

INFORME DE CALIFICACIÓN

Índice:

CALIFICACIONES	1
FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN	2
PERSPECTIVA	3
RESULTADOS RECIENTES	3

Analista Principal:

SAO PAULO +55.11.3043.7300

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

Banco de la República Oriental del Uruguay

Uruguay

Calificaciones

Banco de la República Oriental del Uruguay

Categoría	Calificación De Moody's
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda nacional, escala global	Baa2/P-2
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala global	Baa2/P-2

Principales Indicadores

	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2019	Dic-2018
Total de Activos (Ur\$ millones)	872.861	880.226	778.023	649.088	555.145
Total de Patrimonio (Ur\$ millones)	80.290	82.183	80.913	71.816	61.376
ROAA	1,08%	2,14%	2,94%	2,97%	2,74%
ROAE	11,69%	21,47%	27,34%	26,83%	27,21%
Cartera sin Generación / (PN + Prev.)	7,04%	6,15%	10,35%	10,24%	12,66%
Cartera sin Generación / Préstamos	3,00%	2,89%	5,12%	5,27%	6,12%

Fundamento de la calificación

Moody's Investors Service ("Moody's") mantiene a Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) las calificaciones de depósitos en escala global, moneda local y extranjera del banco en Baa2 y Prime-2, que refleja las fuerte base de depósitos minoristas del banco y buenas métricas de liquidez informadas por el banco en los últimos 12 meses, respaldadas por la diversidad de productos y la arraigada posición en el mercado de BROU. BROU mantiene una calificación en el mismo nivel que la calificación soberana de Uruguay.

La capitalización del banco también constituye una fortaleza crediticia, que proporciona protección adicional contra posibles pérdidas crediticias. Las calificaciones de depósitos derivan de la calificación de riesgo crediticio base (BCA) en baa3 de BROU y, conforme Moody's considera, de la alta probabilidad de soporte del gobierno que recibiría el banco en situación de estrés. En la determinación de la BCA del banco, Moody's consideró también el perfil macro de Uruguay, así como el perfil de liquidez del banco, marcado por su fondeo estable y amplios recursos líquidos. Como resultado de dicho análisis, la calificación global de depósitos sube uno escalón a Baa2, o sea el mismo nivel que la calificación soberana de Uruguay.

Como el banco más grande en el sistema financiero uruguayo, BROU tiene una franquicia de negocios bien establecida, proveyendo servicios bancarios a grandes corporaciones, pequeñas y medianas empresas y a individuos. Esto refleja la participación líder del banco en el mercado de créditos y depósitos, y su diversa estructura de ingresos. BROU tiene una base de fondeo estable proveniente de depósitos del sector minorista y del gobierno central uruguayo y Banco de Previsión Social, instituciones que por ley sólo pueden realizar depósitos en el BROU. La calificación además captura las dificultades que enfrenta BROU, dados por la alta dolarización de depósitos en Uruguay y elevada competencia. Sin embargo, esos riesgos son contrarrestados por la estructura de financiamiento estable y de bajo costo de BROU.

Los activos de BROU son extensamente líquidos, compuestos en su mayoría por instrumentos del gobierno uruguayo en moneda local y extranjera y por instrumentos financieros emitidos por entidades extranjeras con altas calificaciones. La cartera bruta de préstamos de BROU creció a un ritmo de 9,1% en los doce meses hasta diciembre de 2022. El ratio de morosidad del sector no financiero privado creció levemente a 3,0% en diciembre de 2022 en comparación a diciembre de 2021 que era de 2,9%. El incremento se debe principalmente a un aumento en la morosidad en los créditos de consumo. A diciembre de 2022 su cobertura con provisiones representaba 262% de los créditos vencidos. BROU mantiene un portafolio de garantías para mitigar los riesgos de créditos.



Perspectiva

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

Resultados recientes

Durante el 2022, BROU registró un resultado positivo de Ur\$ 9.391 millones, una disminución de 47,2% comparado con la ganancia obtenida a diciembre de 2021 de Ur\$ 17.784 millones. Reportando un ROE de 11,69% en este periodo comparado con un 21,47% en el mismo periodo del ejercicio anterior. La disminución del resultado final obedece principalmente a un menor ingreso por fluctuación cambiaria y a un aumento en los gastos operativos y en las provisiones por riesgo de crédito.

A diciembre de 2022, las comisiones netas cubrían el 23,3% de los gastos administrativos, indicador que disminuyó al registrado a diciembre de 2021 que fue de 25,3%. Adicionalmente, el ratio de eficiencia, gastos operativos sobre ingresos operativos, aumentó a 51,3% de 46,8% con respecto a diciembre de 2021. Los gastos operativos aumentaron un 8,1% frente a diciembre de 2021, y se encontraban compuestos en un 59% por gastos de personal.

La cartera de préstamos del sector no financiero se incrementó un 9,1% en diciembre de 2022 comparado con diciembre de 2021, alcanzando un monto de Ur\$ 230.438 millones. En el mismo período, los depósitos con el sector no financiero se contrajeron un 1,2% hasta los Ur\$ 765.434 millones.

La cartera de créditos vencidos del BROU representaba el 3,00% de los préstamos totales, mayor al de diciembre 2021 que fue 2,89%. La cartera irregular se encontraba cubierta en un 261,8% con provisiones, mostrando una holgada cobertura.

BROU registraba buenos ratios de liquidez. A diciembre de 2022, los activos líquidos representaban el 48,41% de los activos totales.

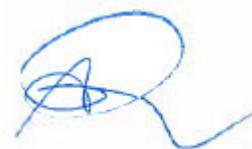
A diciembre de 2022, el banco registraba un ratio de patrimonio neto sobre activos de 9,20%, menor al registrado a diciembre de 2021 por 9,34%.



	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2019	Dic-2018
BALANCE GENERAL					
ACTIVO					
Disponibilidades y saldos en el banco central	190.416	195.775	169.352	141.293	122.479
Préstamos a bancos y otras instituciones financieras	36.453	42.029	47.827	43.517	34.853
Inversiones y títulos valores	413.449	427.674	360.152	290.999	239.284
Títulos en cuenta de inversión	413.449	427.674	360.152	290.999	239.284
Títulos disponibles para la venta	31.950	29.818	25.041	14.581	13.403
Títulos mantenidos hasta el vencimiento	381.499	397.856	335.112	276.418	225.881
Préstamos netos de previsiones	212.313	194.191	180.235	154.458	142.514
Cartera de préstamos	230.438	211.248	196.511	170.321	156.997
Previsiones	18.125	17.058	16.276	15.863	14.483
Préstamos disponibles para la venta	0	0	0	0	0
Activos fijos – netos	10.951	10.777	9.027	8.644	7.577
Inversiones en subsidiarias y afiliadas no consolidadas	123	76	55	23	25
Valor llave y otros activos intangibles – netos	1.729	2.548	2.711	2.757	2.319
Otros activos – total	7.427	7.155	8.664	7.397	6.094
Total de activos	872.861	880.226	778.023	649.088	555.144
PASIVOS					
Depósitos del público	765.434	774.503	672.966	672.966	558.824
Depósitos del sector financiero	491	3.040	2.498	2.498	1.080
Pasivos negociables	84	7	6	6	1
Deudas de corto plazo	224	181	145	145	171
Otros pasivos - total	24.570	18.607	20.006	20.006	15.908
Total de pasivos	790.803	796.337	695.621	695.621	575.983
PATRIMONIO NETO					
Participación minoritaria	1.768	1.706	1.489	1.289	1.145
Acciones comunes	51.516	44.140	40.362	35.205	30.832
Resultados no asignados y reservas - total	27.768	36.962	40.302	35.496	29.492
Otros componentes del patrimonio neto	1.006	1.081	249	1.115	1.052
Total del patrimonio neto	82.058	83.889	82.401	73.105	62.521
Total pasivos y patrimonio neto	872.861	880.226	778.023	647.538	554.047
ESTADO DE RESULTADOS					
Ingresos financieros	45.285	38.453	38.811	36.746	31.651
Egresos financieros	4.860	3.794	4.163	4.039	3.253
Margen financiero neto	40.425	34.659	34.648	32.706	28.398
Cargos por incobrabilidad	5.186	271	2.646	4.377	2.183
Comisiones netas	5.353	5.367	5.242	4.867	4.728

	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2019	Dic-2018
Ingresos por operaciones de compra-venta de títulos	0	0	0	0	0
Ganancia/(pérdida) sobre títulos en cuenta de inversión	0	0	0	0	0
Ingresos no financieros	-973	5.396	8.496	7.553	4.994
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	-1,010	5.404	8.482	7.431	4.913
Otros ingresos	37	-7	14	123	30
Total de ingresos no financieros	4,380	10.763	13.738	12.420	9.672
Gastos de personal	13,523	12.949	12.397	11.773	10.729
Gastos administrativos y otros gastos operativos	7,371	6.755	6.711	6.278	6.765
Otros egresos operativos (no financieros)	2,084	1.551	1.511	1.219	915
Depreciación y amortización	2,058	1.523	1.485	1.189	888
Gasto en seguros - Reportado bajo otros egresos operativos	26	27	26	30	28
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	0	0	0	0	0
Gastos operativos totales	22.977	21.255	20.619	19.270	18.410
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas / resultados de operaciones conjuntas	105	46	14	-3	1
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	0	0	0	0	0
Resultado antes de impuestos (pérdida)	16.746	23.942	25.136	21.517	17.478
Impuesto a la ganancias	7.387	6.182	3.638	3.651	3.046
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	9.360	17.760	21.497	17.866	14.432
Ingresos (egresos) por operaciones discontinuadas, netos de impuestos	31	24	13	22	26
Resultado del ejercicio	9.391	17.784	21.510	17.888	14.458
Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	9.391	17.784	21.510	17.888	14.458
Egresos (ingresos) ligados a intereses minoritarios	218	319	323	262	200
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	9.173	17.466	21.187	17.625	14.258
RATIOS					
CALIDAD DE ACTIVO					
Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos	2,25%	0,13%	1,35%	2,55%	1,39%
Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Provisiones	23,76%	1,12%	9,53%	16,77%	11,11%
Provisiones / Cartera de Préstamos	7,87%	8,07%	8,28%	9,31%	9,22%
Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos	3,00%	2,89%	5,12%	5,27%	6,12%
Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Provisiones)	7,04%	6,15%	10,35%	10,24%	12,66%
RENTABILIDAD					
ROAA	1,08%	2,14%	2,94%	2,97%	2,74%
ROAE	11,69%	21,47%	27,34%	26,83%	27,21%
CAPITALIZACION					

	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2019	Dic-2018
Patrimonio Neto / Total de Activos	9,20%	9,34%	10,40%	11,06%	11,06%
EFICIENCIA					
Gastos Operativos / Ingresos Operativos	51,28%	46,79%	42,61%	42,70%	48,36%
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO					
Activos Líquidos / Total de Activos	48,41%	48,00%	47,40%	47,49%	48,96%



Información Complementaria

- » Como última información contable analizada se consideraron los estados contables al 31 de diciembre de 2022.
- » El presente dictamen fue elaborado con fecha de 28 de abril de 2023, utilizándose la metodología de Bancos, publicada el 9 de julio de 2021.
- » Las categorías de calificación asignadas en este informe y su significado pueden encontrarse en la Guía de Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's disponible aquí https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_110867



Reporte Numero:

Autor

Alexandre Albuquerque

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO DE DICHAS CALIFICACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los \$1.500 dólares y aproximadamente los 2.500.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado" - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 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. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("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, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y los JPY350.000.000, aproximadamente.

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

INFORME DE CALIFICACIÓN

25 de abril de 2023

[Informe de 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

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

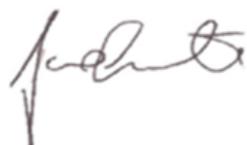
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Florencia Calvente +54.11.5129.2639
AVP Analyst
Florencia.calvente@moody.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600



Banco de la República Oriental del Uruguay

Principales Indicadores

	2022	2021	2020	2019
Reportado (millones de UYU)				
Activo	872.861	880.226	778.023	649.088
Pasivo	790.803	796.337	695.621	575.983
Patrimonio Neto	82.058	83.889	82.401	73.105
Préstamos totales	230.438	211.248	196.511	170.321
Depósitos totales	748.202	760.360	658.009	542.238
Resultado del ejercicio	9.391	17.784	21.510	17.888
Cargos por incobrabilidad	5.186	271	2.646	4.337
Indicadores				
Préstamos vencidos/préstamos brutos	3,0%	2,9%	5,1%	5,3%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	261,8%	279,6%	161,8%	176,7%
Capital(*)	14,4%	14,9%	16,7%	15,8%
Rentabilidad(**)	1,1%	2,0%	2,8%	2,8%
ROAA(**)	1,1%	2,1%	2,9%	3,0%
ROE(**)	11,8%	21,4%	27,7%	26,4%
Estructura de financiamiento(**)	0,1%	0,4%	0,3%	0,2%
Recursos líquidos(**)	48,5%	48,1%	48,0%	47,7%

Nota: Información al cierre del año fiscal -31 de diciembre- basada en normas contables locales; el detalle de los indicadores se encuentra en el Glosario Técnico

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Uruguay") afirma la calificación de depósitos en moneda local y moneda extranjera de largo plazo de Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) en AAA.uy. Al mismo tiempo, afirma la calificación de depósitos de corto plazo en moneda local y moneda extranjera de ML A-1.uy. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

Las calificaciones del BROU reflejan su importante vínculo y la elevada probabilidad de soporte por parte del gobierno uruguayo, calificado en Baa2 con perspectiva estable por Moody's Investors Service, así como su sólida franquicia y elevada posición competitiva como el banco local más grande en términos de depósitos y préstamos del país. Moody's Local Uruguay considera que el BROU presenta una sólida estructura de financiamiento principalmente debido a su gran base de clientes, que lo dota de una base de fondeo estable y de bajo costo, y elevados niveles de capitalización, que le brinda a la entidad mayor resiliencia para afrontar situaciones de estrés. Contrarrestando estas características positivas, la calificación también incorpora los niveles de morosidad más elevados que presenta el banco, en relación a otras entidades locales, en línea con la naturaleza de su misión, como banco múltiple que promueve el desarrollo productivo, económico y social del país..

En el primer semestre de 2022, la rentabilidad de las entidades financieras uruguayas se vio afectada por menores ganancias debido a la apreciación del peso uruguayo y la aceleración de la inflación, con impacto negativo en los costos de financiamiento, gastos operativos y en la cartera de inversiones en dólares de los bancos. Sin embargo, las subas de las tasas de interés en el segundo semestre, tanto a nivel local como internacional, junto al crecimiento de economía uruguaya, apalancada en la reapertura del país al turismo, la suba del precio de los commodities agrarios y en la suba de la demanda de crédito privado, compensaron en gran medida los impactos negativos mencionados. Para el 2023, esperamos niveles de rentabilidad en línea o levemente por encima de los niveles reportados en 2022.

Descripción del emisor

El BROU es el banco más grande del sistema financiero uruguayo, con UYU 873 mil millones de activos y un patrimonio de UYU 82 mil millones a diciembre de 2022. El banco tiene una franquicia bien establecida, ofrece una amplia gama de servicios bancarios, principalmente a grandes empresas, PyMEs y particulares, y cuenta con una extensa red nacional de sucursales, que comprende 124 dependencias dentro del país y dos sucursales en el extranjero. Al 31 de diciembre de 2022, la participación de mercado de BROU ascendió a 28% en términos de préstamos, y a 47% en términos de depósitos sobre el total del sistema financiero uruguayo.

Fortalezas crediticias

- » 100% propiedad del gobierno uruguayo, calificado en Baa2/EST por Moody's Investors Service
- » Sólida franquicia y elevada posición competitiva como el banco más grande del sistema financiero uruguayo, en términos de depósitos y préstamos
- » Acceso a financiamiento estable y de bajo costo derivada de su amplia base de clientes, con elevada granularidad
- » Capitalización adecuada y consistente

Debilidades crediticias

- » Indicadores de morosidad superiores al promedio reportado por otras entidades financieras, que esperamos que aumenten en los próximos meses en línea con el perfil de riesgo que mantiene el banco

Análisis de los factores de la evaluación intrínseca

Perfil Financiero

Solvencia

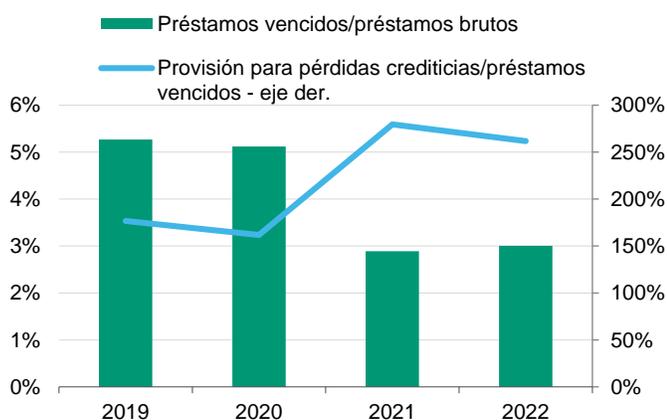
Riesgo de Activos

En el ejercicio 2021 el BROU experimentó una importante mejora en sus métricas de calidad de activos con una cartera irregular que representaba un 2,9% de los préstamos totales (inferior a su promedio histórico 2016-2020, 5,7%). Al finalizar el ejercicio 2022, el indicador de préstamos en mora ascendió a 3,0%. El incremento de la cartera en mora se encuentra mitigado por sólidos niveles de provisiones sobre créditos vencidos que presenta el banco, con niveles de 262% en 2022.

A diciembre de 2022, el 37,8% del total de préstamos al sector no financiero del banco se encuentran denominados en moneda extranjera, como contrapartida de las exposiciones al sector corporativo agropecuario (principalmente exportadores). Estos prestatarios generan ingresos en dólares estadounidenses, que funcionan como cobertura natural y mitiga el riesgo en moneda extranjera del BROU.

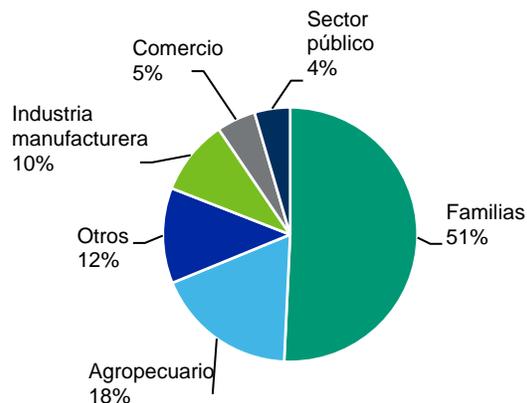
Los préstamos denominados en pesos uruguayos consisten principalmente en préstamos a particulares y PyMEs. La mayor parte de los préstamos a individuos del BROU se encuentra explicada por financiaciones con descuento directo de nómina a funcionarios públicos y pensionistas, en los que el banco puede deducir los pagos directamente de los salarios o beneficios de pensión de los prestatarios, reduciendo así el riesgo de incumplimiento de estos préstamos.

Figura 1: Préstamos vencidos y provisiones



Fuente Moody's local en base a los EECC de la entidad

Figura 2: Composición de la cartera de préstamos



Fuente Moody's local en base a los EECC de la entidad.

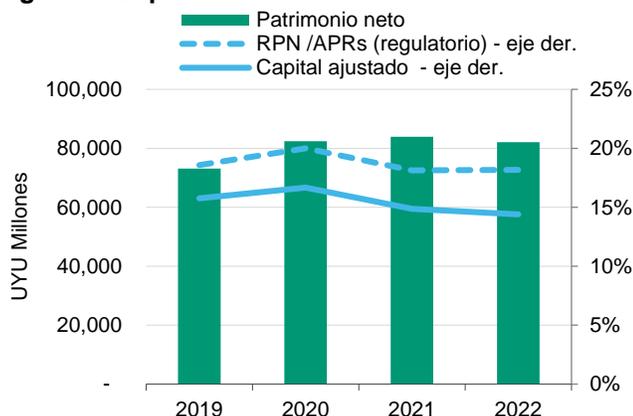
Si bien Moody's Local Uruguay espera que los préstamos irregulares de los bancos aumenten en los próximos meses acercándose gradualmente al promedio histórico, en línea con el aumento de la originación de préstamos minoristas más riesgosos con rendimientos más altos, la morosidad del sistema se encuentra en los niveles más bajos reportados en los últimos años con niveles de cobertura elevados, que limita el impacto final en el perfil crediticio de los bancos.

Capital

A diciembre de 2022, la relación entre el capital común tangible y los activos ponderados por riesgo del banco se ubicaba en 14,4%, nivel levemente inferior al 15,8% reportado en promedio para 2019-2021. Asimismo, BROU sobrecumple en 1,9 veces la Responsabilidad Patrimonial Neta Mínima exigida.

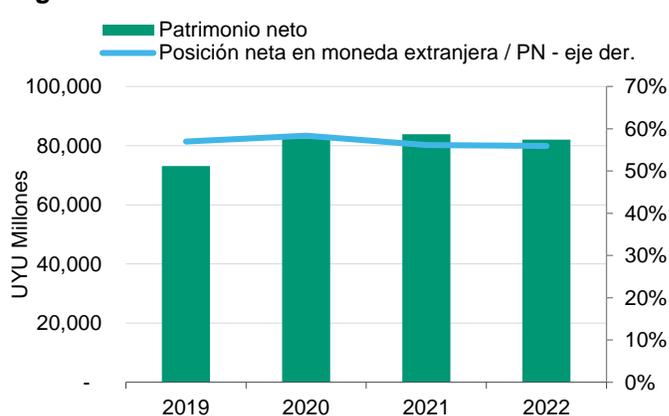
La posición monetaria neta del banco se ubicó en torno a 56%, en línea con lo reportado por el banco en los últimos ejercicios (Figura 4).

Figura 3: Capitalización



Fuente Moody's local en base a los EECC de la entidad

Figura 4: Posición monetaria neta



Fuente Moody's local en base a los EECC de la entidad.

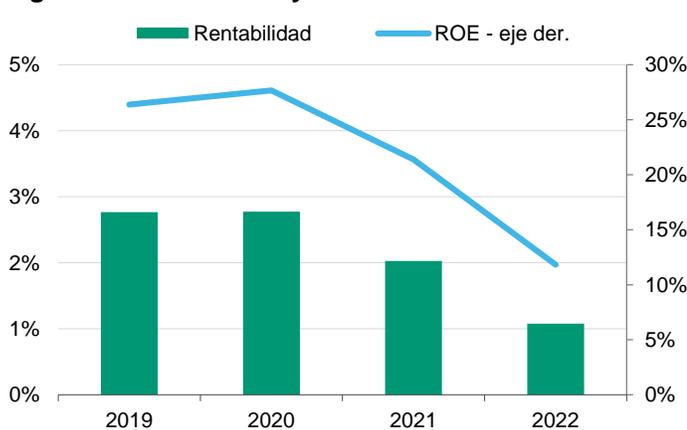
La macroeconomía uruguaya impacta en el contexto operativo, demarcado por la suba de la inflación, el endurecimiento de la política monetaria, la apreciación del peso uruguayo y la suba del precio de los commodities. Moody's Local Uruguay no espera cambios significativos hacia adelante en los márgenes de solvencia actuales de las entidades financieras.

Rentabilidad

La rentabilidad del BROU se encuentra impulsada principalmente por el sector privado no financiero. La mayor parte de sus préstamos están destinados a hogares y empresas, incluidas grandes empresas y PyMEs. Asimismo, pero en menor proporción, la rentabilidad del banco se encuentra respaldada por los ingresos procedentes de sus operaciones con el sector público. La capacidad del banco para acceder a depósitos locales de bajo costo ha apoyado su margen neto de interés en los últimos años.

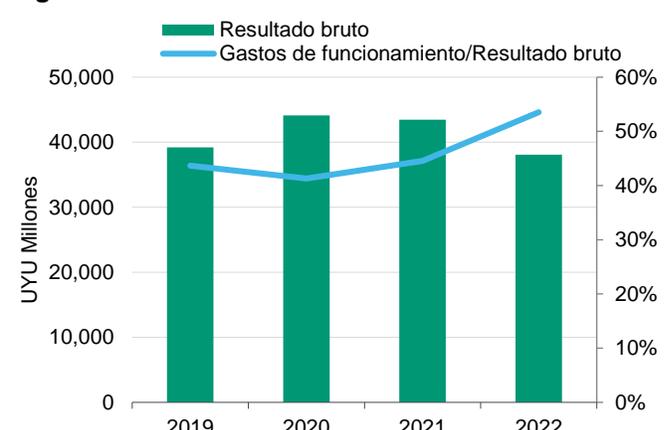
A diciembre de 2022, la rentabilidad de BROU se ubica en 1,1% y el ROE en 12% lo que compara de forma desfavorable frente a su rentabilidad promedio en 2019-2021. La desviación respecto a su promedio histórico se explica fundamentalmente por el impacto de las diferencias de cambio ante la apreciación del peso uruguayo observada durante el primer semestre de 2022. Por su parte, los márgenes por servicios y financiero no han tenido cambios significativos durante dicho periodo con relación a años anteriores. La eficiencia de la entidad, medida como la participación de los gastos de funcionamiento sobre resultado bruto, es de 53,5% y compara de manera favorable con el promedio registrado por otras entidades financieras.

Figura 5: Rentabilidad y ROE



Fuente Moody's local en base a los EECC de la entidad

Figura 6: Eficiencia



Fuente Moody's local en base a los EECC de la entidad

Moody's Local Argentina espera que 2023 la rentabilidad del banco se mantenga en niveles similares, o levemente superiores a lo registrado en 2022, a pesar de la estabilización y potencial baja, de las tasas de interés de referencia.

Liquidez

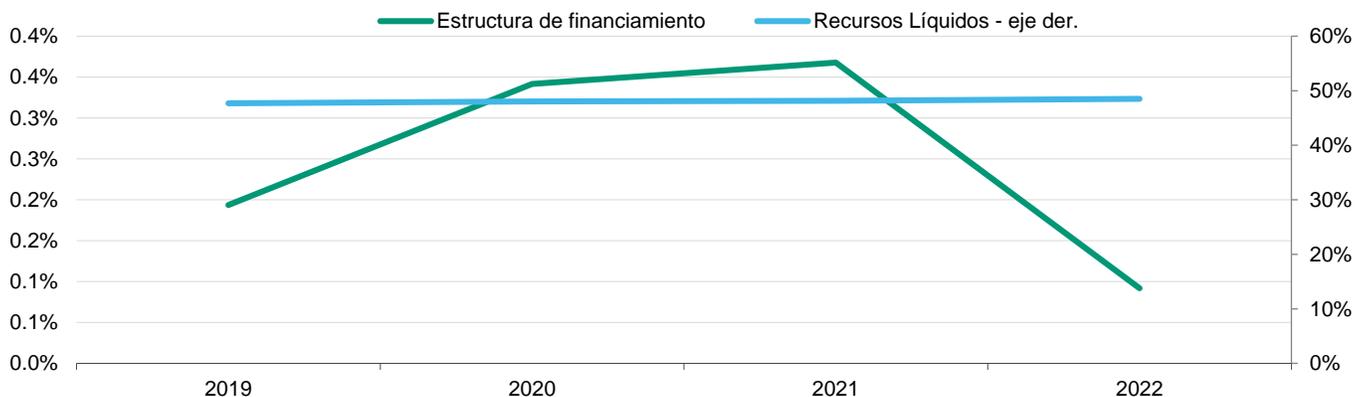
Estructura de financiamiento y recursos líquidos

Moody's Local Uruguay considera que el BROU presenta una sólida estructura de financiamiento principalmente debido a su base clientes amplia y granular, que le permite acceder a un menor costo de financiamiento. Al 31 de diciembre de 2022, los depósitos del sector no financiero representaban un 95% del pasivo, y estaban compuestos principalmente por depósitos de residentes (97%), una característica favorable frente a lo que reportan otras entidades del sistema, ya que implica una fuente de financiamiento menos volátil. Asimismo, la gran red de sucursales del banco, con presencia en el interior del país, mejora su acceso a la financiación minorista de bajo costo.

Como banco 100% propiedad del gobierno, el BROU se beneficia de una amplia base de clientes de empleados públicos y depósitos del gobierno uruguayo. En particular, entendemos que el banco se encuentra bien posicionado en términos de la ley de inclusión financiera del Uruguay, que probablemente aumentará los depósitos en moneda local.

Moody's Local Uruguay considera que el banco presenta una adecuada liquidez, en línea con el promedio de la industria. A diciembre de 2022, el BROU tenía una relación de activos bancarios líquidos a activos bancarios tangibles del 48,5%. Los activos líquidos del banco incluyen tenencias denominadas en dólares estadounidenses y tenencias de reservas en el banco central, tanto en moneda local como extranjera; depósitos denominados en dólares estadounidenses en instituciones financieras extranjeras y tenencias de valores del gobierno uruguayo.

Figura 7: Estructura de financiamiento y recursos líquidos



Fuente Moody's local en base a los EECC de la entidad.

Esperamos que la liquidez de los bancos se mantenga en niveles adecuados, impulsada por la expectativa de una menor originación de financiaciones en 2023, relativo a 2022.

Otras consideraciones

Acceso al mercado

A veces, debido a cuestiones idiosincrásicas o más generales de tipo sistémico, los bancos y las compañías financieras pueden experimentar restricciones en el acceso a los mercados de financiamiento. Esto puede dar lugar a un mayor costo de financiamiento, a una menor duración de los pasivos o una necesidad de vender activos antes de su vencimiento, lo que podría generar pérdidas y reducir el capital.

Consideramos que el BROU posee un buen acceso a fuentes de financiamiento estables y de bajo costo.

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 Banco de la República del Uruguay recibiría un elevado soporte del gobierno.

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual
Calificación de depósitos en Moneda Local (ML)	AAA.uy/EST
Calificación de depósitos en Moneda Extranjera (ME)	AAA.uy/EST
Calificación de depósitos de Corto Plazo en ML	ML A-1.uy
Calificación de depósitos de Corto Plazo en ME	ML A-1.uy

Información considerada para la calificación

- » Balance anual auditado al 31/12/22 y anteriores. Balances trimestrales auditados. 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 versión presentada ante el BCU el 15 de octubre de 2020, 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.

BCU: Banco Central del Uruguay.

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

VN: Valor Nominal.

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

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

© 2023 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 crediticia 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 sufrido 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, Inc. 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 – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos – 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.