

INFORME DE CALIFICACIÓN

13 de octubre 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

Carlos De Nevares +54.11.5129.2618
VP Senior Analyst
Carlos.nevares@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Banco Industrial S.A.

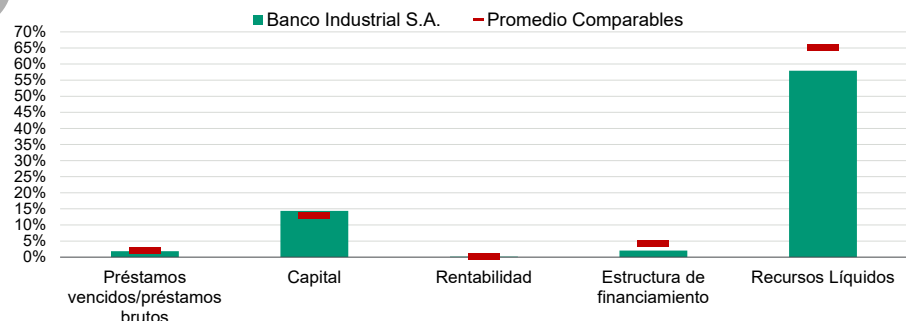
Principales indicadores

Banco Industrial S.A. [1]	Jun-2022	2021	2020	2019	2018
Reportado (millones de ARS)					
Activo	152.205	99.453	67.464	40.718	31.007
Pasivo	125.792	78.719	54.999	34.926	27.669
Patrimonio Neto	26.413	20.734	12.465	5.792	3.338
Resultado del ejercicio	264	1.919	3.922	2.744	1.336
Cargos por incobrabilidad	266	697	760	1.096	303
Indicadores					
Préstamos vencidos/préstamos brutos	1,8%	2,1%	3,0%	5,4%	2,6%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	244,8%	275,2%	260,0%	177,4%	148,6%
Capital ^(*)	14,4%	16,0%	18,5%	14,5%	14,7%
Rentabilidad ^(*)	0,2%	1,9%	5,8%	6,7%	4,3%
ROAA ^(*)	0,4%	1,9%	6,3%	7,7%	5,4%
ROE ^(*)	1,9%	9,7%	37,3%	60,1%	50,0%
Estructura de financiamiento ^(*)	2,0%	5,1%	3,5%	5,8%	11,5%
Recursos líquidos ^(*)	57,9%	42,6%	49,1%	53,1%	55,3%

[1] Información al cierre del año fiscal y trimestral- basada en GAAP local y Basilea II; valores e indicadores a moneda homogénea del periodo

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

Figura 1: Resumen de indicadores



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

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma a Banco Industrial S.A. (BIND) la calificación de largo plazo de depósitos en moneda local de AA-.ar y la calificación de depósitos de corto plazo en moneda local de ML A-1.ar. Adicionalmente, afirma la calificación de depósitos de largo plazo en moneda extranjera de A-.ar y la calificación de depósitos de corto plazo en moneda extranjera de ML A-2.ar. Las calificaciones de largo plazo tienen perspectiva estable.

Las calificaciones de Banco Industrial se fundamentan en su importante posición competitiva en el mercado transaccional a través de su fuerte foco en innovación tecnológica, su nivel de rentabilidad histórica, así como adecuados indicadores de calidad de sus activos y capitalización. Estas fortalezas crediticias se ven contrarrestadas por cierta concentración en su cartera de créditos y depósitos, así como el entorno operativo y económico con alta volatilidad e incertidumbre, que podría impactar en sus niveles de rentabilidad.

Banco Industrial S.A. 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. Desarrollaron, también, 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 liquidez y capitalización
- » Eficiencia en costos apalancada en tecnología

Debilidades crediticias

- » Cierta concentración en la cartera de préstamos, mitigado parcialmente por corresponder a entidades financieras
- » Concentración en los depósitos por encima del promedio a otros bancos calificados
- » Complejo entorno operativo, demarcado por volatilidad de las principales variables macroeconómicas

Análisis de los factores de la evaluación intrínseca

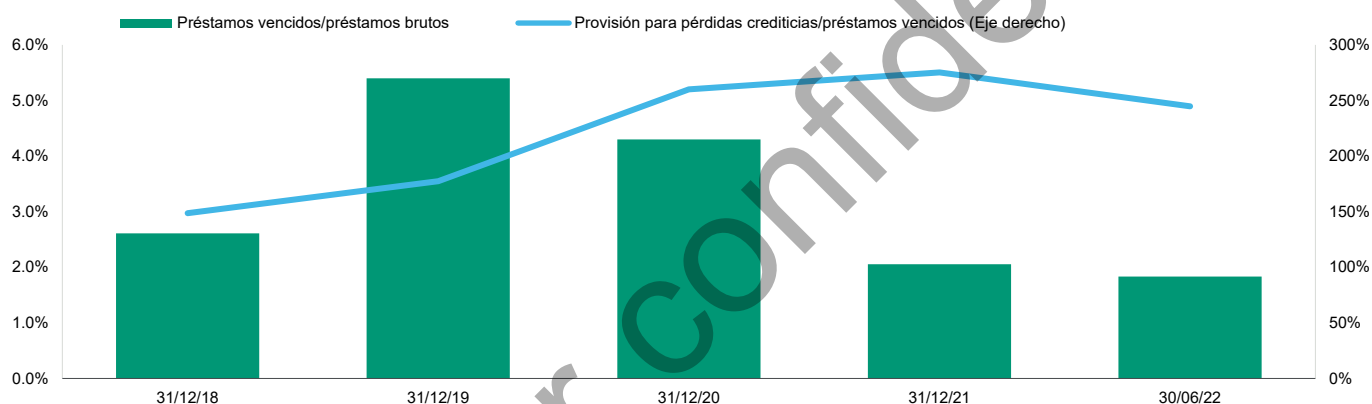
Perfil financiero

Riesgo de activos

A junio de 2022, la cartera irregular del BIND representa el 1,9% de los préstamos totales (Figura 2), ubicándose en un mejor valor al promedio de los bancos tipo B (2,1%) a la misma fecha. La cartera se encontraba adecuadamente cubierta en un 244,8% con provisiones, cifra que se ubica en valores superiores al promedio 2017-2021. La granularidad de la cartera de préstamos resulta baja donde las principales 10 exposiciones de la entidad comprenden el 22,2% y, las siguientes 50, un 31,6%, aunque representa una mejora respecto al cierre del ejercicio 2021. Adicionalmente esta situación resulta mitigada por la baja penetración de los préstamos sobre el total de activos (21,9%).

La cartera de préstamos de BIND se encuentra compuesta principalmente por préstamos de carácter comercial (75,8%), la cual se encuentra en un 97,1% en situación normal y la cartera vencida presenta garantías por un 13,9%. Por su parte, la cartera de consumo (24,2%), se encuentra en un 98,2% en situación normal y la cartera vencida no presenta garantías.

Figura 2: Préstamos vencidos y provisiones

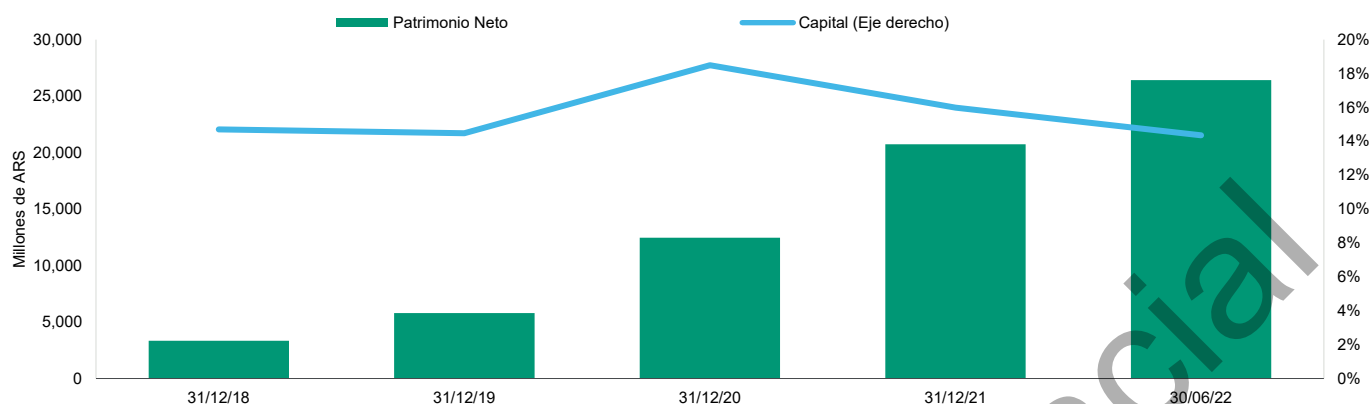


Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

Para los próximos meses, Moody's Local Argentina espera que el riesgo de activos muestre una tendencia estable o levemente negativa dado el salto que mostraron la inflación y las tasas de interés en los primeros nueve meses del año lo que impacta negativamente en la capacidad de pago de individuos y empresas. Sin embargo, la baja penetración del crédito, y la moderada recuperación del nivel de actividad mitigan el impacto sobre la calidad de los activos.

Capital

El nivel de capitalización de BIND se ha fortalecido en forma consistente durante los últimos años en un contexto de utilidades positivas. A junio de 2022, la entidad presentaba una métrica de capitalización de 14,4% (Figura 3) levemente inferior al promedio histórico 2017-2021 de 15,0%, y superior al promedio de las entidades calificadas tipo B (13,0%). La disminución respecto al cierre del ejercicio de 2021, se explica por un aumento de la exposición al riesgo BCRA, principalmente por una mayor exposición a Letras y Notas de Liquidez, compensada parcialmente por una disminución en la exposición del tesoro e incrementos del capital común tangible. En términos de capitales mínimos, el banco registraba a junio de 2022 un exceso de integración del 169,0% con relación a integración exigible del banco.

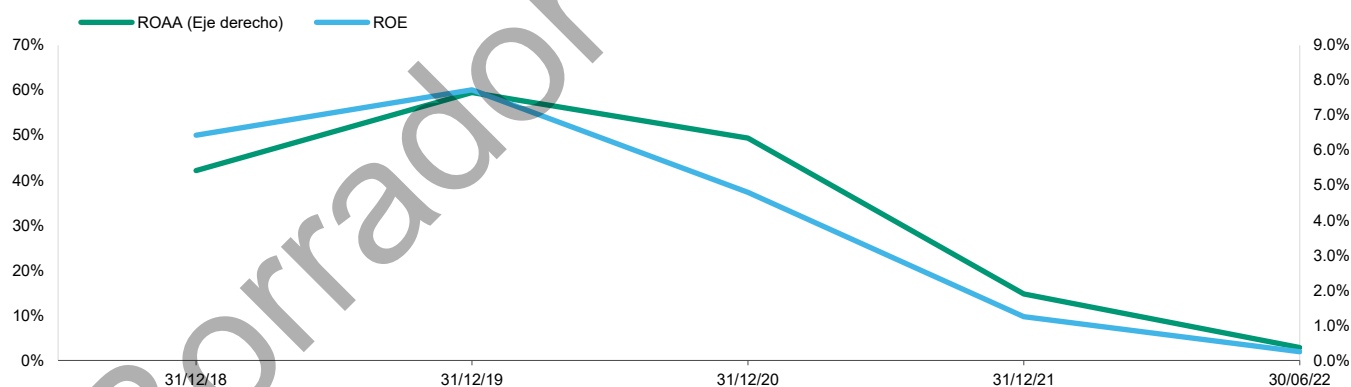
Figura 3: Patrimonio neto y capitalización

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, debido a la baja demanda de crédito ante un escenario de tasas elevadas e incertidumbre respecto a la continuidad de la recuperación económica, ligado principalmente a las restricciones cambiarias.

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 alta eficiencia en términos de costos con relación a los bancos comparables. A junio de 2022, BIND registró una utilidad de ARS 264 millones, lo cual resulta inferior a la ganancia de ARS 1.354 millones (en moneda homogénea) obtenida en el mismo periodo del año anterior. Dicho deterioro se ve sustentado por una menor generación de margen financiero bajo un contexto de spreads acotados por la política monetaria llevada a cabo por el Banco Central y por el impacto de la inflación sobre las partidas monetarias.

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

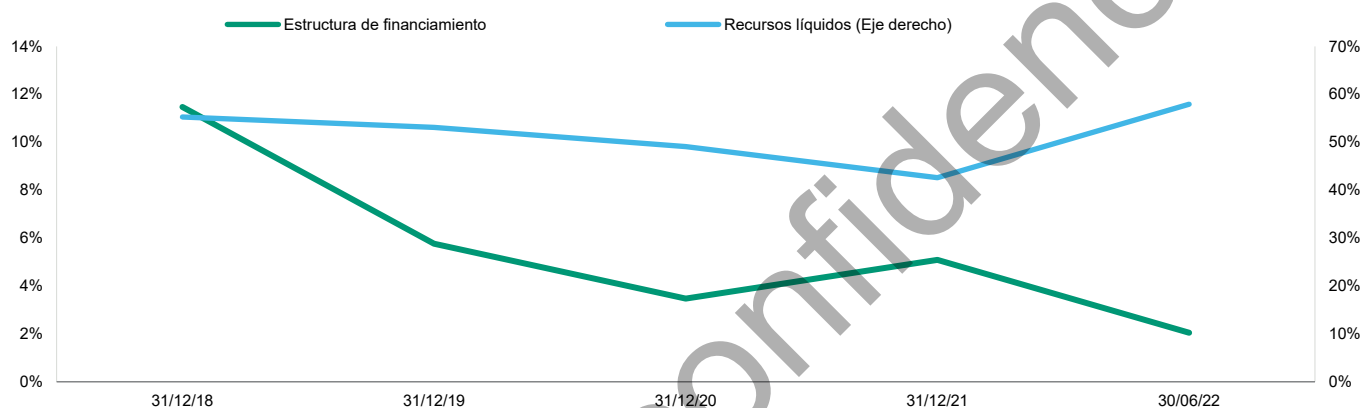
Moody's Local Argentina espera que en los próximos meses la rentabilidad del banco se mantenga presionada dada la limitada demanda de crédito en un entorno de tasas de interés elevadas y aceleración inflacionaria. Esperamos que este efecto se encuentre en parte mitigado por mayores ingresos financieros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

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 junio de 2022, debido a un crecimiento de los depósitos en las fuentes de fondeo. Los depósitos del banco representan un 90,9% 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 junio 2022, los activos líquidos representaban un 57,9% 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 33% 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 del Banco Industrial, 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.

El Banco Industrial 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

En los nueve meses de 2022 la economía persiste en un escenario de estrés e incertidumbre asociados a la aceleración inflacionaria, las restricciones cambiarias y los conflictos políticos observados, que persisten, en la coalición del gobierno. Sin embargo, a pesar de la incertidumbre, el sistema financiero continúa mostrando resiliencia, manteniendo indicadores de mora con bajo deterioro y satisfactorios niveles de capitalización y liquidez.

En el tercer trimestre, el BCRA ha elevado en múltiples instancias las tasas de interés situándolas en terreno real positivo, considerando las expectativas inflacionarias actuales, que impacta de manera positiva en los resultados de las entidades. Sin embargo, el elevado nivel de tasas que limita la demanda de crédito privado, 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, el nivel eficiencia y la continuidad de la recuperación económica. Moody's Local Argentina continuará monitoreando estas variables, y su impacto en el perfil crediticio de las entidades calificadas.

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

En esta nueva sección analizaremos brevemente consideraciones de los riesgos ambientales, sociales y gobierno corporativo

La exposición de Banco Industrial S.A. 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 Banco Industrial S.A., 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 del Banco Industrial S.A. 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 30/06/22 y anteriores. Disponible en (www.cnv.gob.ar)
- » 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 www.cnv.gob.ar.

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 PARA 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, DIFUNDIRSE, 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 PUEDERA 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, COMERCIABILIDAD 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's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 236963 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.