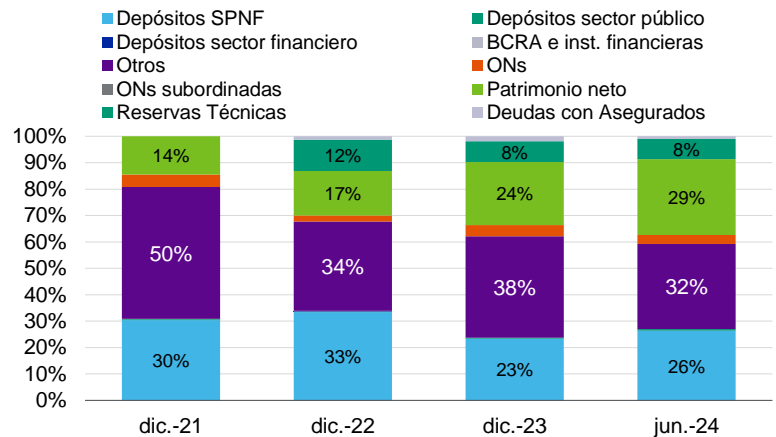
En los últimos años GST, al igual que las demás entidades financieras, mantuvo una liquidez holgada, aunque expuesta al riesgo soberano como consecuencia de un contexto de crecimiento en los depósitos y dificultades en la originación de préstamos, reflejo de una coyuntura macroeconómica local volátil, incierta y restrictiva. Sin embargo, durante los primeros meses de 2024, BST incrementó sus créditos otorgados y eso generó que los préstamos representaran el 46,5% de los depósitos.

**FIGURA 13** Recursos Líquidos y Financiamiento



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

**FIGURA 14** 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 26% del activo a junio 2024, y por capital propio, que representó un 29%. A su vez, los recursos líquidos representaron el 57% de sus activos tangibles y estaban colocados principalmente en instrumentos expuestos al riesgo soberano y del BCRA, con 14,2% y 13,4% de los activos totales respectivamente, un rasgo común de las entidades financieras argentinas en la actualidad.

La granularidad del fondeo es baja y no esperamos cambios significativos debido al perfil de su negocio. A junio de 2024, los diez principales depositantes representaban el 69% del total de depósitos, mientras que los siguientes cincuenta concentraban el 28%. 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 1,7 veces al cierre del último año fiscal, en línea con el 1,6x promedio para los últimos tres años. Asimismo, los desafíos significativos y la volatilidad en el valor de mercado de gran parte de los instrumentos en los que invierten las aseguradoras representan una amenaza adicional para sus perfiles de liquidez.

## 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 GST, 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: Información contable e indicadores operativos y financieros**

En millones de ARS (moneda homogénea al 30/06/2024)	Jun-24 (Últ. 12 meses) <sup>(1)</sup>	6M 2024 (Jun-24)	2023	2022	2021
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>					
Efectivo y depósitos en bancos	18.523	18.523	20.122	22.889	24.125
Títulos BCRA	77.804	77.804	90.512	41.627	57.595
Títulos públicos	82.412	82.412	75.553	120.679	101.399
Préstamos totales	72.391	72.391	50.806	44.974	37.247
Activos intangibles	3.447	3.447	4.503	5.421	646
Activo total	579.446	579.446	548.725	379.418	377.362
Depósitos totales	155.634	155.634	129.161	125.704	115.846
Sector público	3.963	3.963	1.806	751	1.213
Sector financiero	0	0	0	203	-
Sector privado no financiero y residentes del exterior	151.670	151.670	127.355	124.749	114.633
BCRA y otras instituciones financieras	-	-	-	1.101	358
Obligaciones negociables <sup>(2)</sup>	19.678	19.678	23.159	8.545	17.920
Pasivo total	413.866	413.866	419.074	316.136	322.879
Patrimonio neto	165.581	165.581	129.652	63.282	54.483
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Resultado neto por intereses	129.672	82.203	50.522	(2.237)	(2.247)
Resultado neto por comisiones	(44.562)	(11.761)	(30.183)	(16.792)	6.200
Cargos por incobrabilidad	7.648	2.248	6.507	1.143	757
Ingreso operativo neto	528.271	272.308	431.372	194.497	62.001
Beneficios al personal	41.859	20.200	38.154	27.756	19.754
Gastos administrativos	72.561	32.754	75.888	62.568	27.921
Resultado operativo	387.179	197.804	285.810	68.255	1.910
Resultado antes de impuestos	147.452	67.125	105.327	(29.382)	34.288
Resultado neto	88.180	38.093	63.292	(18.241)	4.709
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Préstamos vencidos/préstamos brutos	0,1%	0,1%	0,3%	0,0%	0,9%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	5258,5%	5258,5%	1355,3%	3589,7%	207,9%
Préstamos/activo total	12,5%	12,5%	9,3%	11,9%	9,9%
Concentración de las financiaciones <sup>(3)</sup>	53,4%	53,4%	51,4%	38,4%	31,8%
(Títulos públicos + BCRA)/activo total	27,6%	27,6%	30,3%	42,8%	42,1%
Capital ajustado	39,1%	39,1%	41,2%	14,4%	16,1%
Patrimonio neto/activo total	28,6%	28,6%	23,6%	16,7%	14,4%
Gastos funcionamiento/ingresos operativos netos <sup>(4)</sup>	21,4%	19,3%	26,0%	46,2%	76,0%
Rentabilidad	15,2%	6,6%	11,6%	-4,9%	1,3%
ROAA	16,8%	13,5%	13,6%	-4,8%	1,8%
ROE	68,2%	51,6%	64,6%	-31,0%	14,4%
Depósitos/pasivos totales	37,6%	37,6%	30,8%	39,8%	35,9%
Depósitos/activo tangible	27,0%	27,0%	23,7%	33,6%	30,8%
Obligaciones negociables/activo tangible	3,4%	3,4%	4,3%	2,3%	4,8%
Concentración de los depósitos <sup>(3)</sup>	69,1%	69,1%	65,6%	71,6%	64,5%
Estructura de financiamiento	14,5%	14,5%	11,1%	8,4%	11,8%
Recursos líquidos/activo tangible	57,0%	57,0%	70,5%	61,3%	34,6%
Recursos líquidos/depósitos totales	211,0%	211,0%	296,9%	182,5%	112,6%
Préstamos/depósitos totales	46,5%	46,5%	39,3%	35,8%	32,2%

Nota: Información al cierre del año fiscal y trimestral basada en GAAP local y Basilea II; en moneda homogénea a la última fecha analizada; el detalle del cálculo de los indicadores se encuentra en el Glosario Técnico. <sup>(1)</sup>Indicadores anualizados; <sup>(2)</sup>No incluye deuda subordinada; <sup>(3)</sup>10 mayores clientes; <sup>(4)</sup>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 II: 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.

**Anexo III - 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 10	ARS	19/02/2024	19/02/2026	8 cuotas trimestrales a partir del tercer mes	Badlar Privada + 3%	Trimestral
ON Clase 11	USD <i>linked</i>	19/02/2024	19/02/2026	8 cuotas trimestrales a partir del tercer mes	6%	Trimestral
ON Clase 13	USD	Pendiente de emisión	A los 9 meses de la fecha de emisión y liquidación	Al vencimiento	Fija a licitar	Trimestral

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Grupo ST S.A.</b>				
<b>Calificación de emisor en moneda local</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>
Obligaciones Negociables Clase 10 por hasta USD 30 millones con vencimiento en 2026	A.ar	Estable	A.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase 11 por hasta USD 30 millones con vencimiento en 2026	A.ar	Estable	A.ar	Estable
<b>Calificación de emisor en moneda extranjera</b>	<b>A.ar</b>	<b>Estable</b>	-	-
<b>Calificación de emisor de corto plazo en moneda local</b>	<b>ML A-1.ar</b>	-	-	-
<b>Calificación de emisor de corto plazo en moneda extranjera</b>	<b>ML A-1.ar</b>	-	-	-
Obligaciones Negociables Clase 13 con vencimiento en julio 2025 <sup>(*)</sup>	ML A-1.ar	-	-	-

<sup>(\*)</sup>Previo a Oferta Pública

**Información considerada para la calificación.**

- Balance anual auditado al 31 de diciembre de 2023 y anteriores, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- Balance intermedio al 30 de junio de 2024 y anteriores, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- Composición accionaria e Información complementaria disponible en [www.bcra.gob.ar](http://www.bcra.gob.ar)

**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://www.moodyslocal.com/country/ar/methodologies> 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.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE 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 sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 [www.moodyys.com](http://www.moodyys.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.