

## INFORME DE CALIFICACIÓN

### Índice:

CALIFICACIONES	1
FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN	2
PERSPECTIVA	2
RESULTADOS RECIENTES	2
ANEXO I	4

### Contacto:

SAO PAULO +55.11.3043.7300

Alexandre Albuquerque +55.11.3043.7356  
Vice President - Senior Analyst  
alexandre.albuquerque@moodys.com



# Banco Hipotecario del Uruguay

Uruguay

## Calificaciones

### Banco Hipotecario del Uruguay

Categoría	Calificación De Moody's
Obligaciones Negociables Serie 1 en UI por hasta un monto equivalente a UR 515.000 (*)	Aaa.uy
Obligaciones Negociables Serie 2 por hasta un monto de UR 515.000 (*)	Aaa.uy
Obligaciones Negociables Serie 3 en UI por hasta un monto equivalente a UR 930.000 (**)	Aaa.uy
Obligaciones Negociables Serie 4 por hasta un monto de UR 930.000 (**)	Aaa.uy

(\*) El monto total de ON Serie 1 en UI emitidas, sumado al monto total de ON Serie 2 en UR emitidas, no podrá superar un valor nominal equivalente a UR 515.000 (quinientas quince mil Unidades Reajustables) ("Monto Máximo de la Serie 1 y 2")

(\*\*) El monto total de ON Serie 3 en UI emitidas, sumado al monto total de ON Serie 4 en UR emitidas, no podrá superar un valor nominal equivalente a UR 930.000 (novecientos treinta mil Unidades Reajustables) ("Monto Máximo de la Serie 3 y 4")

## Principales Indicadores

	Dic-2018	Dic-2017	Dic-2016	Dic-2015	Dic-2014
Total de Activos (Ur\$ millones)	61.703	57.068	51.153	48.095	41.363
Total de Patrimonio (Ur\$ millones)	28.833	25.983	23.374	21.233	18.135
ROAA	2,86%	4,27%	0,85%	3,02%	3,25%
ROAE	6,16%	9,43%	1,91%	7,11%	7,36%
Cartera sin Generación / (PN + Prev.)	2,34%	2,76%	4,26%	4,81%	5,97%
Cartera sin Generación / Préstamos	1,41%	1,56%	2,34%	2,57%	3,11%

## Fundamento de la calificación

Moody's mantiene la calificación de deuda senior en escala global moneda local en (P)Baa2 para el Programa Global de UR 515.000 y mantiene la calificación de deuda en escala nacional en moneda local de Aaa.uy. Asimismo, también Moody's mantiene la calificación de deuda senior en escala global moneda local de (P)Baa2 del Programa Global de UR 930.000 y mantiene la calificación Aaa.uy en escala nacional.

Al mismo tiempo, Moody's también mantiene las calificaciones globales de deuda en moneda local de Baa2, y mantiene la calificación en escala nacional de Aaa.uy asignadas a las emisiones de deuda Series 1, 2, 3 y 4.

La calificación de deuda senior en moneda local deriva de la calificación de depósitos en escala global, moneda local de Baa2 de Banco Hipotecario del Uruguay. Al mismo tiempo, Moody's considera el nivel de subordinación para la asignación de las calificaciones de deuda.

Las calificaciones en escala nacional de Moody's para los bancos uruguayos, se identifican con el sufijo ".uy," y constituyen calificaciones de orden relativo sobre la capacidad crediticia para instrumentos en un país en particular relativas a otros emisores o emisiones locales. Las calificaciones en escala nacional son para uso local y no son comparables en forma global. Las calificaciones en escala nacional no son una opinión absoluta sobre los riesgos de incumplimiento, pues en países con baja calidad crediticia internacional, aún los créditos calificados en altos niveles de la escala nacional, pueden también ser susceptibles de incumplimiento. Las calificaciones en escala nacional se asignan sobre la base de la correspondiente calificación en escala global, tanto para instrumentos en moneda local, como en moneda extranjera.

## Perspectiva

La perspectiva de las calificaciones globales se mantiene estable en línea con la perspectiva estable de la calificación del bono soberano de Uruguay. Las calificaciones en escala nacional mantienen la perspectiva estable.

## Resultados recientes

A diciembre del año 2018, Banco Hipotecario del Uruguay registró un resultado positivo de Ur\$1.720 millones, siendo inferior a la ganancia reportada en 2017 (Ur\$ 2.358 millones) debido a una suba en los cargos por incobrabilidad a Ur\$ 312 millones de Ur\$ -547 millones, una disminución en 9,8% de los ingresos no financieros y un aumento en 27,1% de los gastos operativos en el mismo periodo.

A diciembre de 2018, el margen financiero neto aumentó en Ur\$ 313 millones comparado con diciembre de 2017, debido a mayores ingresos financieros en Ur\$ 481 millones, a pesar de verse incrementado los egresos financieros en Ur\$ 168 millones.

Las comisiones netas cubrían el 14,16% de los gastos administrativos, indicador que se encuentra por arriba de lo registrado en 2017 (32%). Por otro lado, el ratio de eficiencia, gastos operativos sobre ingresos operativos, mejoró a 48,63% de 45,71% registrado a diciembre 2018.

Durante el 2018, la cartera de préstamos del sector no financiero aumento un 5,86% comparado con 2017, alcanzando un monto de Ur\$ 51.591 millones, en tanto, los depósitos del sector no financiero cayeron un 1,54% en el mismo período, alcanzando un monto de Ur\$ 18.479 millones.

La cartera de créditos vencidos del Banco Hipotecario del Uruguay, a diciembre de 2018, representaba el 1,41% de los préstamos totales, siendo inferior al obtenido a diciembre de 2017 de 1,52%, evidenciando una mejora para el banco. Asimismo, la cartera irregular se encontraba cubierta en un 310,52% con provisiones.

El BHU registró ajustados ratio de liquidez durante los últimos años, aunque se han venido recomponiendo y en diciembre de 2018 los activos líquidos representaban 16,21 de los activos totales. Al mismo tiempo, el BHU sobrecumple con los ratios de liquidez de la normativa local e indicados por Basilea.

El banco cuenta con un ratio de patrimonio neto sobre activos totales de 46,73%, que le permite ampliamente desarrollar su estrategia de negocio.



## ANEXO I

### Términos y condiciones del programa de emisión

**Títulos a Emitirse:** Obligaciones Negociables ("ON") escriturales, no convertibles en acciones.

**Emisor:** Banco Hipotecario del Uruguay (el "BHU" o el "Emisor").

**Instrumento:** Programa de emisión bajo la Ley N° 18.627 ("Programa de Emisión").

**Oferta y Cotización:** Las ON serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA") y/o en la Bolsa de Valores de Montevideo ("BVM" y conjuntamente con BEVSA, las "Bolsas") y se podrá solicitar la autorización para la cotización y/o negociación en alguno de dichos mercados de acuerdo a lo estipulado en el respectivo documento de emisión de cada serie ("Serie").

**Monto de la Emisión:** El monto máximo del Programa de Emisión será de hasta un valor nominal equivalente a UR 515.000 (quinientos quince mil Unidades Reajustables).

**Moneda de Emisión:** Las ON podrán ser denominadas en moneda nacional con cláusula de ajuste, en Unidades Reajustables ("UR") o en Unidades Indexadas ("UI"), según sea determinado en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Vigencia:** 5 (cinco) años a partir de la inscripción del Programa de Emisión en el Banco Central del Uruguay ("BCU").

**Plazo:** El plazo de las ON será determinado en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Período de Gracia:** Se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Utilización de los Fondos:** Los fondos provenientes de la emisión se destinarán a la colocación de créditos hipotecarios para los productos actuales y futuros que ofrece el Emisor así como también para aquellos proyectados en el plan de negocios actual y cualquier plan de negocios futuro.

**Régimen de Amortización:** Se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Moneda de repago:** Se cancelará en la moneda que se determine en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Tributos:** El Emisor no reembolsará a los titulares de las ON ("Titulares") por cualquier tributo o prestación legal obligatoria que recaiga sobre los pagos de capital o intereses a efectuarse bajo las ON, ni que graven la tenencia o venta o circulación de las mismas, los que serán en todo caso de cuenta de los Titulares.

Los tributos correspondientes serán soportados por la parte que corresponda (Emisor y/o Titulares) de acuerdo con la legislación vigente en cada momento.

**Agente de Pago:** Banco Hipotecario del Uruguay.

**Entidad Registrante:** Bolsa de Valores de Montevideo (BVM).

**Entidad Representante de los Titulares de las ON:** Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

**Calificadora de Riesgo:** Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A.

**Interés:** Se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Fecha y Lugar de Pago:** La fecha y lugar de pago de capital e intereses se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Fecha de Emisión:** La fecha de emisión se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Inscripción:** El Emisor procederá a emitir las ON una vez inscrita la emisión en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de alguna de las Bolsas.

**Ley Aplicable y Jurisdicción:** República Oriental del Uruguay.

**Suscripción:** Las condiciones de suscripción se determinarán en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Adjudicación:** Las condiciones de adjudicación se determinarán en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Integración:** Las condiciones de integración se determinarán en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Comisión por Distribución:** Se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Modificaciones de los Términos y Condiciones de las ON:** Las resoluciones que pretendan la sustitución de la entidad representante, modificar los términos y condiciones establecidos en los documentos de emisión que impliquen: otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses y modificación de la moneda de pago o cualquier otra modificación de los términos y condiciones, solamente serán válidas si son adoptadas por al menos 2 (dos) Titulares que en conjunto representen más del 75% del total del capital adeudado bajo las ON emitidas y el 75% del total del capital adeudado bajo las ON de la Serie que se vea afectada por dicha decisión o resolución, deducidas las obligaciones propiedad del emisor o de los sujetos sin derecho a voto.

**Participación en Asambleas de Titulares de las ON:** A fin de determinar el quórum para sesionar en las asambleas de Titulares de las ON ("Asambleas") y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas ON que hubieran sido adquiridas por el Emisor, empresas o personas vinculadas de acuerdo con el artículo 16 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU. **SE DEJA EXPRESA CONSTANCIA QUE EL EMISOR, EMPRESAS O PERSONAS VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS PUEDEN TENER PARTICIPACIÓN EN LAS ASAMBLEAS POR LAS ON DE LAS QUE SEAN SUS TITULARES, PERO SUS DECISIONES NO SERÁN COMPUTADAS A LOS EFECTOS DEL VOTO.**

**Garantías:** "El capital, reservas y provisiones del Banco, así como sus bienes y rentas, garanten con sujeción a las leyes, el pago de sus obligaciones" (artículo 7 de ley orgánica del BHU). "El Estado garantiza el servicio

de intereses y amortizaciones de las cédulas, títulos y obligaciones del Banco, el pago de los bonos, el de los depósitos que se hagan en su caja de ahorros, y en general, todas las operaciones que realice" (artículo 8 de ley orgánica del BHU).

## TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE 1 EN UI DE ON

**Títulos a Emitirse:** Obligaciones Negociables ("ON Serie 1 en UI") escriturales, no convertibles en acciones.

**Emisor:** Banco Hipotecario del Uruguay (el "BHU" o el "Emisor").

**Instrumento:** Programa de emisión bajo la Ley N° 18.627 ("Programa de Emisión").

**Oferta y Cotización:** Las ON Serie 1 en UI serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo ("BVM") y/o la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA") y se podrá solicitar la autorización para cotización y/o negociación en alguno de dichos mercados de acuerdo a lo estipulado en el respectivo documento de emisión.

**Monto de la Serie:** El monto máximo del total de ON Serie 1 en UI emitidas será de hasta un valor nominal equivalente a UR 515.000 (quinientas quince mil Unidades Reajustables), ("Monto Máximo de las ON Serie 1 en UI"), en Pesos Uruguayos reajustables de acuerdo al valor de la Unidad Indexada, tomando para la determinación del monto de la emisión, el valor de la Unidad Indexada a la Fecha de Emisión y el valor de la Unidad Reajutable a la Fecha de Emisión.

El monto total de ON Serie 1 en UI emitidas, sumado al monto total de ON Serie 2 en UR emitidas, no podrá superar un valor nominal equivalente a UR 515.000 (quinientas quince mil Unidades Reajustables) ("Monto Máximo de la Serie 1 y 2"), tomando para la determinación del Monto Máximo de la Serie 1 y 2, el valor de la Unidad Indexada a la Fecha de Emisión y el valor de la Unidad Reajutable a la Fecha de Emisión.

El BHU se reserva el derecho de adjudicar un monto de ON inferior al Monto Máximo de las ON Serie 1 en UI y al Monto Máximo de las ON Serie 1 y 2.

**Moneda de las ON Serie 1 en UI:** Pesos Uruguayos reajustables de acuerdo a la variación en el valor de la Unidad Indexada.

**Plazo:** El plazo de emisión es de 20 (veinte) años contados a partir de la Fecha de Emisión.

**Período de Gracia:** No hay período de gracia.

**Utilización de los Fondos:** Los fondos provenientes de la emisión se destinarán a la colocación de créditos hipotecarios para los productos actuales y futuros que ofrece el Emisor así como también para aquellos proyectados en el plan de negocios actual y cualquier plan de negocios futuro.

**Régimen de Amortización:** El capital de las ON Serie 1 en UI será amortizado en la fecha de vencimiento de los títulos, el [a incluir].

**Moneda de Repago:** Se cancelará en Pesos Uruguayos equivalentes a la cantidad de Unidades Indexadas debidas, tomando para la determinación del monto, el valor de la Unidad Indexada vigente el día de cada pago de capital o intereses.

**Agente de Pago:** Banco Hipotecario del Uruguay.

**Entidad Registrante:** Bolsa de Valores de Montevideo (BVM).

**Entidad Representante de los Titulares de las ON:** Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

**Interés Compensatorio:** Las ON Serie 1 en UI devengarán intereses sobre el capital adeudado (no amortizado) a una tasa de interés lineal anual equivalente a 3,75% en Unidades Indexadas en cada fecha de vencimiento.

Los intereses se pagarán semestralmente, contándose el primer período de intereses a partir de la Fecha de Emisión.

Los intereses serán pagaderos en Pesos Uruguayos reajustables en función de la variación en el valor de la Unidad Indexada, considerándose a tales efectos el valor de la Unidad Indexada vigente el día de pago de los intereses correspondiente.

**Interés Moratorio:** 50% por encima de la tasa de Interés Compensatorio.

**Fecha de Emisión:** La fecha de emisión es el mismo día que la integración del tramo competitivo.

**Ley Aplicable y Jurisdicción:** República Oriental del Uruguay.

**Inscripción:** Las ON Serie 1 en UI serán inscriptas en el Registro del Mercado de Valores del BCU.

**Adjudicación:**

- a) Tramo Competitivo: El emisor resolverá el monto a adjudicar a cada una de las series en función de los montos y tasas ofrecidas y las condiciones de mercado a la fecha de la presentación de las propuestas. Las ON Serie 1 en UI se adjudicarán a los oferentes, en el tramo competitivo mediante el sistema de licitación por precio ofertado que se desarrollará a través de la Bolsa de Valores de Montevideo y/o BEVSA, adjudicándose a los mayores precios hasta completar en total un valor nominal máximo de UI equivalente a un monto de hasta UR 515.000 y que en conjunto, las ON Serie 1 en UI (tramo competitivo y no competitivo) y ON Serie 2 en UR no superaran el Monto Máximo de la Serie 1 y 2. Las ON Serie 1 en UI y las ON Serie 2 en UR se emitirán en forma simultánea.

En el caso que el monto ofrecido al menor precio aceptado supere el valor nominal máximo, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio. El precio adjudicado será múltiple y corresponderá al de cada oferta.

Una vez culminado el período de suscripción, el BHU recibirá de BVM y BEVSA las ofertas. El BHU comunicará a las Bolsas los montos y precios recibidos y determinará el monto a adjudicar, comunicando a las Bolsas el precio de corte y el prorrateo si correspondiere.

El primer día hábil de suscripciones, a las 14:00 horas, se anunciarán los resultados del tramo competitivo.

El Emisor podrá en cualquier caso rechazar ofertas a partir de un monto de emisión que podrá definir luego de cerrado el período de suscripción.

- b) Tramo no competitivo: Las ON Serie 1 en UI se adjudicarán a los oferentes al cierre del período de ingreso de ofertas no competitivas (a partir del segundo día hábil de suscripciones) por orden de ingreso de la oferta a BHU, BVM y/o BEVSA.

El precio sin intereses de adjudicación corresponde al promedio ponderado de las ofertas adjudicadas en la primera instancia del tramo competitivo. Si el monto suscripto excediera el importe de la emisión del tramo no competitivo de UI equivalente a un monto de hasta UR 20.000 se prorrateará la oferta presentada en último término para alcanzar este monto.

**Garantías:** "El capital, reservas y provisiones del Banco, así como sus bienes y rentas, garanten con sujeción a las leyes, el pago de sus obligaciones" (artículo 7 de ley orgánica del BHU). "El Estado garantiza el servicio de intereses y amortizaciones de las cédulas, títulos y obligaciones del Banco, el pago de los bonos, el de los depósitos que se hagan en su caja de ahorros, y en general, todas las operaciones que realice" (artículo 8 de ley orgánica del BHU).

---

## TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE 2 EN UR DE ON

**Títulos a Emitirse:** Obligaciones Negociables ("ON Serie 2 en UR") escriturales, no convertibles en acciones.

**Emisor:** Banco Hipotecario del Uruguay ("BHU" o el "Emisor").

**Instrumento:** Programa de emisión bajo la Ley N° 18.627 ("Programa de Emisión").

**Oferta y Cotización:** Las ON Serie 2 en UR serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo ("BVM") y/o la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA") y se podrá solicitar la autorización para cotización y/o negociación en alguno de dichos mercados de acuerdo a lo estipulado en el respectivo Documento de Emisión.

**Monto de la ON Serie 2 en UR:** El monto máximo del total de ON Serie 2 en UR será de hasta un valor nominal equivalente a UR 515.000 (quinientas quince mil Unidades Reajustables) ("**Monto Máximo de las ON Serie 2 en UR**") en Pesos Uruguayos reajustables de acuerdo a la variación en el valor de la Unidad Reajustable, tomando para la determinación del monto en Unidades Reajustables de la emisión, el valor de la Unidad Reajustable a la Fecha de Emisión.

El monto total de ON Serie 1 en UI emitidas, sumado al monto total de ON Serie 2 en UR emitidas, no podrá superar un valor nominal equivalente a UR 515.000 (quinientas quince mil Unidades Reajustables), ("**Monto Máximo de la Serie 1 y 2**"), tomando para la determinación del Monto Máximo de la Serie 1 y 2, el valor de la Unidad Indexada a la Fecha de Emisión y el valor de la Unidad Reajustable a la Fecha de Emisión.

El BHU se reserva el derecho de adjudicar un monto de ON inferior al Monto Máximo de las ON Serie 2 en UR y al Monto Máximo de las ON Serie 1 y 2.



**Moneda de las ON Serie 2:** en Pesos Uruguayos reajustables de acuerdo a la variación en el valor de las Unidades Reajustables.

**Plazo:** El plazo de emisión es de 8 (ocho) años contados a partir de la fecha de la emisión.

**Período de Gracia:** No hay período de gracia.

**Utilización de los Fondos:** Los fondos provenientes de la emisión se destinarán a la colocación de créditos hipotecarios para los productos actuales y futuros que ofrece el Emisor.

**Régimen de Amortización:** El capital de las ON Serie 2 en UR será amortizado en la fecha de vencimiento de los títulos.

**Moneda de repago:** Se cancelará en Pesos Uruguayos equivalentes a la cantidad de Unidades Reajustables tomando, para la determinación del monto, el valor de la Unidad Reajutable vigente el día de cada pago de capital o intereses.

**Agente de Pago:** Banco Hipotecario del Uruguay.

**Entidad Registrante:** Bolsa de Valores de Montevideo (BVM).

**Entidad Representante de los Titulares de las ON:** Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

**Interés Compensatorio:** Las ON Serie 2 en UR devengarán intereses sobre el capital adeudado (no amortizado) a una tasa de interés lineal anual equivalente a 1,75% en Unidades Reajustables en cada fecha de vencimiento. Los intereses se pagarán semestralmente, contándose el primer período de intereses a partir de la Fecha de Emisión.

Los intereses serán pagaderos en Pesos Uruguayos reajustables en función de la variación en el valor de las Unidades Reajustables considerándose a tales efectos el valor de la Unidad Reajutable vigente el día de pago de intereses correspondiente.

**Interés Moratorio:** 50% por encima de la tasa de Interés Compensatorio.

**Fecha de Emisión:** La fecha de emisión es el mismo día que la integración del tramo competitivo.

**Ley Aplicable y Jurisdicción:** República Oriental del Uruguay.

**Inscripción:** Las ON Serie 2 en UR serán inscriptas en el Registro del Mercado de Valores del BCU.

**Adjudicación:**

- a) Tramo Competitivo: El emisor resolverá el monto a adjudicar a cada una de las series en función de los montos y tasas ofrecidas y las condiciones de mercado a la fecha de la presentación de las propuestas. Las ON Serie 2 en UR se adjudicarán a los oferentes, en el tramo competitivo mediante el sistema de licitación por precio ofertado que se desarrollará a través de la Bolsa de Valores de Montevideo y/o BEVSA, adjudicándose a los mayores precios hasta completar en total un valor nominal máximo de UR 515.000 y que en conjunto, las ON Serie 1 en UI y ON Serie 2 en UR

(tramo competitivo y no competitivo) no superaran el Monto de la Serie 1 y 2. Las ON Serie 1 en UI y las ON Serie 2 en UR se emitirán en forma simultánea.

En el caso que el monto ofrecido al menor precio aceptado supere el valor nominal máximo, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio. El precio adjudicado será múltiple y corresponderá al de cada oferta.

Una vez culminado el período de suscripción, el BHU recibirá de BVM y BEVSA las ofertas. El BHU comunicará a las Bolsas los montos y precios recibidos y determinará el monto a adjudicar, comunicando a las Bolsas el precio de corte y el prorrateo si correspondiere.

El primer día hábil de suscripciones, a las 14:00 horas, se anunciarán los resultados del tramo competitivo.

El emisor podrá en cualquier caso rechazar ofertas a partir de un monto de emisión que podrá definir luego de cerrado el período de suscripción.

- b) Tramo no competitivo: Las ON Serie 2 en UR se adjudicarán a los oferentes al cierre del período de ingreso de ofertas no competitivas (a partir del segundo día hábil de suscripciones) por orden de ingreso de la oferta a BHU, BVM y/o BEVSA.

El precio sin intereses de adjudicación corresponde al promedio ponderado de las ofertas adjudicadas en la primera instancia del tramo competitivo.

Si el monto suscripto excediera el importe de la emisión del tramo no competitivo de hasta UR20.000, se prorrateará la oferta presentada en último término para alcanzar este monto.

**Garantías:** "El capital, reservas y provisiones del Banco, así como sus bienes y rentas, garanten con sujeción a las leyes, el pago de sus obligaciones" (artículo 7 de ley orgánica del BHU). "El Estado garantiza el servicio de intereses y amortizaciones de las cédulas, títulos y obligaciones del Banco, el pago de los bonos, el de los depósitos que se hagan en su caja de ahorros, y en general, todas las operaciones que realice" (artículo 8 de ley orgánica del BHU).

---

## Términos y condiciones del programa de emisión

**Títulos a Emitirse:** Obligaciones Negociables ("ON") escriturales, no convertibles en acciones.

**Emisor:** Banco Hipotecario del Uruguay (el "BHU" o el "Emisor").

**Instrumento:** Programa de emisión bajo la Ley N° 18.627 ("Programa de Emisión").

**Oferta y Cotización:** Las ON serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA") y/o en la Bolsa de Valores de Montevideo ("BVM" y, conjuntamente con BEVSA, las "Bolsas") y se podrá solicitar la autorización para la cotización y/o negociación en alguno de dichos mercados de acuerdo a lo estipulado en el respectivo documento de emisión de cada serie ("Serie").

**Monto de la Emisión:** El monto máximo del Programa de Emisión será de hasta un valor nominal equivalente a UR 930.000 (novecientos treinta mil Unidades Reajustables).

**Moneda de Emisión:** Las ON podrán ser denominadas en moneda nacional con cláusula de ajuste, en Unidades Reajustables ("UR") o en Unidades Indexadas ("UI"), según sea determinado en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Vigencia:** 5 (cinco) años a partir de la inscripción del Programa de Emisión en el Banco Central del Uruguay ("BCU").

**Plazo:** El plazo de las ON será determinado en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Período de Gracia:** Se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Régimen de Amortización:** Se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Moneda de repago:** Se cancelará en la moneda que se determine en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Tributos:** El Emisor no reembolsará a los titulares de las ON ("Titulares") por cualquier tributo o prestación legal obligatoria que recaiga sobre los pagos de capital o intereses a efectuarse bajo las ON, ni que graven la tenencia o venta o circulación de las mismas, los que serán en todo caso de cuenta de los Titulares. Los tributos correspondientes serán soportados por la parte que corresponda (Emisor y/o Titulares) de acuerdo con la legislación vigente en cada momento.

**Agente de Pago:** Banco Hipotecario del Uruguay.

**Entidad Registrante:** Bolsa de Valores de Montevideo (BVM).

**Entidad Representante de los Titulares de las ON:** Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

**Calificadora de Riesgo:** Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A.

**Interés:** Se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Fecha y Lugar de Pago:** La fecha y lugar de pago de capital e intereses se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Fecha de Emisión:** La fecha de emisión se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Inscripción:** El Emisor procederá a emitir las ON una vez inscrita la emisión en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de alguna de las Bolsas.

**Ley Aplicable y Jurisdicción:** República Oriental del Uruguay.

**Suscripción:** Las condiciones de suscripción se determinarán en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Adjudicación:** Las condiciones de adjudicación se determinarán en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Integración:** Las condiciones de integración se determinarán en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Comisión por Distribución:** Se determinará en cada una de las Series bajo el Programa de Emisión.

**Modificaciones de los Términos y Condiciones de las ON:** Las resoluciones que pretendan la sustitución de la entidad representante, modificar los términos y condiciones establecidos en los documentos de emisión que impliquen: otorgamiento de quitas, esperas, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses y modificación de la moneda de pago o cualquier otra modificación de los términos y condiciones, solamente serán válidas si son adoptadas por al menos 2 (dos) Titulares que en conjunto representen más del 75% del total del capital adeudado bajo las ON emitidas y el 75% del total del capital adeudado bajo las ON de la Serie que se vea afectada por dicha decisión o resolución, deducidas las obligaciones propiedad del emisor o de los sujetos sin derecho a voto.

**Participación en Asambleas de Titulares de las ON:** A fin de determinar el quórum para sesionar en las asambleas de Titulares de las ON ("**Asambleas**") y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas ON que hubieran sido adquiridas por el Emisor, empresas o personas vinculadas de acuerdo con el artículo 16 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU. **SE DEJA EXPRESA CONSTANCIA QUE EL EMISOR, EMPRESAS O PERSONAS VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS PUEDEN TENER PARTICIPACIÓN EN LAS ASAMBLEAS POR LAS ON DE LAS QUE SEAN SUS TITULARES, PERO SUS DECISIONES NO SERÁN COMPUTADAS A LOS EFECTOS DEL VOTO.**

**Garantías:** "El capital, reservas y provisiones del Banco, así como sus bienes y rentas, garanten con sujeción a las leyes, el pago de sus obligaciones" (artículo 7 de ley orgánica del BHU). "El Estado garantiza el servicio de intereses y amortizaciones de las cédulas, títulos y obligaciones del Banco, el pago de los bonos, el de los depósitos que se hagan en su caja de ahorros, y en general, todas las operaciones que realice" (artículo 8 de ley orgánica del BHU).

---

## **TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE 3 EN UI DE ON**

**Títulos a Emitirse:** Obligaciones Negociables ("**ON Serie 3 en UI**") escriturales, no convertibles en acciones.

**Emisor:** Banco Hipotecario del Uruguay (el "**BHU**" o el "**Emisor**").

**Instrumento:** Programa de emisión bajo la Ley N° 18.627 ("**Programa de Emisión**").

**Oferta y Cotización:** Las ON Serie 3 en UI serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo ("**BVM**") y/o la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("**BEVSA**") y se podrá solicitar la autorización para cotización y/o negociación en alguno de dichos mercados de acuerdo a lo estipulado en el respectivo documento de emisión.

**Monto de la Serie:** El monto máximo del total de ON Serie 3 en UI emitidas será de hasta un valor nominal equivalente a UR 930.000 (novecientos treinta mil Unidades Reajustables).. ("**Monto Máximo de las ON Serie 3 en UI**"), en Pesos Uruguayos reajustables de acuerdo al valor de la Unidad Indexada, tomando para la determinación del monto de la emisión, el valor de la Unidad Indexada a la Fecha de Emisión y el valor de la Unidad Reajutable a la Fecha de Emisión.

El monto total de ON Serie 3 en UI emitidas, sumado al monto total de ON Serie 4 en UR emitidas, no podrá superar un valor nominal equivalente a UR 930.000 (novecientos treinta mil Unidades Reajustables). ("**Monto Máximo de la Serie 3 y 4**"), tomando para la determinación del Monto Máximo de la Serie 3 y 4, el valor de la Unidad Indexada a la Fecha de Emisión y el valor de la Unidad Reajutable a la Fecha de Emisión.

**Moneda de las ON Serie 3 en UI:** Pesos Uruguayos reajustables de acuerdo a la variación en el valor de la Unidad Indexada.

**Plazo:** El plazo de emisión es de 21 (veintiún) años contados a partir de la Fecha de Emisión.

**Período de Gracia:** No hay período de gracia.

**Utilización de los Fondos:** Los fondos provenientes de la emisión se destinarán a la colocación de créditos hipotecarios para los productos actuales y futuros que ofrece el Emisor así como también para aquellos proyectados en el plan de negocios actual y cualquier plan de negocios futuro.

**Régimen de Amortización:** El capital de las ON Serie 3 en UI será amortizado en la fecha de vencimiento de los títulos.

**Moneda de Repago:** Se cancelará en Pesos Uruguayos equivalentes a la

cantidad de Unidades Indexadas debidas, tomando para la determinación del monto, el valor de la Unidad Indexada vigente al día de cada pago de capital o intereses.

**Agente de Pago:** Banco Hipotecario del Uruguay.

**Entidad Registrante:** Bolsa de Valores de Montevideo (BVM).

**Entidad Representante de los Titulares de las ON:** Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

**Interés Compensatorio:** Las ON Serie 3 en UI devengarán intereses sobre el capital adeudado (no amortizado) a una tasa de interés lineal anual en Unidades Indexadas en cada fecha de vencimiento.

Los intereses se pagarán semestralmente, contándose el primer período de intereses a partir de la Fecha de Emisión.

Los intereses serán pagaderos en Pesos Uruguayos reajustables en función de la variación en el valor de la Unidad Indexada, considerándose a tales efectos el valor de la Unidad Indexada vigente el día hábil de pago de los intereses correspondiente.

**Interés Moratorio:** 50% por encima de la tasa de Interés Compensatorio.

**Fecha de Emisión:** La fecha de emisión es el mismo día que la integración.

**Ley Aplicable y Jurisdicción:** República Oriental del Uruguay.

**Inscripción:** Las ON Serie 3 en UI serán inscriptas en el Registro del Mercado de Valores del BCU.

**Adjudicación:** El emisor resolverá el monto a adjudicar a cada una de las series en función de los montos y tasas ofrecidas y las condiciones de mercado a la fecha de la presentación de las propuestas. Las ON Serie 3 en UI se adjudicarán a los oferentes, mediante el sistema de licitación por precio ofertado que se desarrollará a través de la Bolsa de Valores de Montevideo y/o BEVSA, adjudicándose a los mayores precios hasta completar en total un valor nominal máximo de UI equivalente a un monto de hasta UR 930.000 (novecientos treinta mil Unidades Reajustables) y que en conjunto, las ON Serie 3 en UI y ON Serie 4 en UR no superaran el Monto Máximo de la Serie 3 y 4. Las ON Serie 3 en UI y las ON Serie 4 en UR se emitirán en forma simultánea.

En el caso que el monto ofrecido al menor precio aceptado supere el valor nominal máximo, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio. El precio adjudicado será múltiple y corresponderá al de cada oferta.

Una vez culminado el período de suscripción, el BHU recibirá de BVM y BEVSA las ofertas. El BHU comunicará a las Bolsas los montos y precios recibidos y determinará el monto a adjudicar, comunicando a las Bolsas el precio de corte y el prorrateo si correspondiere.

El día de la suscripción, a las 14:00 horas, se anunciarán los resultados.

El Emisor podrá en cualquier caso rechazar ofertas a partir de un monto de emisión que podrá definir luego de cerrado el período de suscripción.

**Comisión por Distribución:** El BHU no reconocerá comisión por intermediación en la adjudicación.

**Garantías:** "El capital, reservas y provisiones del Banco, así como sus bienes y rentas, garanten con sujeción a las leyes, el pago de sus obligaciones" (artículo 7 de ley orgánica del BHU). "El Estado garantiza el servicio de intereses y amortizaciones de las cédulas, títulos y obligaciones del Banco, el pago de los bonos, el de los depósitos que se hagan en su caja de ahorros, y en general, todas las operaciones que realice" (artículo 8 de ley orgánica del BHU).

---

## TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE 4 EN UR DE ON

**Títulos a Emitirse:** Obligaciones Negociables ("ON Serie 4 en UR") escriturales, no convertibles en acciones.

**Emisor:** Banco Hipotecario del Uruguay ("BHU" o el "Emisor").

**Instrumento:** Programa de emisión bajo la Ley N° 18.627 ("Programa de Emisión").

**Oferta y Cotización:** Las ON Serie 4 en UR serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo ("BVM") y y/o la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("BEVSA") y se podrá solicitar la autorización para cotización y/o negociación en alguno de dichos mercados de acuerdo a lo estipulado en el respectivo Documento de Emisión.

**Monto de la ON Serie 4 en UR:** El monto máximo del total de ON Serie 4 en UR será de hasta un valor nominal equivalente a UR 930.000 (novecientos treinta mil Unidades Reajustables). ("Monto Máximo de las ON Serie 4 en UR") en Pesos Uruguayos reajustables de acuerdo a la variación en el valor de la Unidad Reajustable, tomando para la determinación del monto en Unidades Reajustables de la emisión, el valor de la Unidad Reajustable a la Fecha de Emisión.

El monto total de ON Serie 3 en UI emitidas, sumado al monto total de ON Serie 4 en UR emitidas, no podrá superar un valor nominal equivalente a UR 930.000 (novecientos treinta mil Unidades Reajustables). ("**Monto Máximo de la Serie 3 y 4**"), tomando para la determinación del Monto Máximo de la Serie 3 y 4, el valor de la Unidad Indexada a la Fecha de Emisión y el valor de la Unidad Reajutable a la Fecha de Emisión

**Moneda de las ON Serie 4:** en Pesos Uruguayos reajustables de acuerdo a la variación en el valor de las Unidades Reajustables.

**Plazo:** El plazo de emisión es de 8 (ocho) años contados a partir de la fecha de la emisión.

**Período de Gracia:** No hay período de gracia.

**Utilización de los Fondos:** Los fondos provenientes de la emisión se destinarán a la colocación de créditos hipotecarios para los productos actuales y futuros que ofrece el Emisor.

**Régimen de Amortización:** El capital de las ON Serie 4 en UR será amortizado en la fecha de vencimiento de los títulos.

**Moneda de repago:** Se cancelará en Pesos Uruguayos equivalentes a la cantidad de Unidades Reajustables tomando, para la determinación del monto, el valor de la Unidad Reajutable vigente al día de cada pago de capital o intereses.

**Agente de Pago:** Banco Hipotecario del Uruguay.

**Entidad Registrante:** Bolsa de Valores de Montevideo (BVM).

**Entidad Representante de los Titulares de las ON:** Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

**Interés Compensatorio:** Las ON Serie 4 en UR devengarán intereses sobre el capital adeudado (no amortizado) a una tasa de interés lineal anual en Unidades Reajustables en cada fecha de vencimiento

Los intereses se pagarán semestralmente, contándose el primer período de intereses a partir de la Fecha de Emisión.

Los intereses serán pagaderos en Pesos Uruguayos reajustables en función de la variación en el valor de las Unidades Reajustables considerándose a tales efectos el valor de la Unidad Reajutable vigente el día hábil de pago de intereses correspondiente

**Interés Moratorio:** 50% por encima de la tasa de Interés Compensatorio.

**Fecha de Emisión:** La fecha de emisión es el mismo día que la integración del tramo competitivo.

**Ley Aplicable y Jurisdicción:** República Oriental del Uruguay.

**Inscripción:** Las ON Serie 4 en UR serán inscritas en el Registro del Mercado de Valores del BCU.

**Adjudicación:** El emisor resolverá el monto a adjudicar a cada una de las series en función de los montos y tasas ofrecidas y las condiciones de mercado a la fecha de la presentación de las propuestas.

Las ON Serie 4 en UR se adjudicarán a los oferentes, mediante el sistema de licitación por precio ofertado que se desarrollará a través de la Bolsa de Valores de Montevideo y/o B EVSA, adjudicándose a los mayores precios hasta completar en total un valor nominal máximo de UR 930.000 (novecientos treinta mil Unidades Reajustables).

y que en conjunto, las ON Serie 3 en UI y ON Serie 4 en UR no superaran el Monto de la Serie 3 y 4

Las ON Serie 3 en UI y las ON Serie 4 en UR se emitirán en forma simultánea. En el caso que el monto ofrecido al menor precio aceptado supere el valor nominal máximo, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio. El precio adjudicado será múltiple y corresponderá al de cada oferta.

Una vez culminado el período de suscripción, el BHU recibirá de BVM y BEVSA las ofertas. El BHU comunicará a las Bolsas los montos y precios recibidos y determinará el monto a adjudicar, comunicando a las Bolsas el precio de corte y el prorrateo si correspondiere

**Garantías:** "El capital, reservas y provisiones del Banco, así como sus bienes y rentas, garanten con sujeción a las leyes, el pago de sus obligaciones" (artículo 7 de ley orgánica del BHU). "El Estado garantiza el servicio de intereses y amortizaciones de las cédulas, títulos y obligaciones del Banco, el pago de los bonos, el de los depósitos que se hagan en su caja de ahorros, y engeneral, todas las operaciones que realice" (artículo 8 de ley orgánica del BHU).





	Dic-2018	Dic-2017	Dic-2016	Dic-2015	Dic-2014
<b>BALANCE GENERAL</b>					
<b>ACTIVO</b>					
Disponibilidades y saldos en el banco central	301	752	2.557	2.215	2.450
Préstamos a bancos y otras instituciones financieras	41	7.904	3.129	3.370	1.268
Inversiones y títulos valores	9.660	45	62	53	5
Títulos para negociación	0	0	0	0	0
Títulos en cuenta de inversión	9.660	45	62	53	5
Títulos disponibles para la venta	9.660	45	62	53	5
Títulos mantenidos hasta el vencimiento	0	0	0	0	0
Préstamos netos de provisiones	49.934	47.470	44.180	41.125	36.256
Cartera de préstamos	51.591	49.156	46.200	42.784	37.876
Provisiones	2.260	1.686	2.020	1.659	1.620
Otras deducciones a la cartera de préstamos	-603	0	0	0	0
Préstamos disponibles para la venta	0	0	0	0	0
Activos fijos - netos	1.249	312	317	325	326
Inversiones en subsidiarias y afiliadas no consolidadas	0	451	582	882	968
Valor llave y otros activos intangibles - netos	0	0	0	0	0
Otros activos - total	519	134	326	125	90
Total de activos	61.703	57.068	51.153	48.095	41.363
<b>PASIVOS</b>					
Depósitos del público	18.479	28.163	25.177	23.011	18.918
Depósitos del sector financiero	0	0	0	0	0
Deudas de corto plazo	11.179	748	608	1.393	1.568
Otros pasivos - total	3.211	2.174	1.994	2.458	2.742
Total de pasivos	32.870	31.085	27.779	26.862	23.228
<b>PATRIMONIO NETO</b>					
Acciones comunes	29.191	48.830	48.820	47.109	45.429
Resultados no asignados y reservas - total	-2.105	-22.847	-25.446	-25.876	-27.294
Otros componentes del patrimonio neto	749	0	0	0	0
Total del patrimonio neto	28.833	25.983	23.374	21.233	18.135
Total pasivos y patrimonio neto	61.703	57.068	51.153	48.095	41.363
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ingresos financieros	7.308	6.980	7.191	6.818	6.179
Egresos financieros	2.447	2.305	2.468	2.163	2.123
Margen financiero neto	4.861	4.675	4.723	4.655	4.056
Cargos por incobrabilidad	312	-394	302	-42	-900
Ingresos no financieros	546	511	615	1.628	236
Comisiones netas	231	255	1.041	54	64
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	12	13	9	-42	-18

	Dic-2018	Dic-2017	Dic-2016	Dic-2015	Dic-2014
Ingresos por operaciones de compra-venta de títulos	0	0	3	0	0
Ganancia/(pérdida) sobre títulos en cuenta de inversión	117	8	17	2	0
Otros ingresos	186	214	331	626	310
Total de ingresos no financieros	546	511	615	1.628	355
Otros egresos operativos (no financieros)	2.598	2.245	2.257	2.303	2.093
Gastos de personal	895	1.079	904	892	721
Gastos administrativos y otros gastos operativos	1.639	1.145	1.336	1.394	1.357
Depreciación y amortización	55	19	18	16	14
Gasto en seguros - Reportado bajo otros egresos operativos	9	2	0	0	0
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	0	-64	-145	-162	-89
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	0	0	1.698	1.686	0
Gastos operativos totales	2.598	2.180	3.809	3.827	2.004
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas / resultados de operaciones conjuntas	66	-4	-152	112	0
Resultado antes de impuestos (pérdida)	2.497	3.400	1.227	2.497	2.176
Impuesto a la ganancias	777	1.059	797	1.123	500
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	1.720	2.342	430	1.374	1.676
Resultado del ejercicio	1.720	2.342	430	1.374	1.676
Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	1.720	2.342	430	1.374	1.676
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	1.720	2.342	430	1.374	1.676

**RATIOS****CALIDAD DE ACTIVO**

Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos	0,61%	-0,80%	0,65%	-0,10%	-2,38%
Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Provisiones	11,39%	-13,39%	9,33%	-1,08%	-47,37%
Provisiones / Cartera de Préstamos	4,38%	3,43%	4,37%	3,88%	4,28%
Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos	1,41%	1,56%	2,34%	2,57%	3,11%
Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Provisiones)	2,34%	2,76%	4,26%	4,81%	5,97%

**RENTABILIDAD**

ROAA	2,86%	4,27%	0,85%	3,02%	3,25%
ROAE	6,16%	9,43%	1,91%	7,11%	7,36%

**CAPITALIZACION**

Patrimonio Neto / Total de Activos	46,73%	45,53%	45,69%	44,15%	43,84%
------------------------------------	--------	--------	--------	--------	--------

**EFICIENCIA**

Gastos Operativos / Ingresos Operativos	48,63%	43,25%	41,11%	37,32%	55,71%
---	--------	--------	--------	--------	--------

**LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO**

Activos Líquidos / Total de Activos	16,21%	15,25%	11,24%	11,72%	9,00%
-------------------------------------	--------	--------	--------	--------	-------

## Información Complementaria

- » Como última información contable analizada se consideraron los estados contables al 31 de diciembre de 2018.
- » El presente dictamen fue elaborado con fecha de 30 de abril de 2019, utilizándose el Manual de Procedimientos para la Calificación de Depósitos, Instrumentos de Deuda y Acciones de Entidades Financieras.
- » Las categorías de calificación asignadas en este informe y su significado pueden encontrarse en la Guía de Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's disponible aquí [https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC\\_110867](https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_110867)



Reporte Numero:

Autor

Alexandre Albuquerque

Asociado de Producción

© 2018 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. 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.

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 DE DICHAS CALIFICACIONES 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 valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los \$1.500 dólares y aproximadamente los 2.500.000 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.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Shareholder 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. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

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 valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y los JPY350.000.000, aproximadamente.

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