

OPERADORA FERROVIARIA **SOCIEDAD DEL ESTADO**

LICITACIÓN ABREVIADA NACIONAL E INTERNACIONAL
NRO. 45/2019 – EX – 2019-80004818-APN-SG#SOFSE
PROCEDIMIENTO DE SELECCIÓN: ETAPA ÚNICA

*“Licitación Abreviada Nacional e Internacional Para la
Adquisición de Equipos Para Automatización de Barreras”*

Apertura: 18 de Diciembre de 2019 - 15 horas

AUTOTROL

AUTOTROL S.A.
GUSTAVO REY GOYANES
Atendido

(3)

SOF S.E.	
MESA GRAL. DE ENTRADAS, SALIDAS Y AT.	
ENTRADA	SALIDA
11165419	
18 DIC 2019	13:59 Hrs

ANEXO A - PLANILLA DE COTIZACION BIENES DE ORIGEN NACIONAL / NACIONALIZADOS										AUTOTROL														
Licitacion Abreviada Nacional e Internacional N°	45 / 2019	Razon Social: AUTOTROL S.ACUIT: 30-50481371-2 Tel: 4879-9891 E-MAIL: js@autotrol.net Moneda: USD Americanos																						
Clase de Contratacion Expediente	Etapa Unica Nacional e Internacional EX - 2019 - 80004818-APN-SGHSOFSE																							
Objeto	ADQUISICION DE EQUIPOS PARA AUTOMATIZACION DE BARRERAS																							
Adjudicacion	Según Pliego																							
Renglon	DESCRIPCION	Cantidad	IVA	PRECIO UNITARIO SIN IVA	PRECIO TOTAL SIN IVA	PRECIO UNITARIO CON IVA	PRECIO TOTAL CON IVA																	
1	CAMPANA ELECTRONICA DIGITAL MARCA EMAYE - USO FERROVIARIO PARA PASOS A NIVEL	7	21%	459.00 USD	3,213.00 USD	555.39 USD	3,887.73 USD																	
2	CAMPANA ELECTRONICA DIGITAL MARCA EMAYE - USO FERROVIARIO PARA PASOS A NIVEL	1	21%	459.00 USD	459.00 USD	555.39 USD	555.39 USD																	
3	CAMPANA ELECTRONICOA PARA USO FERROVIARIO EN PASOS A NIVEL	30	21%	459.00 USD	13,770.00 USD	555.39 USD	16,661.70 USD																	
4	FUENTE CARGADORA 12 VCC 45 AMP	15	21%	2,019.00 USD	30,285.00 USD	2,442.99 USD	36,644.85 USD																	
5	PROCESADOR CIRCUITO DE VIA DE AUDIOFRECUENCIA - MODULADA - PSO 4000 COMPLETO	14	21%					NO COTIZAMOS																
6	RELEVADOR DESTELLADOR TIPO ST-B1 PARA CONTROL DE BARRERAS - CONTACTO 4 FB-10 A-12 V/60 OHMS	10	21%					NO COTIZAMOS																
7	RELEVADOR (SLOW RELEASE SR) - SEGUN CAT/PLANO A62-358	10	21%					NO COTIZAMOS																
8	RELEVADOR TIPO ST-B1 PARA CONTROL DE BARRERAS - CONTACTO 4FB-2F2-1B/500 OHM	12	21%					NO COTIZAMOS																
9	RELEVADOR TIPO ST-B1 PARA CIRCUITO DE VIA - CONTACTO 4FB-2F-1B / 1.8 OHM	45	21%					NO COTIZAMOS																
10	RELEVADOR TIPO ST-B1 PARA CONTROL DE BARRERAS - CONTACTO 4FB HD/ 100/100 OHMS	15	21%					NO COTIZAMOS																
11	ZÓCALO PARA RELEVADOR SAFETRAN - REF. FAB. 420000-43X - ABOVE W/14-10 CIMP - TYPE TERMINAL	92	21%					NO COTIZAMOS																
12	MÓDULO EXPANSIÓN PCL ZELIO SR3XT101,IDENTRADAS 6 DIGITALES	14	21%					NO COTIZAMOS																
13	MÓDULO CONTROLADOR LOGISTICO PROGRAMABLE SR3B261JD - 12VCC - ENTRADAS 6 ANALOG. - 10 DIGITALES	1	21%					NO COTIZAMOS																
14	MÓDULO EXPANSIÓN PCL ZELIO SR3XT101,IDENTRADAS 6 DIGITALES	14	21%					NO COTIZAMOS																
15	MÓDULO CONTROLADOR LOGISTICO PROGRAMABLE SR3B261JD - 12VCC - ENTRADAS 6 ANALOG. - 10 DIGITALES	2	21%					NO COTIZAMOS																
16	MÓDULO ELECTRONICO PROGRAMABLE PILOGICA DE PASO A NIVEL - REF FAB. 9000532010014	8	21%					NO COTIZAMOS																
17	EQUIPO DE MONITOREO REMOTO	15	21%					NO COTIZAMOS																
		TOTAL SIN IVA		47,727.00 USD		TOTAL CON IVA		57,749.67 USD																
Condicon de Pago		Según Pliego																						
Plazo de Entrega		Según Pliego																						
Lugar de Entrega		Según Pliego																						
Mantenimiento de Oferta		Según Pliego																						

AUTOTROL S.A.
GUSTAVO REY GOYANES
AFILIADO

ANEXO IX

DECLARACIÓN JURADA DE AUTENTICIDAD DE LA DOCUMENTACION ALMACENADA EN SOPORTE DIGITAL


El que suscribe, Sr Gustavo Rey Goyanes, con DNI 16.793.016, en mi carácter de apoderado de la firma AUTOTROL S.A, por medio de la presente declaro bajo juramento que la totalidad de la oferta se encuentra contenida en 2 (Dos) DVD y en 18 (Dieciocho) Hojas de soporte papel, revistiendo la misma el carácter de "oferta" en los términos del artículo 972 del Código Civil y Comercial de la Nación, con la fuerza obligatoria de las previsiones del artículo 974 del mentado cuerpo legal.

El soporte digital presentado y toda la documentación almacenada en dicho/s soporte/s digital/es acompañado/s es original, goza de autenticidad y constituye la oferta completa, junto con el soporte papel. La forma adoptada para la formulación de dicha oferta se constituye en una obligación de acuerdo a los términos del artículo 17.1. Inc. "c" del PBCG

Por tal sentido, con posterioridad a la presentación de ésta declaración jurada, no podremos efectuar reclamos fundados en la falta de autenticidad, originalidad, eficacia, completitud y/o valor probatorio de la documentación presentada en soporte digital, como así tampoco invocar su desconocimiento y/o ignorancia como parte de nuestra oferta.

Asimismo, una vez efectuada la presentación de la oferta, como tampoco durante la ejecución del contrato u orden de compra o la finalización del mismo, no podremos invocar en nuestro favor los errores en que pudiésemos haber incurrido al formular la oferta, ni duda, ni ignorancia ni desconocimiento de las cláusulas y/o disposiciones legales aplicables.

Por último, declaro conocer que todo lo expuesto precedentemente reviste el carácter de declaración jurada, con los efectos legales que correspondan, lo que implica que su falseamiento y/u omisión de datos hacen pasible al oferente de las sanciones pertinentes y, en su caso, la aplicación del artículo 292 del Código Penal de la Nación Argentina.



GUSTAVO REY GOYANES
APODERADO
AUTOTROL

CHUBB

Chubb Seguros Argentina S.A.
C.U.I.T. Nro. 30-50001626-0
I.V.A. Resp.Inscripto
Nro. 901-917899-9 CONV.MULT.

Leandro N Alem 855 Piso 19
(C1001AAD) Buenos Aires, Argentina
Tel.(5411) 4114-4000 / Fax (5411) 4114-4002

2

Póliza de Seguro de Caución en Garantía de Mantenimiento de Oferta

Condiciones particulares

Póliza N° 002346038

Chubb Seguros Argentina S.A. (el Asegurador) con domicilio en Leandro N Alem 855 Piso 19 (C1001AAD) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en su carácter de fiador solidario, con renuncia a los beneficios de excusión y división y con arreglo a las Condiciones Generales que forman parte de esta póliza y a las Particulares que seguidamente se detallan, asegura a:

OPERADORA FERROVIARIA SOCIEDAD DEL ESTADO (SOFSE) CUIT/CUIL/DNI: 30-71068177-1

(el Asegurado), con domicilio en **Av DR. JOSE M. RAMOS MEJÍA 1302 - (1104) - CAPITAL FEDERAL**

el pago de hasta la suma máxima de **U\$S 4.250,00 (DOLARES CUATRO MIL DOSCIENTOS CINCUENTA)**

que resulte adeudarle **AUTOTROL S.A. CUIT/CUIL/DNI: 30-50491371-2**

(el Tomador), con domicilio en **O GORMAN 3060 (1437) CAPITAL FEDERAL**

por afectación de la garantía que de acuerdo a la ley, las bases de la licitación y el contrato, en su caso, está obligado a constituir, según el objeto que se indica en las Condiciones Generales integrantes de esta póliza.

La presente póliza se emite de conformidad con lo dispuesto por la ley 23.928 (Ley de Convertibilidad).

Objeto de la licitación o el contrato: **Licitación Abreviada Nacional e Internacional N° 45/2019 correspondiente a**

PROVISION DE EQUIPOS PARA AUTOMATIZACION DE BARRERAS

El suplemento adjunto forma parte integrante de la presente póliza

El presente seguro regirá desde las cero hora del día **18 de Diciembre de 2019**, hasta la extinción de las obligaciones del Tomador cuyo cumplimiento cubre.

Buenos Aires, **16 de Diciembre de 2019**

Chubb Seguros Argentina S.A.

Firma(s) Certificada(s) en el (los) sello(s)
de Autenticación N° **16265720**

EDUARDO ACEDA
ESCRIBANO

PRODUCTOR: ALEA BROKER DE SEGUROS S.A. MATRICULA: 1003

PRIMA: 15,05	PRIMA OPERATIVA: 5,02	IMP. TABAS: N° 4598 0,44	IVA: 4,21
PERCEP. IIBB: 0,60	GASTOS NOTARIALES: 7,86	GASTOS EMISION REMOTA: 0,00	PREMIO: 33,18

La entidad aseguradora dispone de un Servicio de Atención al Asegurado que atenderá las consultas y reclamos que presenten los tomadores de seguros, asegurados, beneficiarios y/o derechohabientes.

El Servicio de Atención al Asegurado está integrado por:

RESPONSABLE (Natalia Tarnosvki, 4114-4068, denunciasSAA@chubb.com)

SUPLENTE (Quagliozzi Jose Maria, 4114-4000, denunciasSAA@chubb.com)

En caso de que el reclamo no haya sido resuelto o haya sido desestimado, total o parcialmente, o que haya sido denegada su admisión, podrá comunicarse con la Superintendencia de Seguros de la Nación por teléfono al 0800-666-8400, correo electrónico a denuncias@ssn.gov.ar o formulario web a través de www.argentina.gob.ar/ssn

M.O.

AUTOTROL S.A.
GUSTAVO REY GIOVANNES

Los Asegurados podrán solicitar información ante la Superintendencia de Seguros de la Nación con relación a la situación económico financiera de la entidad aseguradora, dirigiéndose personalmente o por nota a Julio A. Roca 721 (C.P. 1067), Buenos Aires; o a los teléfonos: 4338-4000; (líneas rotativas), en el horario de 10:30 a 17:30. Podrá consultarse vía Internet a la siguiente dirección: <http://www.ssn.gov.ar>
Esta póliza ha sido aprobada por la Superintendencia de Seguros de la Nación por Resolución Nro 17.047

Póliza de Seguro de Caucción en Garantía de Mantenimiento de Oferta

Condiciones Generales

Ley De Las Partes Contratantes

1. Las partes contratantes se someten a las condiciones de la presente póliza como a la ley misma. Las disposiciones de los Códigos Civil y de Comercio y demás leyes, solamente se aplicarán en las cuestiones no contempladas en esta póliza y en cuanto ello sea compatible.

En caso de discordancia entre las Condiciones Generales y las particulares, predominarán estas últimas.

Vínculo Y Conducta Del Tomador

2. Las relaciones entre el Tomador y el Asegurador se rigen por lo establecido en la solicitud accesoria a esta póliza, cuyas disposiciones no podrán ser opuestas al Asegurado. Los actos, declaraciones, acciones u omisiones del Tomador de la póliza, incluida la falta de pago del premio en las fechas convenidas, no afectarán en modo alguno los derechos del Asegurado frente al Asegurador.

La utilización de esta póliza implica ratificación de los términos de la solicitud.

Objeto Y Extensión Del Seguro

3. La presente póliza garantiza las obligaciones del Tomador de mantener la oferta y, en su caso, firmar el Contrato respectivo, en la forma y plazos requeridos en la ley y en las bases de la licitación mencionada en las Condiciones Particulares.

Queda entendido y convenido que el Asegurador quedará liberado del pago de la suma garantizada, cuando las disposiciones legales o contractuales pertinentes establezcan la dispensa del Tomador.

Suma Asegurada

4. a suma máxima garantizada por la presente póliza deberá entenderse como suma nominal no susceptible a los efectos del pago de ninguna clase de incremento por depreciación monetaria u otro concepto. Sin embargo, si el Pliego de Condiciones o el Contrato exigen el ajuste de la garantía la suma asegurada será reajustada en forma automática por periodos trimestrales y durante toda la vigencia de esta garantía, utilizando como índice para efectuar los reajustes el último conocido de precios mayoristas nivel general, publicado por el I.N.D.E.C. La suma asegurada con mas los ajustes practicados de conformidad al método precedentemente expuesto, constituirá el límite máximo absoluto de la responsabilidad del Asegurador en caso de siniestro.

Modificación Del Riesgo

5. La garantía que instrumenta la presente póliza mantendrá su pleno efecto aún cuando el Asegurado conviniere con el Tomador, modificaciones que alteren las bases de la licitación, siempre que ellas estén previstas en la ley aplicable o en dichas bases.

Determinación Y Configuración Del Siniestro

6. Una vez firme la resolución dictada dentro del ámbito interno del Asegurado que establezca la responsabilidad del Tomador por el incumplimiento de las obligaciones a su cargo, el Asegurado tendrá derecho a exigir al Asegurador el pago pertinente, luego de haber resultado infructuosa la intimación extrajudicial de pago hecha por aquel, no siendo necesaria otra interpelación ni acción previa contra sus bienes.

Pago De La Indemnización Y Efectos

7. Reunidos los recaudos establecidos en la Cláusula 6, el siniestro quedará configurado al cumplirse el plazo que el Asegurado establezca en la intimación de pago hecha al Tomador sin que este haya satisfecho tal requerimiento, debiendo el Asegurador abonar la suma correspondiente dentro de los quince(15) días de serie requerida con la presentación de la documentación pertinente.

Los derechos que correspondan al Asegurado contra el Tomador, en razón del siniestro cubierto por esta póliza, se transfieren al Asegurador hasta el monto de la indemnización abonada por este.

Prescripción Liberatoria

8. La prescripción de las acciones contra el Asegurador se producirá cuando prescriban las acciones del Asegurado contra el Tomador, de acuerdo con las disposiciones legales o contractuales aplicables.

Pluralidad De Garantías

9. En caso de existir dos o más instrumentos cubriendo cada uno de ellos en forma parcial la caución exigida por el Asegurado, el Asegurador participará a prorrata, en concurrencia con los otros garantes, hasta el importe total de la garantía.

Términos - Jurisdicción

10. Todos los plazos de días indicados en la presente póliza se computarán por días hábiles. Las cuestiones judiciales que se planteen con relación al presente Contrato entre el Asegurador y el Asegurado, se substanciarán ante los jueces del domicilio de este último.

3

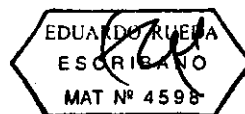
SUPLEMENTO ADICIONAL

Póliza Nro. 002346038
Tomador: AUTOTROL S.A.
Asegurado: OPERADORA FERROVIARIA SOCIEDAD DEL ESTADO (SOFSE)

Se deja expresa constancia a los efectos indemnizatorios que, la suma máxima asegurada expresada en dólares será abonada en pesos tomando la cotización del dólar billete tipo "vendedor" del Banco de la Nación Argentina correspondiente al día anterior de su efectivo pago. -----

Se deja constancia que el Asegurador se constituye ante el Asegurado en fiador solidario, con renuncia a los beneficios de división y excusión en los términos de los Arts. 1584 y 1589 del Código Civil y Comercial A sus efectos el Asegurador se constituye en fiador solidario, liso llano y principal pagador de la garantía prevista en el pliego de la Licitación o el Contrato, según corresponda, de acuerdo a lo establecido en la Resolución 17047 de la Superintendencia de Seguros de la Nación con fecha 9/12/82. -----

Firma (s) Certificado (s) en el (los) Sellos
de Avaluación, N°16265729.....



CHUBB SEGUROS ARGENTINA S.A.

Emitida en: Buenos Aires, 16 de Diciembre de 2019



AUTOTROL S.A.
GUSTAVO REY GOYANES

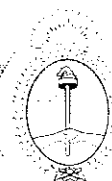
[illegible]

1. *Pharmaceutical industry*



ACTA DE CERTIFICACION DE FIRMAS

LEY 404



11/11/2017 14:00:00

4

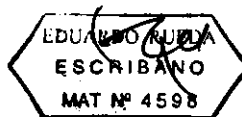
F 016265720



1 Buenos Aires, 16 de Diciembre de 2019 . En mi carácter de escribano
2 Público Titular del Registro Notarial N°2057 de Capital Federal .-

3 CERTIFICO: Que la/s firma que obran en el
4 documento que adjunto a esta foja, cuyo requerimiento de certificación se
5 formaliza simultáneamente por ACTA número 030 del LIBRO
6 número 712 , es/son puesta/s en mi presencia por la/s persona/s
7 cuyo/s nombre/s, documento/s de identidad y justificación de identidad se indican:

8 Maria Alejandra PAESANI, con Documento Nacional de Identidad número
9 14.483.198, quien justifica su identidad de acuerdo al Inciso B del Art 306
10 del Código Civil y Comercial, y declara actuar como Apoderada de
11 "CHUBB SEGUROS ARGENTINA S.A.", con domicilio legal en Leandro N.
12 Alem 855, piso 19, CABA, dicha sociedad surge del Acuerdo Definitivo de
13 Fusión por Absorción entre ACE SEGUROS S.A Y CHUBB ARGENTINA
14 DE SEGUROS S.A., cambio de denominación por CHUBB SEGUROS
15 ARGENTINA S.A, según Escritura número 375 Folio 1435 del Registro
16 1948, a cargo de la Escribana Silvina Fernanda GONZALEZ, originaria-
17 mente constituida bajo la denominación ULTRAMAR SOCIEDAD ANO-
18 NIMA DE SEGUROS, inscripta por ante la Inspeccion General de Justicia
19 el 26 de octubre de 2017 bajo el número 22053 del Libro 86 Tomo de So-
20 ciedades por Acciones lo que acredita con el Poder de fecha 23/03/2017
21 según Escritura número 122 Folio 474, del Registro 1948 a cargo de la
22 Escribana Silvina Fernanda GONZALEZ, originales que he tenido a la vis-
23 ta, el cual se encuentra vigente en todos sus términos, con facultades su-
24 ficientes por este acto, doy fe.-



AUTOTROL S.A.
GUSTAVO REY GOYANE
AFIDUADO



F 016265720

26

27

28

29

30

31

32

33

34

35

36

37

38

39

40

41

42

43

44

45

46

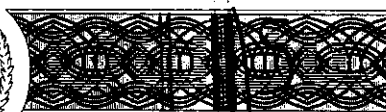
47

48

49

50

JEDA
ANO
4598



T 020325568



Buenos Aires, 11 de septiembre de 2019

En mi carácter de escribano Titular del Registro Notarial N° 2057 CABA

CERTIFICO que la reproducción anexa, extendida en 10

foja/s, que sello y firmo, es COPIA FIEL de su original, que tengo a la vista, doy fe.



AUTOTROL S.A.
GUSTAVO REY GOYANES
Afirmación

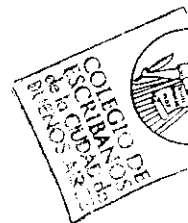
CECBA - LEY404 GCBA
LEGALIZACION

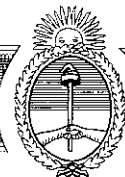
190912 374246



12/09/2019

09:49:55





L 015203042



EL COLEGIO DE ESCRIBANOS de la Ciudad de Buenos Aires, Capital Federal de la República Argentina, en virtud de las facultades que le confiere la ley orgánica vigente, **LEGALIZA** la firma y sello del escribano **EDUARDO RUEDA** obrantes en el documento anexo, presentado en el día de la fecha bajo el N° **190912374246/2**. La presente legalización no juzga sobre el contenido y forma del documento.

Buenos Aires, **jueves 12 de septiembre de 2019**



[Handwritten signature]
ESC. ESTELA MARIS YAJIMA
COLEGIO DE ESCRIBANOS
LEGALIZADORA

AUTOTROL S.A.
GUSTAVO REY GOYANES
AFILIADO



.

.

—

Moody's

INVESTORS SERVICE

INFORME DE CALIFICACIÓN

Chubb Seguros Argentina S.A.

Argentina

Tabla de Contenidos:

CALIFICACIONES ASIGNADAS	1
PRINCIPALES INDICADORES	1
RESUMEN DEL FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN	2
FACTOR 1 - POSICIÓN DE MERCADO, MARCA Y DISTRIBUCIÓN: Ba	4
FACTOR 2 - RIESGO Y DIVERSIFICACIÓN DE PRODUCTOS: Baa	4
FACTOR 3 - CALIDAD DE LOS ACTIVOS: B	4
FACTOR 4 - ADECUACIÓN DEL CAPITAL: Ba	5
FACTOR 5 - RENTABILIDAD: Ba	5
FACTOR 6 - ADECUACIÓN DE LAS RESERVAS: B	6
FACTOR 7 - FLEXIBILIDAD FINANCIERA: B	6
FACTOR 8 - AMBIENTE OPERATIVO: B	6
OTRAS CONSIDERACIONES SOBRE LAS CALIFICACIONES	7
CALIFICACIONES DE FORTALEZA FINANCIERA EN LA ESCALA GLOBAL EN MONEDA LOCAL Y EN LA ESCALA NACIONAL	7
PLANILLA ANALÍTICA DE FORTALEZA FINANCIERA	8
INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	9

Principal

SAN PABLO +55.11.3043.7300
 Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316
 Vice President - Senior Analyst
 diego.kashiwakura@moodys.com

Contacto:

BUENOS AIRES +54.11.5129.2600
 Marcelo De Gruttola +54.11.5129.2624
 Associate Vice President - Analyst
 marcelo.degruttola@moodys.com

Sítios Web

www.moodys.com.ar
 www.moodys.com

Calificaciones Asignadas*

	Calificación Actual y Perspectiva		Calificación Anterior y Perspectiva	
	Escala Nacional	Escala Global	Escala Nacional	Escala Global
Chubb Seguros Argentina S.A.	Aaa.ar/Estable	Ba2/Negativa	Aaa.ar/Estable	Ba2/Estable

* Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores. Informe trimestral completo.

Principales Indicadores^{[1][2]}

	Mar-2019	2018	2017	2016	2015	2014
Reportado (Millones de pesos argentinos)						
Activos Total	4.960	3.729	2.615	996	555	476
Patrimonio Neto	1.559	1.177	766	200	120	82
Resultado Neto	376	455	90	55	38	21
Primas Brutas Emitidas	3.770	2.995	2.326	1.576	1.001	829
Primas Netas Emitidas	1.650	1.451	902	784	535	417
Indicadores Ajustados						
Activos de Alto Riesgo % Patrimonio Neto	168,3%	149,6%	155,7%	202,2%	178,5%	241,0%
Créditos con Reaseguradores sobre Patrimonio Neto	102,2%	113,8%	136,0%	444,2%	425,0%	736,5%
Activos Intangibles % Patrimonio Neto ^[2]	-	-	52,9%	55,4%	30,6%	29,6%
Apalancamiento Técnico Bruto	4,5x	3,8x	4,5x	11,8x	11,3x	18,6x
Retorno sobre el Capital (anual)	35,1%	45,2%	18,0%	33,3%	36,0%	26,7%
Ratio de Sharpe del Retorno sobre Capital (promedio 5 años)	-	311,7%	394,4%	167,3%	76,6%	31,7%
% Desarrollo de reservas de siniestros	-	-	-	-	-	-
Apalancamiento Financiero Ajustado ^[2]	-	-	22,8%	24,8%	28,3%	18,3%
Apalancamiento Total ^[2]	-	-	22,9%	24,9%	28,5%	18,5%
Cobertura de intereses financieros con ganancias (1año) ^[2]	-	-	6,4x	8,3x	11,4x	12,7x
Cobertura de intereses financieros con flujo de fondos (1año) ^[2]	-	-	9,6x	6,1x	13,7x	13,6x

[1] Información basada en estados financieros auditados bajo normas locales al cierre fiscal 30 de junio.

[2] Información basada en estados financieros auditados bajo normas US GAAP de Chubb Limited al cierre fiscal 31 de diciembre.

AUTOTROL S.A.
 GUSTAVO REY GOYANES
 AF-00000000

WARD RUI
S CRI 18
MAT AP

Resumen del fundamento de la calificación

Moody's califica la fortaleza financiera de Chubb Seguros Argentina S.A. ("Chubb Seguros", anteriormente llamada "ACE Seguros S.A.") en Ba2 en la escala global para obligaciones en moneda local y en Aaa.ar dentro de la escala nacional de Argentina. Chubb Seguros es una subsidiaria indirecta totalmente controlada por Chubb Limited (NYSE: CB) domiciliada en Zurich, Suiza.

Las calificaciones consideran la estrategia comercial basada en múltiples canales de distribución, su buena diversificación de productos y el sólido perfil financiero de su accionista controlante. Chubb Seguros emplea como canales de venta a brokers multinacionales y productores independientes, con una porción considerable de las primas distribuidas a través de canales de grupos de afinidad. La comercialización a través de acuerdos masivos con distribuidores corporativos o empresariales continúa siendo un factor importante para el crecimiento de esta compañía en las líneas personales, principalmente accidentes personales y combinado familiar. Como parte de la estrategia global del grupo, Chubb Seguros suscribe algunos negocios de seguros generales para clientes de Chubb Limited a nivel internacional y por ello puede ser considerada como una subsidiaria de cierta importancia estratégica para su accionista controlante, lo cual también tiene una influencia favorable en las calificaciones de la compañía.

Las calificaciones de Chubb Seguros están limitadas fundamentalmente por el alto riesgo soberano y el débil ambiente operativo de Argentina, y por el apalancamiento técnico bruto muy elevado.

Chubb Seguros se beneficia por el soporte implícito y explícito recibido de su accionista último en la forma de soporte técnico y supervisión. Además de Chubb Seguros (Argentina), Chubb Group mantiene un compromiso regional amplio y en expansión, con subsidiarias en Brasil, México, Colombia, Chile y Perú entre otros países.

Los valores expuestos en la sección "Principales Indicadores" a partir del 30 de junio de 2017, reflejan la fusión por absorción de Chubb Argentina de Seguros (entidad absorbida) y ACE Seguros S.A. (entidad absorbente, y con cambio de nombre a "Chubb Seguros") aprobada por la Superintendencia de Seguros de la Nación el 15 de marzo de 2017; los valores correspondientes a los años anteriores a esa fecha pertenecen sólo a la entidad absorbente. Las primas del ejercicio finalizado al 30 de junio de 2017 no incluyen el periodo 1 de julio 2016-31 de marzo 2017 correspondientes a la operación de la entidad absorbida.

Fortalezas crediticias

- » Posición de liderazgo en varias líneas de negocios tales como seguro técnico, accidentes personales, transporte y robo
- » Buena diversificación por ramos
- » Apoyo explícito e implícito desde su accionista y de otras compañías del mismo grupo

Debilidades crediticias

- » Capacidad para mantener posiciones de liderazgo en ciertas líneas de negocios, operando con rentabilidad
- » Alta concentración en ventas patrocinadas, aunque muchas han mostrado estabilidad con la compañía en los últimos años



ANO
4598

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación en escala nacional permanece estable, mientras que la perspectiva de la calificación en escala global es negativa, en línea con la perspectiva negativa de los bonos soberanos de Argentina, dada la exposición directa (en relación al capital) a inversiones en bonos soberanos argentinos y otros activos locales, y la estrecha relación entre los perfiles de crédito de los gobiernos soberanos y el de las instituciones financieras domiciliadas en él.

Qué factores podrían modificar las calificaciones hacia ARRIBA

- » Una suba de la calificación de los bonos soberanos argentinos
- » Mejora sustancial del ambiente operativo de Argentina
- » Mejora significativa en la participación de mercado, manteniendo niveles de rentabilidad y capitalización

Qué factores podrían modificar las calificaciones hacia ABAJO

- » Una baja en la calificación de los bonos soberanos argentinos y/o una desmejora en el ambiente operativo de Argentina
- » Sostenidas pérdidas técnicas a nivel bruto
- » Deterioro en la capitalización (por ejemplo, apalancamiento técnico que se mantenga por encima de 7x)
- » Una disminución significativa de su participación de mercado
- » Una baja importante en la calificación de riesgo de su accionista o reducción del apoyo proporcionado a Chubb Seguros

Consideraciones específicas de la calificación

Moody's asigna a Chubb Seguros la calificación Ba2 de fortaleza financiera, la cual es dos niveles más alto que el de la evaluación de fortaleza intrínseca (B1) de la compañía, lo cual refleja el apoyo y propiedad por parte de su accionista Chubb Limited (cuya filial Chubb INA Holdings Inc. posee una calificación de A3 para su deuda Senior Garantizada). A su vez, la evaluación de fortaleza intrínseca de Chubb Seguros (B1) se encuentra en línea con la calificación ajustada indicada por la planilla analítica de fortaleza financiera de Moody's (B1).

La exposición de la compañía a bonos soberanos locales y depósitos locales al 31 de marzo de 2019 se encontraba en un 113% en relación a su patrimonio neto, indicando una alta correlación entre el riesgo soberano argentino y el perfil de riesgo crediticio de Chubb Seguros.

Entre los principales factores que actualmente están influenciando las calificaciones y la perspectiva se encuentran los siguientes:

ARDO RUF
SCRIBA
MT N°

Factor 1 - Posición de mercado, marca y distribución: Ba**Buena presencia en líneas comerciales y accidentes personales con creciente preponderancia de canales alternativos**

Chubb Seguros es líder en varios ramos de líneas comerciales en la Argentina. Según primas brutas de doce meses al 31 de marzo de 2019, ocupa el segundo puesto en robo (9,6% de participación de mercado), caución (8,8%) y seguro técnico (7,9%), y el tercer puesto en transporte de mercaderías (7,8%). Sin embargo, presenta una baja participación en el mercado total de seguros generales (1,7% en base a primas brutas de doce meses al 31 de marzo de 2018), habida cuenta de su baja participación en el segmento automotor, la línea de negocio más grande de toda la industria. Con la incorporación de los negocios de Chubb Argentina en 2017, la compañía ha fortalecido su presencia de mercado en todos esos ramos, y también la tendrá en el ramo caución.

La compañía opera con un relativamente alto indicador de gastos de la estructura técnica, lo que se relaciona con el desarrollo del canal comercial de grupos de afinidad, el cual requiere mayores gastos o inversiones iniciales, aunque otorga una mayor diversificación a sus canales de distribución. A la última fecha de análisis, el ratio de gastos fue del 48%, el cual es alto a nivel global. Chubb Seguros mantiene una concentración de la producción de los diez principales clientes de alrededor del 10%, lo cual es mayor a otras compañías con exposición a ramos de mayor granularidad.

Factor 2 - Riesgo y diversificación de productos: Baa**Adecuada diversificación de productos de líneas comerciales, vida y salud**

Chubb Seguros ofrece una variedad de seguros de líneas comerciales tales como incendio, seguro técnico, responsabilidad civil y transporte, así como también seguros de vida y accidentes personales. En términos de producción neta de doce meses al 31 de marzo de 2019, la cartera de productos de Chubb Seguros se encuentra diversificada, con cuatro líneas que alcanzan o superan el 10% de la primas netas: automotores (22%), responsabilidad civil (14%), seguro técnico (11%) y accidentes personales (10%). La compañía suscribe, en menor medida, ramos de caución, incendio y transportes. Esta combinación de productos es considerada de un menor riesgo en comparación con la mayoría de las compañías de seguros generales en Argentina, las cuales tienen una alta participación en el ramo automotor, ramo que es altamente competitivo e incluye coberturas de responsabilidad civil contra terceros asociadas a siniestros de cola larga y alta litigiosidad. El riesgo y la diversificación de la compañía son adecuadas, al considerar la diversificación equilibrada entre accidentes y salud y riesgos de seguros generales, y también considerando la mayor diversificación que surge de los nuevos negocios, principalmente líneas personales y caución, provenientes de la fusión con Chubb Argentina.

Factor 3 - Calidad de los activos: B**Concentración en activos domésticos sin grado de inversión, con apoyo en materia de reaseguro por parte de una compañía afiliada**

Al 31 de marzo de 2019, la cartera de inversiones de la compañía está compuesta principalmente por bonos del gobierno argentino (calificada B2 Negativa), con el 56% del total de disponibilidades e inversiones, y bonos corporativos argentinos (25%). Es importante mencionar que la regulación actual restringe a las aseguradoras en materia de inversiones en el exterior, por lo que los activos de Chubb Seguros se encuentran altamente concentrados en el país, limitando su capacidad de diversificación en instrumentos de mayor calidad crediticia.

ALVARO RUEF
ESCRIBA/
MAT N° 4

La exposición de Chubb Seguros a créditos con reaseguradores fue del 102% el patrimonio neto al 31 de marzo de 2019, disminuyendo significativamente desde el 444% registrado al cierre del año fiscal 2016. Esta baja considerable se debe a que el uso del reaseguro en 2016, antes de la fusión ACE/Chubb, era mucho mayor dada la mayor preponderancia de líneas comerciales. Es importante señalar que la compañía recibe soporte de reaseguro del grupo Chubb ya que la mayor parte de los riesgos son cedidos a ACE American Insurance Company (Sucursal Argentina), compañía afiliada al grupo.

Nuestra calificación ajustada para este factor de calificación es significativamente impulsada por el perfil de riesgo crediticio general de la cartera de inversiones, la cual ahora se encuentra muy concentrada en activos por debajo del grado de inversión. Por lo tanto, hemos ajustado la calificación del factor al nivel B desde el rango Baa indicado por la planilla analítica de fortaleza financiera, lo cual está en línea con la mayoría de las aseguradoras en este mercado.

Factor 4 - Adecuación del capital: Ba

Alto apalancamiento técnico bruto y riesgos de inversión

Chubb Seguros ha mostrado un apalancamiento técnico bruto muy alto hasta 2016, fundamentalmente debido a la mayor utilización de reaseguro y menor nivel de capitalización antes de la fusión ACE/Chubb. A partir de la fusión, y debido al fortalecimiento del capital que la misma implicó, el nivel de apalancamiento bruto descendió drásticamente, desde un 11,8 veces al cierre del año fiscal 2016, reportándose un valor de 4,5x el patrimonio neto al 31 de marzo de 2019, el cual es bueno a nivel global.

A la última fecha analizada, la compañía presentó superávits regulatorios muy holgados, de capitales mínimos del 200% y de cobertura Artículo 35 de ARS 1.129 millones. A su vez, destacamos que la compañía ha visto fortalecida su capitalización significativamente debido a muy buenos resultados técnicos y retornos por tenencia de inversiones en títulos públicos.

Creemos que el perfil de riesgo de las inversiones de la compañía (en su mayoría calificadas en un nivel B), influye altamente en la adecuación de capital de la compañía, y por lo tanto hemos ajustado la calificación del factor al nivel Ba desde el rango de A indicado por la planilla analítica de fortaleza financiera.

Factor 5 - Rentabilidad: Ba

Mejora en los resultados técnicos promueve incremento en niveles de rentabilidad general

Durante los últimos 5 años, Chubb Seguros ha reportado una rentabilidad positiva y aunque registró pérdidas técnicas en dos de los últimos cinco ejercicios, al cierre del año fiscal 2018 la compañía registró una mejora significativa de su resultado técnico respecto del historial, con un ratio combinado del 87%. Esta mejora se explica en buena medida por la fusión ACE/Chubb llevada a cabo en 2017, la cual implicó la incorporación de ramos con mejor desempeño técnico. Los resultados financieros han sido un elemento clave que han apuntalado la rentabilidad de la compañía. Al cierre del año fiscal 2018, el retorno sobre el capital fue de 45%, aunque cabe señalar que dicho ratio sería mucho menor en términos reales. Al 31 de marzo de 2019, la compañía reportó un ratio combinado de 123%, acompañado de una pérdida técnica de ARS 266 millones. A esa misma fecha, la compañía registró un resultado neto extremadamente alto (ARS 376 millones), resultando en un alto retorno sobre el capital anualizado del 35,1%.

Un aspecto de relevancia al analizar la rentabilidad histórica de la compañía es el mayor interés de Chubb Seguros en los negocios de grupos de afinidad y en los canales de comercialización alternativos, los gastos

GUARDO RUET
ESCRIBAI
MAT N° 4

de adquisición pagados por anticipado –los cuales no pueden ser diferidos dentro del período de vigencia de las pólizas—y por lo tanto debilitan su rentabilidad.

La evaluación de la rentabilidad ajustada por riesgo también considera la fortaleza y la volatilidad de los ingresos en el contexto de su exposición a riesgos de crédito y de mercado relacionados con inflación, inversión y suscripción, por lo que consideramos que la rentabilidad ajustada por riesgo de Chubb Seguros se encuentra mejor posicionada en un nivel de B, más que el nivel Aaa indicado por la planilla analítica de fortaleza financiera.

Factor 6 - Adecuación de las reservas: B

Fluctuante desarrollo de reservas de siniestros, aunque crecimiento en ramos de cola corta augura mejora

El desarrollo de reservas de Chubb Seguros ha fluctuado considerablemente en los últimos ejercicios, en parte debido al alto contexto inflacionario. Esta consideración, sin embargo, se halla mitigada parcialmente por la naturaleza de corto plazo de sus líneas de negocios, así como por el control y apoyo del Grupo Chubb. Aunque la siniestralidad y los desvíos en los niveles de reservas debieran ser más predecibles en Chubb Seguros dado su creciente foco en ramos de corta duración, por ejemplo, vida colectivo y accidentes personales, el desarrollo adverso de reservas sigue siendo considerable. En consecuencia, evaluamos su adecuación de reservas en línea con niveles de B.

Factor 7 - Flexibilidad financiera: B

Beneficiado por la flexibilidad financiera del grupo Chubb pero restringido por el limitado desarrollo del mercado de capitales en argentina

Chubb Seguros se beneficia significativamente de la flexibilidad financiera de su accionista controlante, tanto en términos de la asignación interna de capital y liquidez, como también por el acceso de su accionista tanto a capital como a emisiones de deuda en el mercado internacional de capitales.

Sin embargo, consideramos que la flexibilidad financiera intrínseca de Chubb Seguros se ve limitada por su condición de filial relativamente modesta. A su vez, creemos que el desarrollo modesto del mercado de capitales de Argentina y la imposibilidad legal que tienen las compañías de seguros de emitir deuda podría llevar a una flexibilidad financiera limitada. Como resultado, este factor se ve limitado por la calificación de los bonos soberanos argentinos (B2), como variable que intenta reflejar el relativamente bajo nivel de desarrollo del mercado de capitales en el país.

Factor 8 - Ambiente operativo: B

Bajo grado de penetración de mercado y muy baja fortaleza institucional del país

Adicionalmente a los factores específicos de la compañía, Moody's considera el ambiente operativo de Argentina cuando determina la calificación final de Chubb Seguros. El nivel de calificación "B" para este factor, el cual lleva un peso del 60% en comparación con el resto de los factores, se basa en una calificación de "B" para el riesgo sistémico (reflejando la consideración del Grupo de Riesgos Soberanos de Moody's de la fortaleza económica de Argentina (moderada -), su fortaleza institucional (muy baja), y su susceptibilidad a riesgos de shocks internos o externos (moderada +) y un nivel de calificación de "Ba" en lo que respecta al desarrollo de la industria aseguradora en Argentina (lo cual refleja una baja penetración de esa industria en

LUCARDO RUE
ESCRIBA
MAT. N.º 1

la economía del país y también una baja utilización per cápita del seguro, comparado con otros países alrededor del mundo). En resumen, Moody's entiende que el ambiente operativo impacta negativamente en el perfil crediticio de la compañía.

Otras consideraciones sobre las calificaciones

Apoyo implícito/explicito del accionista

La calificación de fortaleza financiera de seguros de Chubb Seguros Ba2, es dos escalones más alto que el resultado de la planilla analítica de fortaleza financiera. Chubb Seguros presenta una ventaja singular y su perfil crediticio se fortalece debido al apoyo implícito y explícito provisto por su grupo de accionistas controlante y algunas de sus afiliadas. El resultado combinado de este apoyo es la suba de dos escalones desde la calificación ajustada indicada por la planilla analítica de fortaleza financiera de Moody's de B1, resultando en una calificación global en moneda local de Ba2.

Calificaciones de fortaleza financiera en la escala global en moneda local y en la escala nacional

Las Calificaciones en Escala Nacional de Moody's (NSR por sus siglas en inglés) son medidas relativas de la calidad crediticia entre emisiones y emisores de deuda dentro de un país determinado, lo que permite que los participantes del mercado hagan una mejor diferenciación entre riesgos relativos. Las NSR difieren de las calificaciones en la escala global en el sentido de que no son globalmente comparables contra el universo de entidades calificadas por Moody's, sino únicamente contra otras NSR asignadas a otras emisiones y emisores de deuda dentro del mismo país. Las NSR están identificadas por un modificador de país ".nn" que indica el país al que se refieren, como ".za" en el caso de Sudáfrica. Para mayor información sobre el enfoque de Moody's respecto de las calificaciones en escala nacional, favor de consultar la Metodología de Calificación de Moody's publicada en mayo de 2016 y titulada "Correspondencia entre calificaciones en escala nacional y calificaciones en escala global".

Aunque las calificaciones en escala nacional (NSR, por sus siglas en inglés) no tienen un significado inherente absoluto en términos de riesgo de incumplimiento o pérdida esperada, se puede inferir una probabilidad histórica de incumplimiento consistente con una NSR determinada, considerando la calificación en escala global (GSR, por sus siglas en inglés) a la que corresponde en ese momento específico. Para obtener información sobre las tasas de incumplimiento histórico asociadas con las distintas categorías de calificación en escala global a lo largo de distintos horizontes de inversión, favor de consultar esta https://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_189530.

La calificación en escala nacional de Chubb Seguros Aaa.ar está basada en la aplicación del mapping de Moody's el cual relaciona calificaciones de escala global Ba2 con calificaciones en la escala nacional Argentina. La calificación en escala nacional Aaa.ar se ubica en el único valor posible para una calificación global igual a Ba2.

EDUARDO RUI
ESCRIB/
MAT Nº

Planilla analítica de fortaleza financiera

Factores de Calificación

Chubb Seguros Argentina S.A.

Planilla Analítica de Fortaleza Financiera ^{[1][2]}	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Califi- cación	Califi- cación Ajustada
Perfil de Negocios								Ba	Ba
Posición de Mercado, Marca y Distribución (10%)								Ba	Ba
Ratio de Participación Relativa de Mercado					X				
Gastos como % de Primas Netas Emitidas							58,8%		
Riesgo y Diversificación de Productos (4%)								A	Baa
Riesgo de Producto		X							
Diversificación de Productos			X						
Diversificación Geográfica						X			
Perfil Financiero								Baa	Ba
Calidad de los Activos (4%)								Baa	B
Activos de Alto Riesgo % Patrimonio Neto				149,6%					
Créditos con Reaseguradores % Patrimonio Neto				113,8%					
Activos Intangibles % Patrimonio Neto ^[3]				52,9%					
Adecuación del Capital (6%)								A	Ba
Apalancamiento Técnico			3,8x						
Rentabilidad (6%)								Aa	Ba
Retorno sobre Capital (promedio 5 años)	31,8%								
Ratio Sharpe del Retorno sobre Capital (promedio 5 años)		311,7%							
Adecuación de Reservas (4%)								Caa	B
Desarrollo de Reservas de Siniestros (promedio 5 años)							X		
Flexibilidad Financiera (6%)								B	B
Apalancamiento Financiero Ajustado ^[3]		22,8%							
Apalancamiento Total ^[3]		22,9%							
Cobertura de intereses financieros con ganancias (promedio 5 años) ^[3]		10,6x							
Cobertura de intereses financieros con flujo de fondos (promedio 5 años) ^[3]		11,3x							
Ambiente Operativo (60%)								B	B
Perfil Agregado								Ba2	B1

[1] Información basada en estados financieros auditados bajo normas locales al cierre fiscal 30 de junio.

[2] La calificación que surge de la presente planilla analítica de fortaleza financiera es un componente importante de la calificación publicada de la compañía, reflejando la fortaleza intrínseca de la entidad antes que cualquier otro tipo de consideraciones (discutidas arriba) sean incorporadas en el análisis.

[3] Cifras consolidadas de Chubb Limited al último cierre anual.

Manual de Procedimientos para la Calificación de Compañías de Seguros (Res. Nro. 18.810)

RICARDO RUEDA
ESCRIBANO
MAT. N° 458

Información complementaria

- » Fuentes de información empleadas: Últimos cinco estados contables anuales auditados, con todos sus informes y anexos, siendo el más reciente al 30 de junio de 2018. Estados contables disponibles en www.ssn.gob.ar. Descripción de los contratos de reaseguros. Resoluciones varias de la Superintendencia de Seguros de la Nación. Reuniones de trabajo con el gerencia de la compañía. Información interna de gestión.
- » Definición de la categoría genérica Aaa.ar: "Los emisores o emisiones con calificación Aaa.nn muestran la más sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales". La categoría Aaa.ar equivale a la categoría regulatoria AAA.
- » Como última información contable analizada se consideraron los estados contables al 31 de marzo de 2019.

EDUARD
ESC
MAT N

Número de Reporte: 204014

Autores
Diego Kashiwakura
Eliana Gomez Barreca

Asociado Senior de Producción
Wing Chan

© 2019 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 MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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 Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

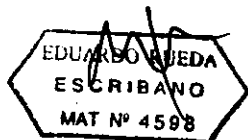
Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

Moody's
INVESTORS SERVICE



FOTOCOPIA CERTIFICADA
EN SELLO DE ACTUACION
NOTARIAL...
Bs. As. 11 / 9 / 2019

AUTOTROL S.A.
GUSTAVO P...





República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2019 - Año de la Exportación

Hoja Adicional de Firmas
Oferta

Número:

Referencia: OFERTA 3 - AUTOTROL - SOPORTE PAPEL - EX-2019-80004818- -APN-SG#SOFSE

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 33 pagina/s.