

INFORME DE CALIFICACIÓN

28 de abril de 2022

[Informe revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Depósitos en moneda local (ML)	AAA.uy/EST
Depósitos en moneda extranjera (ME)	AAA.uy/EST
Depósitos de Corto Plazo en ML	ML A-1.uy
Depósitos de Corto Plazo en ME	ML A-1.uy
Calificación de Emisor en ML	AAA.uy/EST
Deuda Senior garantizada ML	AAA.uy/EST

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Carlos de Nevares +54.11.5129.2618
VP-Analyst
Carlos.nevares@moodys.com

Principales Indicadores

	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Reportado (millones de UYU)						
Activo	79.892	74.300	67.992	61.702	57.495	51.153
Pasivo	41.987	74.316	35.825	32.869	30.625	27.778
Patrimonio Neto	37.905	38.810	32.156	28.832	26.869	23.374
Resultado del ejercicio	2.599	2.798	2834	1720	2358	430
Cargos por incobrabilidad	148	7.706	-382	312	-547	301
Indicadores						
Préstamos vencidos/préstamos brutos	1,4%	1,7%	1,2%	1,4%	1,5%	2,3%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	257,5%	221,2%	305,9%	310,5%	232,8%	186,9%
Capital ^(*)	71,5%	59,8%	51,2%	52,3%	53,7%	57,5%
Rentabilidad ^(*)	3,3%	3,8%	4,2%	2,8%	4,1%	0,8%
ROAA ^(*)	3,4%	3,8%	4,3%	2,9%	4,3%	0,9%
ROE ^(*)	7,2%	7,9%	9,3%	6,2%	9,4%	1,9%
Estructura de financiamiento ^(*)	20,5%	5,6%	5,9%	6,0%	6,4%	1,2%
Recursos líquidos ^(*)	25,8%	22,0%	19,4%	16,2%	15,1%	11,2%

^(*) Información al cierre del año fiscal -31 de diciembre- basada en normas contables locales

^(*) El detalle del cálculo de este indicador se encuentra en el Glosario técnico

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600



Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Uruguay") afirma al Banco Hipotecario del Uruguay una calificación de depósitos, de emisor y de deuda senior garantizada, en moneda local, de AAA.uy y una calificación de corto plazo en moneda local de ML A-1.uy. Adicionalmente, afirma la calificación de AAA.uy a los depósitos en moneda extranjera y la calificación de corto plazo en moneda extranjera de ML A-1.uy. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable dado que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios del banco en el corto y mediano plazo.

Las calificaciones del Banco Hipotecario del Uruguay (BHU) reflejan su posición como el principal agente financiero para el negocio hipotecario en el Uruguay, métricas de capital superiores a la de los demás bancos de la industria y un excelente provisionamiento de su riesgo crediticio. Además, las calificaciones consideran la alta probabilidad de soporte que recibiría el banco por parte del gobierno uruguayo en situaciones de estrés, siendo el BHU una institución del Estado, que es quien garantiza sus pasivos. Estas fortalezas crediticias se ven contrarrestadas por la poca diversificación de su negocio, la cual imposibilita compensar potenciales pérdidas en periodos de caída de la actividad económica, y las ajustadas métricas de liquidez dada la naturaleza de su negocio.

Durante el primer semestre del 2021, la rentabilidad de las entidades financieras uruguayas se vio disminuida, principalmente por menores ganancias debido a la estabilidad del tipo de cambio y por la caída en la actividad económica que generó la nueva ola del coronavirus entre marzo y mayo último. Sin embargo, a partir de junio, se observa una recuperación en los índices de actividad, apalancados en una recuperación en la demanda de crédito privado, que persiste a pesar de las políticas contractivas impulsadas por el Banco Central del Uruguay para hacer frente a la inflación.

El primer trimestre de 2022 estuvo marcado por una acentuada suba en el precio de los commodities y una aceleración en las presiones inflacionarias. En este escenario, el BCU se ha visto obligado a endurecer las condiciones monetarias con subas de la tasa de interés de política monetaria en reiteradas instancias. Las consecuencias finales de la coyuntura sobre la calidad crediticia dependerán de las exposiciones individuales que presente cada entidad. Moody's Local continuará monitoreando el impacto sobre las entidades calificadas.

Fortalezas crediticias

- » 100% propiedad del gobierno uruguayo, calificado en Baa2/EST por Moody's Investors Service
- » Principal agente financiero del Uruguay para la adquisición o construcción de viviendas
- » Fuertes métricas de capitalización y provisionamiento del riesgo de crédito.

Debilidades crediticias

- » Poca diversificación de su negocio.
- » Ajustadas métricas de liquidez, en línea con la naturaleza de su negocio, y en exceso de los requerimientos mínimos regulatorios.

Análisis de los factores de la evaluación intrínseca

Perfil financiero

Solvencia

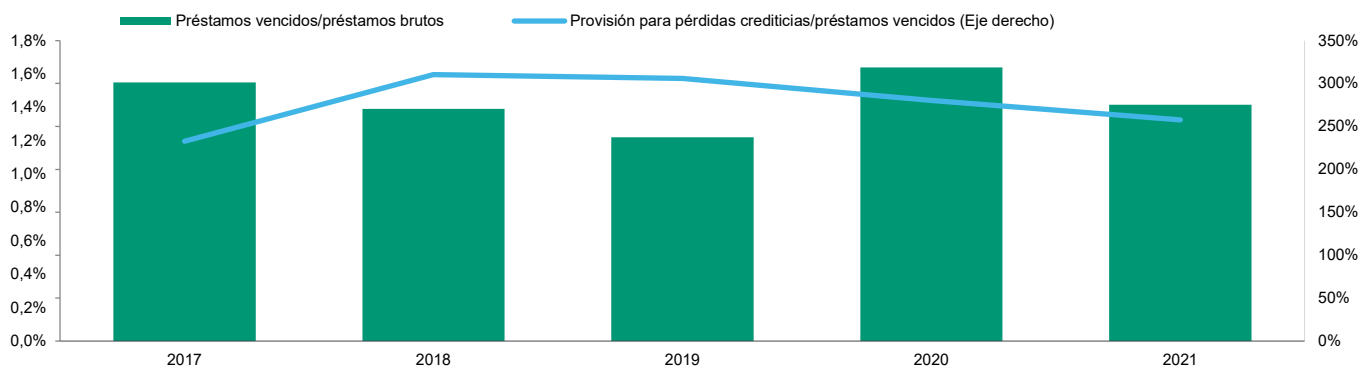
Riesgo de activos

Dada la naturaleza de las operaciones del BHU, siendo este un banco con perfil de financiador en la adquisición o construcción de viviendas individuales para personas físicas, el riesgo inherente a su negocio es alto, ya que es altamente sensible a las condiciones económicas y del mercado inmobiliario. En caso de que estas últimas se deterioren, podrían repercutir en la cartera irregular del banco, impactando directamente en el capital del mismo. No obstante, este riesgo se ve mitigado por la alta granularidad de los riesgos asumidos por el BHU; siendo que al diciembre de 2021 los 100 mayores riesgos a los que el banco se encontraba expuesto representaban sólo el 1,3% de la cartera del banco. Otro factor mitigante es el hecho de que el BHU constituye provisiones de su cartera en mora que se reflejan en indicadores superiores al promedio del mercado.

Las métricas de riesgo de activos del BHU se han mantenido dentro de parámetros estables tras la mejora conseguida en este indicador en el año 2018 gracias a las acciones y políticas que el banco ha llevado a cabo para el tratamiento de su cartera en problemas. El aumento observado en 2020 se debió a una posición corporativa que se volvió problemática, aunque posteriormente, dicho deudor regularizó su situación y debido a ello a junio 2021 el saldo de créditos vencidos disminuyó respecto al cierre del último año fiscal.

Para los próximos meses, Moody's Local espera que el riesgo de activos muestre una tendencia estable o levemente negativa dado el salto inflacionario y el endurecimiento de la política monetaria mostrado en los primeros meses del año lo cual impactará negativamente en la capacidad de pago de individuos y empresas. Asimismo, dicho contexto resultaría parcialmente mitigado por la recuperación de los niveles de actividad y la suba de los precios de los commodities.

Figura 1: Préstamos vencidos y Provisiones



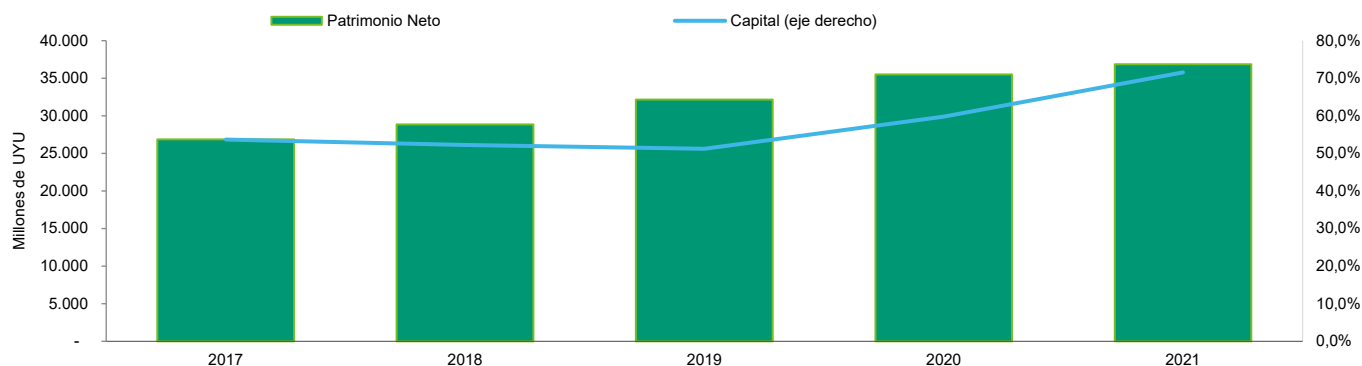
Fuente: Moody's Local Uruguay en base a los EECC de la entidad

Capital

BHU presenta fuertes métricas de capital, con un índice de capital común tangible / activos ponderados por riesgo que promedió el 54,2% para el periodo 2017-2020, y el cual se compara muy favorablemente con el resto de la industria. Al 31 de diciembre de 2021 se ubica en 71,5% desde un 59,8% al cierre del ejercicio fiscal 2020. El aumento en el indicador durante los últimos periodos se justifica por un cambio en los mínimos regulatorios por riesgo operacional requeridos por el BCU.

La buena capitalización del BHU esta explicada principalmente por una política de retención de ganancias que le permite amortiguar potenciales pérdidas y mantener su participación en el mercado de financiamiento de hipotecas. Al mantener altos volúmenes de capital sin distribución de dividendos, la carga impositiva del banco es considerable.

Figura 2: Patrimonio neto y capitalización



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

En los primeros meses del 2022 el contexto operativo está marcado por la suba de la inflación, el endurecimiento de la política monetaria, la apreciación del peso uruguayo y la suba del precio de los commodities. Moody's Local prevé que la combinación de los factores mencionados no redunde en impactos significativos sobre los actuales márgenes de solvencia por parte de las entidades financieras.

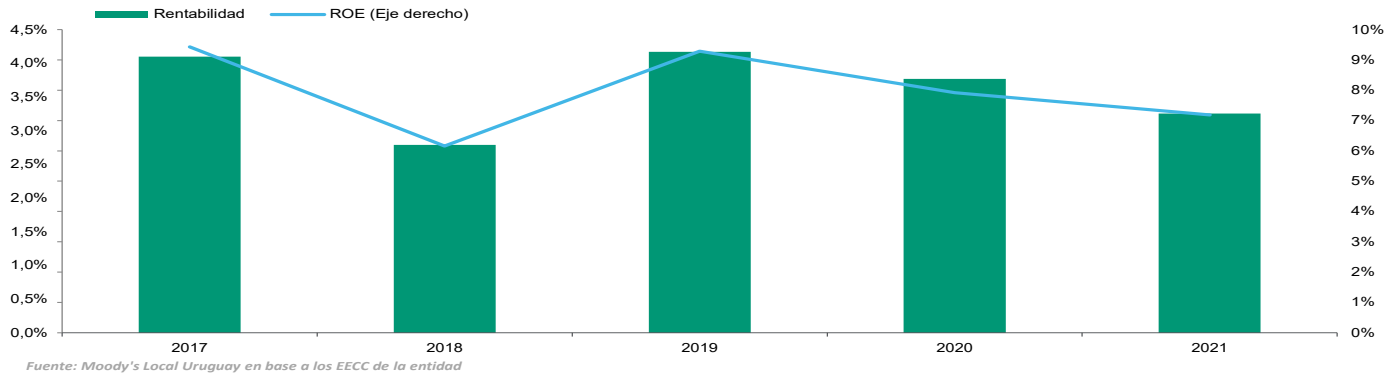
Rentabilidad

La rentabilidad del BHU se caracteriza por presentar cierta volatilidad en sus métricas a lo largo de los años, lo que refleja la dinámica propia de su negocio principal. Adicionalmente, la falta de diversificación de negocios del banco es un aspecto negativo para su perfil de rentabilidad ya que lo torna más vulnerable al no contar con otras fuentes de ingresos en las cuales respaldarse.

En 2021, la rentabilidad del banco fue alta en comparación con otras entidades locales, aunque ésta decreció respecto a lo reportado un año atrás, debido a un menor margen por intereses parcialmente mitigado por una recuperación de la demanda crediticia hacia fines de

2021. Durante el año en curso, la rentabilidad del sistema financiero se vio afectada por el esquema de tasas bajas a nivel global. Por último, el banco trabaja activamente en reducir su estructura de costos, lo que se refleja en indicadores de eficiencia del 34,2% a diciembre 2021 respecto al 48,7% reportado en 2018

Figura 3: Rentabilidad y ROE



Moody's Local Argentina espera que en los próximos meses la rentabilidad del banco se mantenga presionada por la fuerte apreciación del tipo de cambio observado en el primer trimestre del año, aunque se esperaría una mejora en el spread de las entidades dado el impacto que tendría la suba de tasas que viene mostrando el BCU.

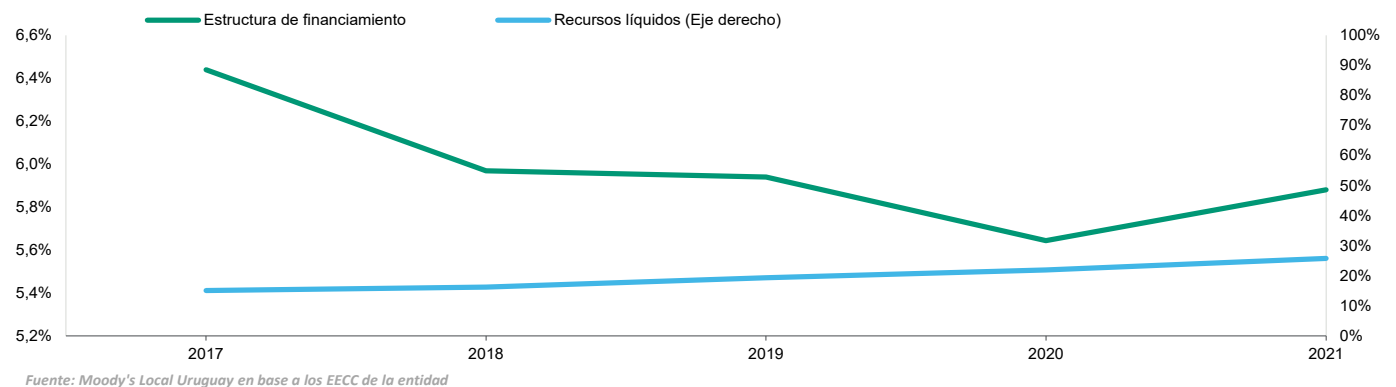
Liquidez

Estructura de financiamiento y recursos líquidos

La estructura de financiamiento del BHU se compone principalmente de depósitos de individuos residentes en el Uruguay. La operatoria del banco es mayormente en pesos uruguayos y unidades de cuenta expresadas en dicha moneda. Dicho esto, el riesgo de tipo de cambio es muy reducido. El banco presenta indicadores de estructura de financiamiento por debajo del promedio del mercado, en línea con la financiación de largo plazo que requiere el negocio hipotecario. A diciembre de 2021, los depósitos del sector público y privado representaron un 56% del pasivo del banco, seguido por deuda emitida en el mercado local (34% del pasivo) principalmente certificados de depósitos y, en menor cuantía, obligaciones negociables e instrumentos de financiación interbancaria.

Si bien el BHU posee políticas de liquidez conservadoras, sus indicadores han sido históricamente bajos dada la operatoria de créditos a mediano y largo plazo que tiene la entidad. A la última fecha analizada, sus activos líquidos representaron un 26% de sus activos tangibles. Dicho indicador muestra una tendencia creciente, en línea con el aumento de los depósitos. La cartera de inversiones del banco es líquida y se encuentra totalmente colocada en activos del Banco Central del Uruguay, ya que el BHU solo puede invertir en instrumentos públicos locales.

Figura 4: Estructura de financiamiento y Recursos líquidos



Evaluación del soporte y la intervención del gobierno

Incorporamos la capacidad y disposición del gobierno para brindar soporte de manera oportuna, así como la dependencia que existe entre el banco y el gobierno. También consideramos las políticas o el marco regulatorio del gobierno o del organismo público, la participación de mercado del banco en términos de depósitos y préstamos locales, y el posible impacto que un incumplimiento del banco tendría en el mercado. Consideramos que el BHU recibiría soporte del gobierno dada su importancia para el sistema financiero uruguayo.

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual
Calificación de depósitos	
Calificación de depósitos en moneda local	AAA.uy/EST
Calificación de depósitos en moneda extranjera	AAA.uy/ES
Calificación de depósitos de corto plazo en moneda local	ML A-1.uy
Calificación de depósitos de corto plazo en moneda extranjera	ML A-1.uy
Calificación de emisor en moneda local	AAA.uy/EST
Calificación de deuda senior garantizada en moneda local	AAA.uy/EST
Programa de Obligaciones Negociables escriturales, no convertibles en acciones por hasta un valor nominal de UR 515.000 (quinientos quince mil Unidades Reajustables) o su equivalente en UI (unidades indexadas)	AAA.uy/EST
Programa de Obligaciones Negociables escriturales, no convertibles en acciones por hasta un valor nominal de UR 930.000 (novecientos treinta mil Unidades Reajustables) o su equivalente en UI (unidades indexadas)	AAA.uy/EST
Obligaciones Negociables Serie 1 en UI por hasta un monto equivalente a UR\$ 515.000	AAA.uy/EST
Obligaciones Negociables Serie 2 en UR por hasta un monto equivalente a UR\$ 515.000	AAA.uy/EST
Obligaciones Negociables Serie 3 en UI por hasta un monto equivalente a UR\$ 930.000	AAA.uy/EST
Obligaciones Negociables Serie 4 en UR por hasta un monto equivalente a UR\$ 930.000	AAA.uy/EST

Las calificaciones en moneda extranjera pueden ser inferiores a las calificaciones en moneda local, lo que refleja el riesgo de moratoria en moneda extranjera o de un congelamiento de los depósitos que afecte solo a las obligaciones en moneda extranjera.

Información considerada para la calificación

- » Balance anual auditado al 31/12/21 y anteriores. Disponible en (www.bcu.gub.uy).
- » Composición accionaria, principales accionistas. Disponible en (www.bcu.gub.uy)

Definición de las calificaciones asignadas

- » **AAA.uy:** Emisores o emisiones calificados en AAA.ar con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores locales
- » **ML A-1.uy:** Los emisores calificados en ML A-1.uy tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales

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

Metodología utilizada

- » La metodología utilizada es la de calificación de bancos y compañías financieras, disponible en www.bcu.gub.uy.

Anexo I

GLOSARIO TÉCNICO

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

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

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

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

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

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

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

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia

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

VN: Valor Nominal.

BCU: Banco Central del Uruguay.

Cartera sin Generación: se entiende por tal la cartera clasificada en situaciones 3, 4, 5 y 6 según las normas del BCRA.

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

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

GLOSARIO IDIOMÁTICO

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

ROE: return on equity. Rentabilidad sobre patrimonios.

Underwriting: Suscripción.

NPL: Non Performing Loans. Cartera sin generación.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2022 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 Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN 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. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES 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.

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, EVALUACIONES 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 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.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 61 003 399 657 AFSL 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 crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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