

## INFORME DE CALIFICACIÓN

### Table of Contents:

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  
*Assistant Vice President - Analyst*  
 alexandre.albuquerque@moodys.com

BUENOS AIRES +54.11.5129.2600

María Valeria Azconegui +54.11.5129.2611  
*Vice President - Senior Analyst*  
 mariavaleria.azconegui@moodys.com

Daniel Marchetto +54.11.5129.2625  
*Associate Analyst*  
 daniel.marchetto@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 nacional, escala nacional	Aaa.uy
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala global	Baa2/P-2
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala nacional	Aaa.uy

## Principales Indicadores

	Mar-2016	Dic-2015	Dic-2014	Dic-2013	Dic-2012
Total de Activos (Ur\$ millones)	483.145	451.750	365.467	305.843	259.647
Total de Patrimonio (Ur\$ millones)	40.677	36.830	30.600	26.036	24.399
ROAA	1,40%	1,45%	1,22%	2,19%	1,51%
ROAE	16,89%	17,41%	14,16%	23,80%	15,48%
Cartera sin Generación / (PN + Prev.)	12,03%	10,61%	7,82%	5,67%	6,20%
Cartera sin Generación / Préstamos	3,95%	3,24%	2,32%	1,74%	2,07%

## Fundamento de la calificación

Moody's asigna a Banco de la República Oriental del Uruguay las calificaciones de depósitos en escala global, moneda local y extranjera del banco de Baa2/Prime-2. Como consecuencia, la calificación de depósitos en escala nacional, moneda local y extranjera es Aaa.uy.

La cual deriva de la calificación de riesgo crediticio base (BCA) de baa2. En la determinación del BCA de BROU, Moody's consideró el perfil macro de Uruguay, así como el sólido perfil de liquidez del banco, marcado por su fondeo estable y amplios recursos líquidos. Las calificaciones de BROU también reflejan su estable calidad de activos y capitalización y una capacidad de generación de ingresos estable. Como el banco más grande en el sistema financiero uruguayo, con participaciones de mercado del 39,4% en préstamos y 41,1% en depósitos, BROU tiene una franquicia de negocios bien establecida, proveyendo servicios bancarios a grandes corporaciones, pequeñas y medianas empresas y a individuos.

BROU es el banco más grande del Uruguay. Los activos del banco son extensamente líquidos, compuestos en su mayoría por instrumentos del gobierno uruguayo en moneda local y extranjera, y depósitos en entidades extranjeras con altas calificaciones. Alrededor del 40% del total de los créditos del banco son al consumo en la forma de crédito social. La diversificada cartera de préstamos del BROU ha crecido a un ritmo robusto de 48% en promedio durante los últimos tres años, como consecuencia del desempeño de la economía, así como de la alta tasa de inflación. Sin embargo, el ratio de morosidad del banco del 3,95% y su cobertura con reservas del 189,7% demuestran sus prudentes prácticas de gestión de riesgos. Al mismo tiempo, casi el 90% de los créditos de consumo están garantizados con los sueldos y pagos de pensiones de los deudores. A pesar del alto nivel de reservas, los costos de los créditos siguen siendo bajos. Adicionalmente, los préstamos en moneda extranjera representa más de la mitad del total de la cartera, pero se concentran principalmente en préstamos corporativos a exportadores, lo que ayuda a mitigar un riesgo de moneda extranjera de BROU.

La calificación de BROU está sustentada por su papel estructurante dentro del sistema bancario del Uruguay, su importante y tradicional franquicia minorista, y el hecho de ser propiedad del gobierno, así como los adecuados fundamentos financieros. 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, elevada competencia, baja intermediación financiera y limitado acceso a fondeo de largo plazo, al igual que el resto de los bancos uruguayos.

Moody's utilizó un análisis de distintos escenarios para determinar las pérdidas potenciales de las carteras de crédito e instrumentos de inversión del banco, con lo cual estimó el impacto en la capitalización y utilidades dentro del contexto de la recesión económica global, así como la alta dolarización del sistema financiero local. Aun en condiciones de estrés, la capacidad de absorción de pérdidas del BROU se mantendría fuerte.

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

## Perspectiva

La perspectiva de las calificaciones globales cambió a negativa de estable como consecuencia del cambio de la perspectiva de la calificación del bono soberano de Uruguay a negativa de estable. Las calificaciones en escala nacional mantienen la perspectiva estable.

## Resultados recientes

Durante el primer trimestre del ejercicio 2016, Banco de la República Oriental del Uruguay registró un resultado positivo de Ur\$ 1.636 millones, superior a la ganancia obtenida a marzo de 2015, de Ur\$ 1.183 millones. La suba del resultado final obedece al aumento del margen financiero bruto y mayores ingresos netos por servicios, siendo atenuados por el incremento de los gastos operativos, mayores cargos por incobrabilidad e impuestos a las renta

A marzo de 2016, el margen financiero neto creció en Ur\$ 842,4 millones, debido a mayores ingresos financieros en Ur\$ 1.048,9 millones, mientras que los egresos financieros se incrementaron en Ur\$ 206 millones con respecto a marzo de 2015. Por su parte, las comisiones del período fueron de Ur\$ 659 millones lo que significa un incremento de 29,2% con respecto a marzo de 2015.

A marzo de 2016, las comisiones netas cubrían el 16,5% de los gastos administrativos, indicador mayor al registrado a marzo de 2015 de 15,2%. Adicionalmente, el ratio de eficiencia, gastos operativos sobre ingresos operativos, disminuyó a 43,8% de 51,1% con respecto a marzo de 2015. Los gastos operativos tuvieron un incremento del 18,7% frente a marzo de 2015, y se encontraban compuestos en un 55,5% por gastos de personal.

A marzo de 2016, la cartera de préstamos aumentó en un 14,4% comparado con marzo 2015, alcanzando un monto de Ur\$ 160.592 millones. En el mismo período, los depósitos totales (Público y Sector Financiero) aumentaron en 23,8% hasta los Ur\$ 430.037 millones.

A marzo de 2016, la cartera irregular de Banco de la República Oriental del Uruguay representaba el 3,95% de los préstamos totales, siendo superior al registrado a marzo de 2015 por 3,05%. La cartera irregular se encontraba cubierta en un 189,7% con provisiones, mostrando una holgada cobertura.

Banco de la República Oriental del Uruguay registraba buenos ratios de liquidez. A marzo de 2016, los activos líquidos representaban el 58,9% de los activos totales.

A marzo de 2016, el banco registraba un ratio de patrimonio neto sobre activos de 8,42%, levemente inferior al registrado a marzo de 2015 por 8,53%.

El presente dictamen fue elaborado con fecha de 27 de junio de 2016.

Metodología utilizada: Bancos, publicada en enero de 2016.

	Mar-2016	Dic-2015	Dic-2014	Dic-2013	Dic-2012
<b>BALANCE GENERAL</b>					
<b>ACTIVO</b>					
Disponibilidades y saldos en el banco central	90.251	100.464	92.196	68.504	18.639
Préstamos a bancos y otras instituciones financieras	128.214	100.337	76.633	81.960	108.687
Inversiones y títulos valores	98.872	87.711	57.160	40.203	36.341
Títulos en cuenta de inversión	98.872	87.711	57.160	40.203	36.341
Títulos disponibles para la venta	66.292	57.010	54.236	37.646	33.704
Títulos mantenidos hasta el vencimiento	32.581	30.701	2.924	2.556	2.637
Préstamos netos de provisiones	148.556	145.677	124.811	101.302	85.078
Cartera de préstamos	160.592	156.758	133.908	108.510	91.109
Provisiones	12.035	11.082	9.098	7.207	6.031
Préstamos disponibles para la venta	358	1.765	808	754	466
Activos fijos - netos	5.047	5.096	5.060	4.656	4.449
Inversiones en subsidiarias y afiliadas no consolidadas	6.343	5.908	4.731	3.805	3.440
Valor llave y otros activos intangibles - netos	1.260	1.261	811	339	257
Otros activos - total	4.243	3.529	3.259	4.320	2.289
Total de activos	483.145	451.750	365.467	305.843	259.647
<b>PASIVOS</b>					
Depósitos del público	420.310	393.756	324.932	271.186	226.136
Depósitos del sector financiero	9.727	8.676	1.089	1.161	878
Deudas de corto plazo	5.384	6.965	3.958	3.201	4.105
Otros pasivos - total	7.046	5.522	4.889	4.258	4.128
Total de pasivos	442.468	414.920	334.868	279.807	235.247
<b>PATRIMONIO NETO</b>					
Acciones comunes	25.645	23.240	20.598	19.606	18.992
Resultados no asignados y reservas - total	7.749	8.518	7.203	5.514	2.437
Otros componentes del patrimonio neto	7.283	5.073	2.799	916	2.970
Total del patrimonio neto	40.677	36.830	30.600	26.036	24.399
Total pasivos y patrimonio neto	483.145	451.750	365.467	305.843	259.647
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ingresos financieros	6.482	20.379	18.099	16.328	15.268
Egresos financieros	1.182	2.757	2.492	2.348	1.794
Margen financiero neto	5.299	17.622	15.607	13.979	13.474
Cargos por incobrabilidad	902	2.616	2.220	1.092	1.528
Ingresos no financieros	3.952	9.888	6.919	5.492	4.144
Comisiones netas	659	2.223	1.584	1.251	1.071
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	1.709	4.234	2.116	1.409	316
Ingresos por operaciones de compra-venta de títulos	0	1	1.817	1.717	1.689
Ganancia/(pérdida) sobre títulos en cuenta de inversión	888	2.516	172	161	176
Otros ingresos	260	914	1.231	953	892

	Mar-2016	Dic-2015	Dic-2014	Dic-2013	Dic-2012
Total de ingresos no financieros	3.516	9.888	6.919	5.492	4.144
Otros egresos operativos (no financieros)	3.990	14.459	13.015	11.847	10.332
Gastos de personal	2.214	8.590	7.855	6.626	5.678
Gastos administrativos y otros gastos operativos	1.634	5.316	4.672	4.758	4.223
Depreciación y amortización	143	533	488	463	431
Gasto en seguros - Reportado bajo otros egresos operativos	0	19	0	0	0
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	0	92	24	-128	-43
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	1.647	2.900	2.176	0	0
Gastos operativos totales	5.637	17.451	15.215	11.719	10.289
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas / resultados de operaciones conjuntas	135	376	264	229	232
Resultado antes de impuestos (pérdida)	2.713	7.442	5.091	6.660	5.800
Impuesto a la ganancias	1.077	1.533	964	457	1.951
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	1.636	5.909	4.127	6.203	3.850
Resultado del ejercicio	1.636	5.909	4.127	6.203	3.850
Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	1.636	5.909	4.127	6.203	3.850
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	1.636	5.909	4.127	6.203	3.850
<b>RATIOS</b>					
<b>CALIDAD DE ACTIVO</b>					
Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos	2,25%	1,67%	1,66%	1,01%	1,68%
Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Provisiones	17,59%	20,64%	24,01%	14,76%	21,66%
Provisiones / Cartera de Préstamos	7,49%	7,07%	6,79%	6,64%	6,62%
Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos	3,95%	3,24%	2,32%	1,74%	2,07%
Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Provisiones)	12,03%	10,61%	7,82%	5,67%	6,20%
<b>RENTABILIDAD</b>					
ROAA	1,40%	1,45%	1,22%	2,19%	1,51%
ROAE	16,89%	17,41%	14,16%	23,80%	15,48%
<b>CAPITALIZACION</b>					
Patrimonio Neto / Total de Activos	8,42%	8,15%	8,37%	8,51%	9,40%
<b>EFICIENCIA</b>					
Gastos Operativos / Ingresos Operativos	43,77%	53,29%	58,46%	61,57%	59,43%
<b>LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO</b>					
Activos Líquidos /Total de Activos	58,94%	57,07%	61,04%	61,51%	62,02%

Reporte Numero: 190697

**Autor**  
**Alexandre Albuquerque**

**Asociado Senior de Producción**  
**Vinod Muniappan**

© 2016 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 EMITIDOS 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 VALORES DE DEUDA O TÍTULOS VALORES, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACIÓN ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O VALORES DE DEUDA O TÍTULOS VALORES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD PUEDA NO ASUMIR LAS OBLIGACIONES CONTRACTUALES O FINANCIERAS A SU VENCIMIENTO ASÍ COMO CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO ABORDAN OTROS RIESGOS, INCLUYENDO PERO NO LIMITADO: RIESGOS DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DEL PRECIO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUYENDO LAS PUBLICACIONES NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PUEDEN ASIMISMO INCLUIR VALORACIONES BASADAS EN MODELOS CUANTITATIVOS DE RIESGO DE CRÉDITOS Y OPINIONES RELACIONADAS O COMENTARIOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O EN INVERSIONES, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS PUBLICACIONES MOODY'S NO SON NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O TENER CIERTOS VALORES. NINGUNA CALIFICACIÓN CREDITICIA NI UNA PUBLICACIÓN DE MOODY'S COMENTAN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR ESPECÍFICO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA LAS PUBLICACIONES CON LA EXPECTACIÓN Y ENTENDIMIENTO QUE CADA INVERSOR HARÁ, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA VALOR QUE SE CONSIDERE PARA SU COMPRA, TENENCIA O VENTA.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y SUS PUBLICACIONES NO ESTÁN DIRIGIDAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO PARA LOS MINORISTAS QUE USEN ESTAS CALIFICACIONES CREDITICIAS O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S EN SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. SI SE ENCUENTRA EN DUDA, DEBE CONTACTAR CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO A MODO DE EJEMPLO, LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NADA DE DICHA INFORMACIÓN PUEDE SER COPIADA O REPRODUCIDA, REPLANTEADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ALMACENADA PARA USO POSTERIOR PARA CUALQUIER PROPÓSITO, EN TODO O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información aquí contenida es obtenida por MOODY'S de fuentes correctas y fiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de errores humanos o mecánicos así como por otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO CORRESPONDA" sin ningún tipo de garantía.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que usa en la asignación de una calificación crediticia sea de calidad suficiente y de fuentes que MOODY'S considera fiables incluyendo, cuando sea apropiado, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, MOODY'S no es una firma de auditores y no puede en todas las instancias verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o en la preparación de las Publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directores, ejecutivos, empleados, agentes, representativos, licenciadores y proveedores exoneran de responsabilidad a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida indirecta, especial, consecuencial o incidental o cualesquiera daños que deriven de o en relación con la información aquí contenida o el uso de o incapacidad para utilizar dicha información, incluso si MOODY'S o cualquier de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representativos, licenciadores o proveedores es informado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo pero no limitado a: (a) cualquier pérdida de beneficios presentes o potenciales o (b) cualquier pérdida o daño que derive donde el instrumento financiero correspondiente no sea el sujeto de un rating crediticio específico por MOODY'S.

Hasta el límite permitido por la ley, MOODY'S y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representativos, licenciadores y proveedores exoneran de responsabilidad por cualquier pérdida directa o compensatoria o daños causados a cualquier persona o entidad, incluyendo pero no limitado a por cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, mala conducta deliberada o cualquier otro tipo de responsabilidad que, para evitar cualquier duda, por ley no puede ser excluida) en parte de, o cualquier contingencia en el ámbito o fuera del control de MOODY'S o cualquier de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representativos, licenciadores y proveedores que proceda de o en relación a la información aquí contenida o el uso de o incapacidad para el uso de dicha información.

NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, EN CUANTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, PLENITUD, COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA CUALQUIER USO ESPECÍFICO DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN ES OTORGADA O LLEVADA A CABO POR MOODY'S EN CUALESQUIERA FORMAS.

Moody's Investors Service, Inc, agencia de calificación crediticia, propiedad en su totalidad de Moody's Corporation ("MCO"), aquí expone que la mayoría de los emisores de valores de deuda (incluyendo bonos corporativos o municipales, obligaciones, notas y pagarés) y capital preferente valorado por Moody's Investors Service, Inc. tienen, previo a la asignación de cualquier rating, acordado pagar a Moody's Investors Service, Inc. por los servicios de valoración y calificación prestados por sus honorarios entre 1.500\$ y 2.500.000\$ aproximadamente. MCO y MIS asimismo mantienen políticas y procedimientos dirigidos a la independencia de los ratings de MIS y procedimientos de calificación. La información sobre ciertas afiliaciones que puedan existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen calificaciones de MIS y asimismo tienen presentado al SEC una participación accionarial de más del 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com) bajo el título "Relaciones de Inversores -- Gobierno Corporativo-- Política de afiliación de directores y socios"

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no se cualificará para ciertos tipos de tratamiento en virtud de 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 FSA Comisionado (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y aproximadamente los JPY350.000.000.

MJKK y MSFJ asimismo mantienen políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.