

INFORME DE CALIFICACIÓN

12 de diciembre de 2022

[Informe de revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

| | |
|-------------------------------------|------------|
| Depósitos en moneda local (ML) | AA-.ar/EST |
| Depósitos en moneda extranjera (ME) | A-.ar/EST |
| Depósitos en ML (corto plazo) | ML A-1.ar |
| Depósitos en ME (corto plazo) | ML A-2.ar |

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

| | |
|-------------------------------|------------|
| Depósitos en ML | AA-.ar/EST |
| Depósitos en ME | A-.ar/EST |
| Depósitos en ML (corto plazo) | ML A-1.ar |
| Depósitos en ME (corto plazo) | ML A-2.ar |

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

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

CONTACTOS

Florencia Calvente +54.11.5129.2639
AVP - Analyst
Florencia.calvente@moodys.com

Franco Novincki +54.11.5129.2647
Associate
Franco.novincki@moodys.com

Pablo Artusso +54.11.5129.2656
Rating Manager
Pablo.Artusso@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Banco Industrial S.A.

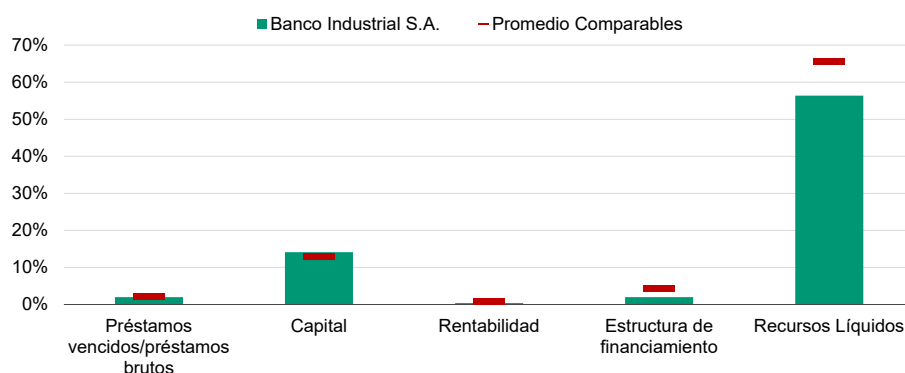
Principales indicadores

| | Sep-2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 |
|--|----------|--------|--------|--------|--------|
| Reportado (millones de ARS) | | | | | |
| Activo | 177.166 | 99.453 | 67.464 | 40.718 | 31.007 |
| Pasivo | 145.291 | 78.719 | 54.999 | 34.926 | 27.669 |
| Patrimonio Neto | 31.875 | 20.734 | 12.465 | 5.792 | 3.338 |
| Resultado del ejercicio | 749 | 1.919 | 3.922 | 2.744 | 1.336 |
| Cargos por incobrabilidad | 641 | 697 | 760 | 1.096 | 303 |
| Indicadores | | | | | |
| Préstamos vencidos/préstamos brutos | 2,0% | 2,1% | 3,0% | 5,4% | 2,6% |
| Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos | 232,7% | 275,2% | 260,0% | 177,4% | 148,6% |
| Capital ^(*) | 14,1% | 16,0% | 18,5% | 14,5% | 14,7% |
| Rentabilidad ^(*) | 0,4% | 1,9% | 5,8% | 6,7% | 4,3% |
| ROAA ^(*) | 0,6% | 1,9% | 6,3% | 7,7% | 5,4% |
| ROE ^(*) | 3,0% | 9,7% | 37,3% | 60,1% | 50,0% |
| Estructura de financiamiento ^(*) | 2,0% | 5,1% | 3,5% | 5,8% | 11,5% |
| Recursos líquidos ^(*) | 56,4% | 42,6% | 49,1% | 53,1% | 55,3% |

Nota: Información anual y trimestral- basada en GAAP local y Basilea II; valores a moneda homogénea del periodo

(*) El detalle del cálculo de este indicador se encuentra en el Glosario Técnico.

Figura 1: Resumen de indicadores – Septiembre 2022



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

Nota: Incluye entidades comparables según clasificación del BCRA, disponibles a la fecha del informe

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación de depósitos de largo plazo en moneda local de Banco Industrial S.A. (BIND) en AA-.ar y la calificación de depósitos de corto plazo en moneda local en ML A-1.ar. Al mismo tiempo, afirma la calificación de depósitos de largo plazo en moneda extranjera en A-.ar y la calificación de depósitos de corto plazo en moneda extranjera en ML A-2.ar. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

Las calificaciones de BIND se fundamentan en su sólida posición competitiva en el mercado transaccional a través de su fuerte foco en innovación tecnológica con incidencia sobre sus márgenes de negocio, sus holgados niveles de cobertura sobre cartera vencida y su adecuada capitalización. Estas fortalezas se ven contrarrestadas por cierta concentración en su cartera de créditos y depósitos, y por la compleja situación macroeconómica de Argentina, denotada por la volatilidad de las principales variables macroeconómicas, las cuales restringen la perspectiva de crecimiento, como así también los volúmenes de negocio de la entidad.

Descripción del emisor

BIND es un banco privado de capitales nacionales que brinda servicios financieros a empresas, corporaciones y personas físicas. La entidad creció inicialmente en el segmento de banca empresas y luego incursionó en la banca minorista a través de la atención de las necesidades y expectativas de cada cliente ofreciendo una gran variedad de productos. Actualmente el banco es parte del Grupo BIND, que también incluye otras empresas del sector financiero y fintech. En servicios para empresas, son pioneros en el empleo de factoring y descuento de cheques como herramienta de financiación para PyMEs. Han desarrollado, asimismo, una oferta integral de servicios especializados en banca corporativa, comercio exterior, mercado de capitales y mercado de cambios, que acompañan a las empresas para canalizar sus inversiones. Cuentan con una gerencia especializada en el segmento de préstamos personales y pagos de haberes a jubilados y pensionados. Actualmente, el banco se destaca en su inversión en tecnología e innovación desarrollando productos de banca transaccional y digital, siendo pioneros a nivel nacional en ofrecer APIs abiertas, como así también de administrar los fondos líquidos de distintas fintech líderes del mercado local.

Fortalezas crediticias

- » Fuerte foco y liderazgo en innovación y tecnología
- » Adecuada calidad de cartera, con indicadores de morosidad moderados y elevados niveles de cobertura de su cartera en problemas
- » Adecuada capitalización, que le brinda mayor resiliencia para hacer frente a potenciales pérdidas en situaciones de estrés
- » Eficiencia en costos apalancada en tecnología

Debilidades crediticias

- » Concentración en la cartera de préstamos, mitigado parcialmente por corresponder a entidades financieras
- » Concentración en los depósitos por encima del promedio de otros bancos calificados
- » Entorno macroeconómico local afectado por la elevada inflación y suba de tasas de interés, que podría afectar el volumen de negocios y sus índices de calidad de activos.

Análisis de los factores de la evaluación intrínseca

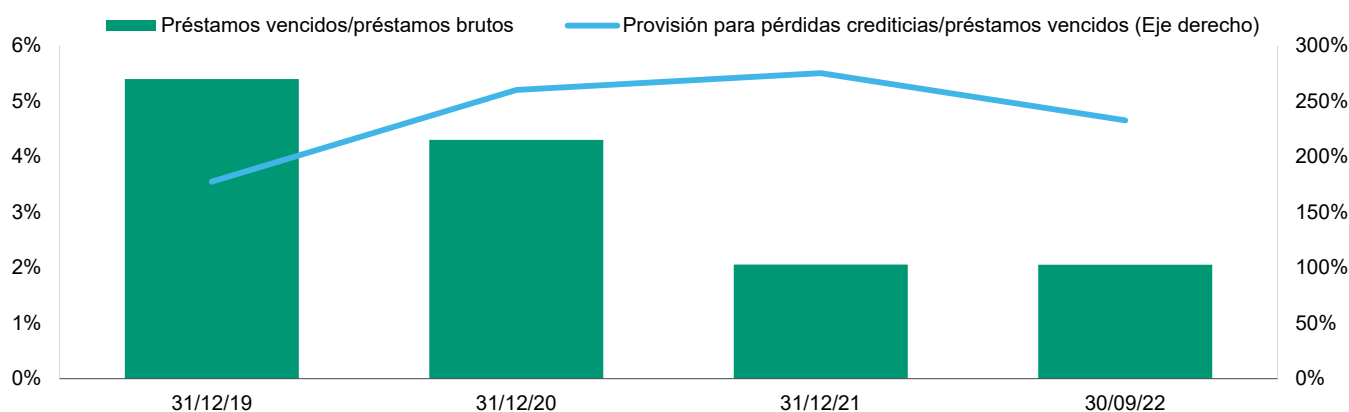
Perfil financiero

Riesgo de activos

Dada la naturaleza de la operatoria de BIND, cuya característica principal es la transaccionalidad, la cartera de financiamientos presenta una baja penetración sobre el activo total (18,8%) y se divide en un 70% en préstamos de carácter comercial, donde la entidad posee liderazgo en el negocio de "factoring", y en un 30% en financiamientos minoristas, donde préstamos personales y adelantos poseen mayor relevancia. La granularidad de la cartera es considerada baja, con las primeras diez financiamientos comprendiendo el 25,6% del total, y constituye un desafío para el perfil crediticio de la entidad, riesgo que se encuentra mitigado por la baja penetración de los préstamos sobre el total de los activos y por corresponder principalmente a préstamos otorgados a entidades financieras. En contraposición a la baja penetración de la cartera de préstamos sobre los activos totales del banco, se observa un incremento en la exposición a títulos del BCRA y del soberano que alcanzaron a septiembre de 2022 el 31,4% y el 10,2% del total de activos, respectivamente.

A septiembre de 2022, la cartera irregular del BIND representó el 2,1% de los préstamos totales (Figura 2), y se encontraba adecuadamente cubierta en un 232,7% con provisiones, cifra que se ubica en valores similares al promedio 2019-2021 (237,6%).

Figura 2: Préstamos vencidos y provisiones



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

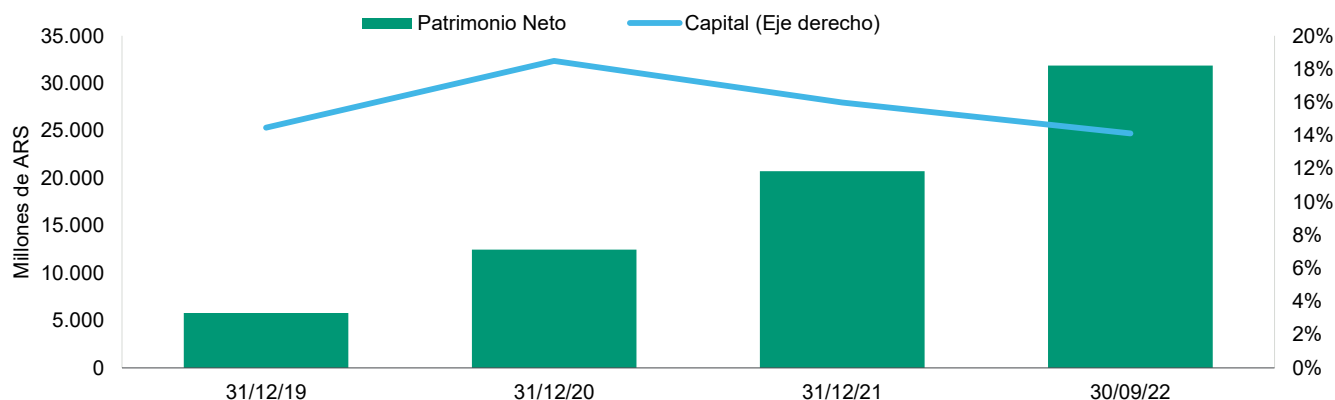
A diciembre 2022, la economía persiste en un escenario de aceleración inflacionaria, disponibilidad de divisas limitada y una política monetaria de carácter restrictiva, reflejada en tasas de interés reales levemente positivas según expectativas inflacionarias actuales, que restringe la continuidad de la recuperación económica y la capacidad de generación de crédito de las entidades. Si bien Moody's Local Argentina espera que los niveles de morosidad muestren una tendencia levemente negativa, estimamos que el efecto será limitado en el perfil de crédito de las entidades por la baja penetración del crédito sobre los activos totales de los bancos. Se monitoreará el impacto sobre el riesgo de activos proveniente de la creciente exposición de las entidades al sector público.

Capital

La capitalización de BIND se encuentra respaldada por su capacidad de generación de utilidades, sustentada en un perfil transaccional con foco en la digitalización e innovación de sus productos. El nivel de capitalización de BIND se ha fortalecido de forma consistente durante los últimos años en un contexto de utilidades positivas, a pesar de las distribuciones de dividendos realizadas a sus accionistas. A septiembre de 2022, la entidad presentaba una métrica de capitalización ajustada de 14,1% (Figura 3) inferior al promedio 2019-2021 de 16,3%, y superior al promedio de las entidades calificadas tipo B

(13,0%). La disminución respecto al cierre del ejercicio de 2021 se explica por aumentos en la exposición a instrumentos de corto plazo emitidos por el BCRA, principalmente Letras y Notas de Liquidez, compensado parcialmente por una disminución de la exposición al tesoro e incrementos del capital común tangible. En términos de capitales mínimos, el banco registró a septiembre de 2022 un exceso de integración del 183,4% con relación al capital mínimo exigible del banco.

Figura 3: Patrimonio neto y capitalización



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

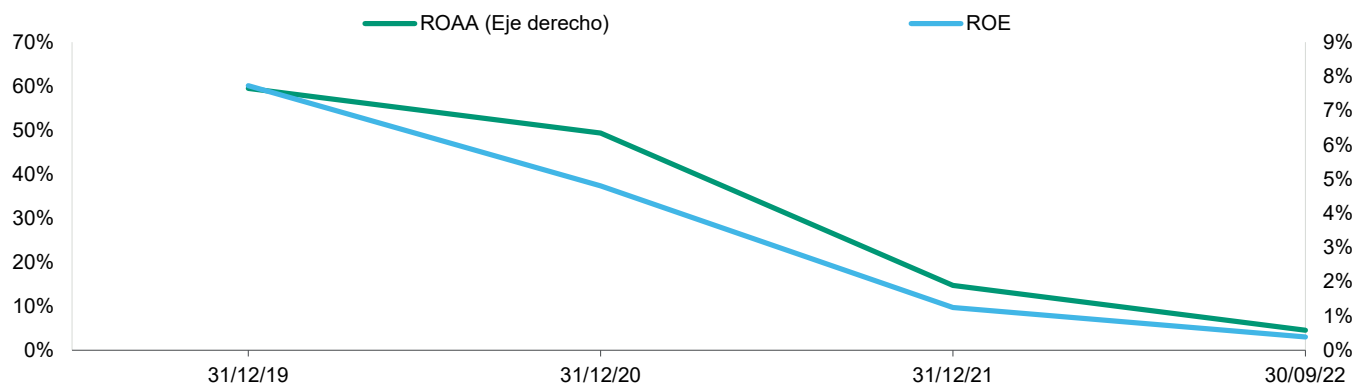
Moody's Local Argentina espera que los niveles de capitalización de las entidades financieras continúen en valores similares a los actuales, dada la baja penetración del crédito y las limitaciones a la distribución de utilidades.

Rentabilidad

BIND se caracteriza por poseer una estructura relativamente reducida y un fuerte foco en digitalización y nuevas tecnologías, lo que le permite mantener una elevada eficiencia con relación a los bancos comparables. A septiembre de 2022, BIND registró una utilidad de ARS 749 millones, lo cual resulta inferior a la ganancia de ARS 2.455 millones (en moneda homogénea) obtenida en el mismo periodo del año anterior. Dicho deterioro se ve sustentado por una menor generación de margen financiero por financiamientos y comisiones respecto al año anterior, bajo un contexto de tasas de interés superiores y niveles de inflación elevados con fuerte impacto sobre las partidas monetarias.

Moody's Local Argentina espera que en los próximos meses la rentabilidad de los bancos se mantenga presionada dada la limitada demanda de crédito en un entorno de tasas de interés elevadas y aceleración inflacionaria. Esperamos que este efecto se encuentre en parte mitigado por mayores ingresos financieros derivados de los aumentos de tasas.

Figura 4: ROAA y ROE



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

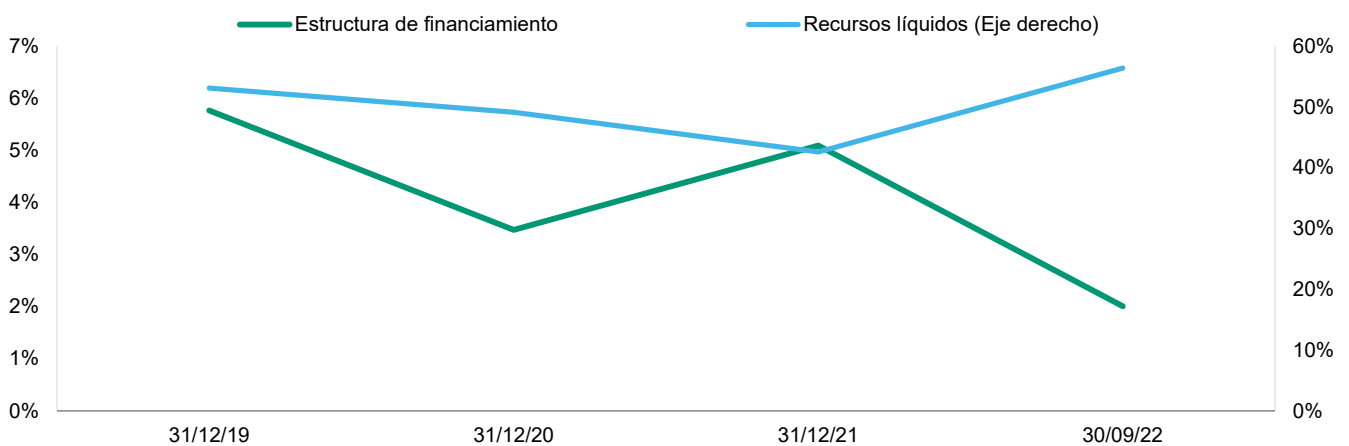
Nota: Los indicadores a partir de 2020 surgen de EECC ajustados por inflación, por lo que no son comparables con los de otros años

Liquidez

Estructura de financiamiento y recursos líquidos

Los activos de BIND se encuentran fondeados en mayor medida por depósitos del sector privado no financiero. La entidad presenta una estructura de financiamiento por debajo del promedio de sus comparables, alcanzando un valor del 2,0% a septiembre de 2022, debido a un crecimiento de los depósitos en las fuentes de fondeo. Los depósitos del banco representan un 90,1% de su pasivo, los cuales en su mayoría se corresponden al sector privado no financiero, otorgándole al banco una fuente de fondeo estable. De los depósitos del sector privado no financiero, una porción mayor está compuesta por cuentas corrientes y caja de ahorros, lo cual reduce el costo de fondeo, aunque muestra una alta exposición a cuentas remuneradas, dado el perfil corporativo del banco y el aumento de la posición de los FCI en el sistema bancario. Por otro lado, mensualmente se abonan más de 270 mil prestaciones de ANSES entre beneficios jubilatorios y planes sociales acreditándose las mismas en Cajas de Ahorro Gratuitas (cuentas de la Seguridad Social).

Figura 5: Estructura de financiamiento y recursos líquidos



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

Moody's Local Argentina considera que BIND presenta sólidas métricas de liquidez. Al cierre de septiembre 2022, los activos líquidos representaban un 56,4% de los activos tangibles, representando una suba respecto su promedio histórico, el cual se ubica en torno al 50,0%. Por otro lado, la entidad ha incrementado su exposición a títulos del Banco Central al 31,4% de sus activos.

Otras consideraciones

Tendencias de la compañía

La tendencia de crecimiento de un banco o compañía financiera es importante porque el rápido crecimiento puede indicar un mayor apetito de riesgo y ser un indicador del posible futuro deterioro de la calidad de los activos. Además de evaluar las tendencias históricas en los índices de un banco o compañía financiera, normalmente consideramos los elementos que pueden no verse reflejados en los índices históricos más recientes. Otros posibles indicadores de la calidad de los activos pueden incluir cambios recientes o esperados, como adquisiciones o desinversiones, extinciones o emisiones de deuda, emisiones de capital, cambios en el perfil de negocios o partidas inusuales y no recurrentes reconocidas en períodos recientes reportados, y cambios en la política financiera, como las distribuciones de dividendos.

En el caso de BIND, consideramos como una tendencia positiva su fuerte foco en innovación, con un equipo orientado específicamente a banca digital, lo cual le permite integrarse como proveedor de servicios bancarios de varias fintech líderes del mercado nacional y de varias billeteras virtuales. El Banco lanzó en 2018 su producto BIND APIBank, siendo pionero a

nivel nacional en ofrecer APIs abiertas; con la posibilidad de realizar una variedad de operaciones (DEBIN, emisión de transferencias, Debines, Echeqs, consultar movimientos de cuenta y validar la titularidad de CBU y CVU), permitiéndole explotar el segmento de alta transaccionalidad.

Concentración o diversificación del crédito

La composición de las actividades de negocio de una entidad puede ser una consideración importante en nuestra evaluación del perfil crediticio de un banco o compañía financiera. Incorporamos si las exposiciones de crédito de un banco o compañía financiera se concentran en un pequeño grupo de contrapartes o en un único sector de la industria. Mientras menor sea el número de exposiciones de crédito y más correlacionadas estén estas exposiciones, mayor será el riesgo de pérdidas debido a la concentración de crédito. Una cartera de activos grande, granular e imperfectamente correlacionada resulta en una calidad de activos considerablemente superior a una cartera pequeña y concentrada, aun cuando la calidad crediticia individual de los préstamos sea la misma.

BIND muestra una concentración de créditos por encima de otros bancos calificados, con cierta tendencia creciente en los últimos trimestres. Como factor mitigante, la concentración se debe principalmente a la compra de cupones y líneas con entidades financieras locales, con menor riesgo crediticio que otros préstamos corporativos.

Contexto macroeconómico

A diciembre de 2022 la economía persiste en un escenario de estrés e incertidumbre asociados a la aceleración inflacionaria, las restricciones cambiarias y dificultades en la renovación de la deuda en pesos por parte del tesoro nacional. Sin embargo, a pesar de la incertidumbre, el sistema financiero continúa mostrando resiliencia, manteniendo indicadores de mora con bajo deterioro y adecuados niveles de capitalización y liquidez.

En el cuarto trimestre, el BCRA ha elevado en múltiples instancias las tasas de interés situándolas en terreno real levemente positivo, considerando las expectativas inflacionarias actuales para los próximos doce meses, con impacto positivo sobre las colocaciones de corto plazo. Sin embargo, el elevado nivel de tasas limita la demanda de crédito privado que, junto a los elevados niveles de inflación, continuarán impactando negativamente en la rentabilidad de las entidades financieras. En los próximos meses, los indicadores de solvencia de las entidades dependerán principalmente de la evolución de la inflación, la demanda de crédito, el nivel eficiencia de las entidades, la continuidad de la recuperación económica, y la capacidad del soberano de refinanciar la deuda con el sector privado. Moody's Local Argentina continuará monitoreando estas variables, y su impacto en el perfil crediticio de las entidades calificadas, así como la evolución de las expectativas de mercado y su consiguiente impacto en la originación de préstamos.

Consideraciones de los riesgos ambientales, sociales y gobierno corporativo (ESG)

La exposición de BIND a riesgos ambientales es baja, consistente con nuestra evaluación general para el sector bancario local.

En general, los bancos enfrentan riesgos sociales moderados. Los riesgos sociales más relevantes para los bancos surgen de la forma en que interactúan con sus clientes. Los riesgos sociales son particularmente altos en el área de la seguridad de los datos y la privacidad del cliente, que se ven mitigados en parte por la considerable inversión en tecnología y el largo historial de los bancos en el manejo de datos confidenciales de clientes. Las multas y el daño a la reputación debido al uso indebido de productos u otros tipos de mala conducta son otros riesgos sociales. Las tendencias sociales también son relevantes en una serie de áreas, como el cambio en las preferencias de los clientes hacia los servicios de banca digital, así como el aumento del costo de la tecnología de la información, preocupación por el envejecimiento de la población que afectan la demanda

de servicios financieros o agendas políticas impulsadas socialmente que pueden traducirse en regulaciones que afectan la base de los ingresos de los bancos.

El gobierno corporativo es muy relevante para BIND, como lo es para todos los participantes de la industria bancaria. Los riesgos de gobierno son en gran parte internos y continúan siendo un factor clave que requiere un monitoreo continuo, porque alguna debilidad del gobierno corporativo podría conducir al deterioro de la calidad crediticia de un banco, mientras que las fortalezas de la gobernabilidad pueden beneficiar al perfil crediticio del mismo. Actualmente nuestra opinión de BIND es que no presenta una mayor preocupación en su forma de gobierno corporativo porque su marco de gestión de riesgos es proporcional a su apetito de riesgo.

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

| Instrumento | Actual | | Anterior | |
|---|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | Calificación | Perspectiva | Calificación | Perspectiva |
| Calificación de depósitos en moneda local | AA-.ar | Estable | AA-.ar | Estable |
| Calificación de depósitos en moneda extranjera | A-.ar | Estable | A-.ar | Estable |
| Calificación de depósitos en moneda local de corto plazo | ML A-1.ar | --- | ML A-1.ar | --- |
| Calificación de depósitos en moneda extranjera de corto plazo | ML A-2.ar | --- | ML A-2.ar | --- |

Información considerada para la calificación

- » Último Balance anual auditado al 31/12/21 y último balance trimestral al 30/09/22 y anteriores. Disponible en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- » Composición accionaria, principales accionistas. Disponible en (www.bcra.gov.ar)

Definición de las calificaciones asignadas

- » **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales.
- » **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en A.ar con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales
- » **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales
- » **ML A-2.ar:** Los emisores calificados en ML A-2.ar tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores

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

Metodología utilizada

Fue utilizada la metodología de calificación de bancos y compañías financieras, disponible en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

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

Anexo I

GLOSARIO TÉCNICO

Capital: (Capital común - 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.

CNV: Comisión Nacional de Valores.

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

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.

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.

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

© 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 SIMBOLOS 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. ("MJJK") 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 MJJK. 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. MJJK 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, MJJK 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 MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY50.000.000, aproximadamente.

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