

Informe de Calificación

Banco de la República Oriental del Uruguay

Contacto

SAO PAULO +55.11.3043.7300

Alexandre Albuquerque +55.11.3043.7356

Vice President – Senior Analyst

alexandre.albuquerque@moodys.com

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	Baa1/P-2
Calificación de la capacidad de devolución de depósitos en moneda extranjera, escala global	Baa1/P-2

	Dec-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2019
Total de Activos (Ur\$ millones)	879.641	872.861	880.226	778.023	649.088
Total de Patrimonio (Ur\$ millones)	96.645	80.290	82.183	80.913	71.816
ROAA	2,76%	1,08%	2,14%	2,94%	2,97%
ROAE	27,38%	11,69%	21,47%	27,34%	26,83%
Cartera sin Generación / (PN + Prev.)	7,39%	7,04%	6,15%	10,35%	10,24%
Cartera sin Generación / Préstamos	3,23%	3,00%	2,89%	5,12%	5,27%

25 de abril de 2024

INFORME DE CALIFICACIÓN: BANCO DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY
Calificación asignada y monitoreada por Moody's Investors Service, Inc., bajo la marca "Moody's Ratings".

Índice

Calificaciones	1
Índice	2
<hr/>	
FUNDAMENTOS DE CALIFICACION	3
PERSPECTIVA	4
RESULTADOS RECIENTES	4
<hr/>	
Información Complementaria	8
<hr/>	

25 de abril de 2024

INFORME DE CALIFICACIÓN: BANCO DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY
Calificación asignada y monitoreada por Moody's Investors Service, Inc., bajo la marca "Moody's Ratings".



FUNDAMENTOS DE CALIFICACION

El 18 de marzo de 2024, Moody's Ratings ("Moody's") subió la calificación de riesgo base (BCA) a baa2, para Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU), reflejando la fuerte base de depósitos minoristas del banco y buenas métricas de liquidez informadas por el banco en los últimos meses, respaldadas por la diversidad de productos y la arraigada posición en el mercado de BROU. La capitalización del banco también constituye una fortaleza crediticia que proporciona protección adicional contra posibles pérdidas crediticias.

Además, Moody's ajustó las calificaciones de depósitos en escala global, moneda extranjera y local del banco a Baa1/Prime-2, con perspectiva estable. Las calificaciones de depósitos derivan de la calificación de riesgo crediticio base (BCA) en baa2 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 Baa1, es decir, el mismo nivel que la calificación soberana de Uruguay.

En su papel de entidad financiera dominante en Uruguay, BROU posee una sólida y reconocida plataforma de negocios, brindando servicios bancarios a una amplia gama de clientes, desde grandes corporaciones hasta pequeñas y medianas empresas, así como a particulares. Esto refleja la preeminencia del banco en el mercado de préstamos y depósitos, así como de su variada composición de ingresos. BROU dispone de una fuente de financiamiento estable, derivada de los depósitos tanto del sector minorista como del gobierno central uruguayo y el Banco de Previsión Social, instituciones que, según la legislación, están limitadas a realizar depósitos exclusivamente en 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 presentan una alta liquidez, estando constituidos en gran medida por instrumentos del gobierno uruguayo en divisa local y extranjera, así como por instrumentos financieros emitidos por entidades internacionales de alta solvencia. La cartera bruta de préstamos de BROU creció a un ritmo del 15% durante el año 2023. Por su parte, el ratio de morosidad del sector no financiero privado creció a 3,23% en diciembre de 2023 en comparación a diciembre de 2022 que era de 3,0%. Además, su cobertura con provisiones representaba 221,7% de los créditos vencidos. BROU mantiene un portafolio de garantías para mitigar los riesgos de créditos.

25 de abril de 2024

PERSPECTIVA

La perspectiva de las calificaciones se mantiene estable.

RESULTADOS RECIENTES

A diciembre de 2023, BROU registró un resultado positivo de Ur\$ 24.018 millones, un crecimiento de 156% comparado con la ganancia obtenida a diciembre de 2022 de Ur\$ 9.391 millones. Además, reportó un ROE de 27,38% en este periodo comparado con un 11,69% en el mismo periodo del ejercicio anterior. BROU se vio beneficiado por el crecimiento en su cartera de crédito que, en más de un 40%, está constituida en moneda extranjera, cuyos tipos de interés incrementaron durante ese periodo.

Además, las comisiones netas cubrían el 25,3% de los gastos administrativos en 2023, indicador que creció con respecto al registrado en 2022 que fue de 23,3%. Adicionalmente, el ratio de eficiencia, gastos operativos sobre ingresos operativos, mejoró a 41,7% de 51,3% con respecto a diciembre de 2022. Los gastos operativos aumentaron un 6,0% frente a diciembre de 2022, mismo que se encuentra ligado, principalmente, con el crecimiento de los gastos de personal (6,4%) y otros gastos administrativos (14,3%).

La cartera de préstamos del sector no financiero se incrementó un 15% en diciembre de 2023 comparado con el mismo periodo del año anterior, alcanzando un valor de Ur\$ 264.549 millones. En el mismo período, los depósitos con el sector no financiero se contrajeron un 1,2% hasta los Ur\$ 756.331 millones.

La cartera de créditos vencidos del BROU cerró el 2023 representando el 3,23% de los préstamos totales, mayor al registrado en el 2022 que fue 3,00%. La cartera irregular se encontraba cubierta en un 221,7% con provisiones, mostrando una holgada cobertura.

A pesar de que BROU registró ratios de liquidez inferiores a los registrados en periodos previos, sigue presentando indicadores adecuados. A diciembre de 2023, los activos líquidos representaban el 47,96% de los activos totales.

A diciembre de 2023, el banco registraba un ratio de patrimonio neto sobre activos de 10,99%, menor al registrado a diciembre de 2022 por 9,20%.

	Dec-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2019
BALANCE GENERAL					
ACTIVO					
Disponibilidades y saldos en el banco central	189.136	190.416	195.775	169.352	141.293
Préstamos a bancos y otras instituciones financieras	25.519	36.453	42.029	47.827	43.517
Inversiones y títulos valores	397.997	413.449	427.674	360.152	290.999
Títulos en cuenta de inversión	397.997	413.449	427.674	360.152	290.999
Títulos disponibles para la venta	26.311	31.950	29.818	25.041	14.581
Títulos mantenidos hasta el vencimiento	371.686	381.499	397.856	335.112	276.418
Préstamos netos de previsions	245.613	212.313	194.191	180.235	154.458
Cartera de préstamos	264.549	230.438	211.248	196.511	170.321
Previsiones	18.936	18.125	17.058	16.276	15.863
Préstamos disponibles para la venta	0	0	0	0	0
Activos fijos – netos	11.210	10.951	10.777	9.027	8.644
Inversiones en subsidiarias y afiliadas no consolidadas	127	123	76	55	23
Valor llave y otros activos intangibles – netos	1.361	1.729	2.548	2.711	2.757
Otros activos – total	8.679	7.427	7.155	8.664	7.397
Total de activos	879.641	872.861	880.226	778.023	649.088
PASIVOS					
Depósitos del público	756.331	765.434	774.503	672.966	672.966
Depósitos del sector financiero	920	491	3.040	2.498	2.498
Pasivos negociables	8	84	7	6	6
Deudas de corto plazo	285	224	181	145	145
Otros pasivos - total	23.863	24.570	18.607	20.006	20.006
Participación minoritaria	1.588	1.768	1.706	1.489	1.289
Total de pasivos	782.996	792.571	798.043	697.110	577.272
PATRIMONIO NETO					
Otro resultado integral acumulado	3.765	0	0	0	0
Acciones comunes	53.950	51.516	44.140	40.362	35.205
Resultados no asignados y reservas - total	41.677	27.768	36.962	40.302	35.496
Otros componentes del patrimonio neto	-2.748	1.006	1.081	249	1.115
Total del patrimonio neto	96.645	80.290	82.183	80.913	71.816
Total pasivos y patrimonio neto	879.641	873.861	880.226	778.023	649.088
ESTADO DE RESULTADOS					

25 de abril de 2024

INFORME DE CALIFICACIÓN: BANCO DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY
Calificación asignada y monitoreada por Moody's Investors Service, Inc., bajo la marca "Moody's Ratings".

	Dec-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2019
Ingresos financieros	55.139	45.285	38.453	38.811	36.746
Egresos financieros	5.867	4.860	3.794	4.163	4.039
Margen financiero neto	49.272	40.425	34.659	34.648	32.706
Cargos por incobrabilidad	3.559	5.186	271	2.646	4.377
Comisiones netas	6.156	5.353	5.367	5.242	4.867
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	2.986	-973	5.396	8.496	7.553
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	2.910	-1.010	5.404	8.482	7.431
Otros ingresos	77	37	-7	14	123
Total de ingresos no financieros	9.142	4.380	10.763	13.738	12.420
Gastos de personal	14.383	13.523	12.949	12.397	11.773
Gastos administrativos y otros gastos operativos	8.423	7.371	6.755	6.711	6.278
Otros egresos operativos (no financieros)	1.559	2.084	1.551	1.511	1.219
Depreciación y amortización	1.559	2.058	1.523	1.485	1.189
Gasto en seguros - Reportado bajo otros egresos operativos	0	26	27	26	30
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	0	0	0	0	0
Gastos operativos totales	24.365	22.977	21.255	20.619	19.270
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas / resultados de operaciones conjuntas	-24	105	46	14	-3
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	0	0	0	0	0
Resultado antes de impuestos (pérdida)	30.466	16.746	23.942	25.136	21.517
Impuesto a la ganancias	6.501	7.387	6.182	3.638	3.651
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	23.965	9.360	17.760	21.497	17.866
Ingresos (egresos) por operaciones discontinuadas, netos de impuestos	53	31	24	13	22
Resultado del ejercicio	24.018	9.391	17.784	21.510	17.888
Resultado del ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	24.018	9.391	17.784	21.510	17.888
Egresos (ingresos) ligados a intereses minoritarios	364	218	319	323	262
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	23.654	9.173	17.466	21.187	17.625

25 de abril de 2024

	Dec-2023	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020	Dic-2019
RATIOS					
CALIDAD DE ACTIVO					
Cargos por Incobrabilidad / Cartera de Préstamos	1,35%	2,25%	0,13%	1,35%	2,55%
Cargos por Incobrabilidad / Ingresos antes de Provisiones	10,45%	23,76%	1,12%	9,53%	16,77%
Provisiones / Cartera de Préstamos	7,16%	7,87%	8,07%	8,28%	9,31%
Cartera sin Generación / Cartera de Préstamos	3,23%	3,00%	2,89%	5,12%	5,27%
Cartera sin Generación / (Patrimonio Neto + Provisiones)	7,39%	7,04%	6,15%	10,35%	10,24%
RENTABILIDAD					
ROAA	2,76%	1,08%	2,14%	2,94%	2,97%
ROAE	27,38%	11,69%	21,47%	27,34%	26,83%
CAPITALIZACION					
Patrimonio Neto / Total de Activos	10,99%	9,20%	9,34%	10,40%	11,06%

25 de abril de 2024

INFORME DE CALIFICACIÓN: BANCO DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY
Calificación asignada y monitoreada por Moody's Investors Service, Inc., bajo la marca "Moody's Ratings".

Información Complementaria

- » Como última información contable analizada se consideraron los estados contables al 31 de diciembre de 2023.
- » El presente dictamen fue elaborado con fecha de 25 de abril de 2024, utilizándose la metodología de Bancos, de 5 de marzo de 2024 e inscripta en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay en 19 de marzo de 2024.
- » 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

25 de abril de 2024

Reporte Numero:

Autor
Alexandre Albuquerque

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S CREDIT RATINGS AFFILIATES ARE THEIR CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MATERIALS, PRODUCTS, SERVICES AND INFORMATION PUBLISHED OR OTHERWISE MADE AVAILABLE BY MOODY'S (COLLECTIVELY, "MATERIALS") MAY INCLUDE SUCH CURRENT OPINIONS. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE APPLICABLE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S CREDIT RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS"), AND OTHER OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S MATERIALS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S MATERIALS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. AND/OR ITS AFFILIATES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS AND OTHER OPINIONS AND PUBLISHES OR OTHERWISE MAKES AVAILABLE ITS MATERIALS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS, AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS OR MATERIALS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. FOR CLARITY, NO INFORMATION CONTAINED HEREIN MAY BE USED TO DEVELOP, IMPROVE, TRAIN OR RETRAIN ANY SOFTWARE PROGRAM OR DATABASE, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, FOR ANY ARTIFICIAL INTELLIGENCE, MACHINE LEARNING OR NATURAL LANGUAGE PROCESSING SOFTWARE, ALGORITHM, METHODOLOGY AND/OR MODEL.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the credit rating process or in preparing its Materials.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING, ASSESSMENT, OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay to Moody's Investors Service, Inc. for credit ratings opinions and services rendered by it. MCO and Moody's Investors Service also maintain policies and procedures to address the independence of Moody's Investors Service credit ratings and credit rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold credit ratings from Moody's Investors Service, Inc. and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moody.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy."

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., and Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (collectively, the "Moody's Non-NRSRO CRAs") are all indirectly wholly-owned credit rating agency subsidiaries of MCO. None of the Moody's Non-NRSRO CRAs is a Nationally Recognized Statistical Rating Organization.

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors.

Additional terms for India only: Moody's credit ratings, Assessments, other opinions and Materials are not intended to be and shall not be relied upon or used by any users located in India in relation to securities listed or proposed to be listed on Indian stock exchanges.

Additional terms with respect to Second Party Opinions (as defined in Moody's Investors Service Rating Symbols and Definitions): Please note that a Second Party Opinion ("SPO") is not a "credit rating". The issuance of SPOs is not a regulated activity in many jurisdictions, including Singapore. JAPAN: In Japan, development and provision of SPOs fall under the category of "Ancillary Businesses", not "Credit Rating Business", and are not subject to the regulations applicable to "Credit Rating Business" under the Financial Instruments and Exchange Act of Japan and its relevant regulation. PRC: Any SPO: (1) does not constitute a PRC Green Bond Assessment as defined under any relevant PRC laws or regulations; (2) cannot be included in any registration statement, offering circular, prospectus or any other documents submitted to the PRC regulatory authorities or otherwise used to satisfy any PRC regulatory disclosure requirement; and (3) cannot be used within the PRC for any regulatory purpose or for any other purpose which is not permitted under relevant PRC laws or regulations. For the purposes of this disclaimer, "PRC" refers to the mainland of the People's Republic of China, excluding Hong Kong, Macau and Taiwan.

25 de abril de 2024

INFORME DE CALIFICACIÓN: BANCO DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY
Calificación asignada y monitoreada por Moody's Investors Service, Inc., bajo la marca "Moody's Ratings".



INFORME DE CALIFICACIÓN

18 de abril de 2024

[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

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625
Associate Director - Credit Analyst ML
Eliana.gomezbarreca@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600



Banco de la República Oriental del Uruguay

Principales Indicadores

	2023	2022	2021
Reportado (millones de UYU)			
Activo	879.641	872.861	880.226
Pasivo	781.407	790.803	796.337
Patrimonio Neto	98.234	82.058	83.889
Préstamos totales	264.549	230.438	211.248
Depósitos totales	744.226	748.202	760.360
Resultado del ejercicio	24.018	9.391	17.784
Cargos por incobrabilidad	3.559	5.186	271
Indicadores			
Préstamos vencidos/préstamos brutos	3,2%	3,0%	2,9%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	221,7%	261,8%	279,6%
Capital ^(*)	16,5%	14,4%	14,9%
Rentabilidad ^(*)	2,7%	1,1%	2,0%
ROAA ^(*)	2,7%	1,1%	2,1%
ROE ^(*)	26,6%	11,3%	21,4%
Estructura de financiamiento ^(*)	0,1%	0,1%	0,4%
Recursos líquidos ^(*)	48,0%	48,5%	48,1%

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 se mantiene estable.

Las calificaciones del BROU reflejan su sólida franquicia y elevada posición competitiva como el banco local más grande en términos de depósitos y préstamos del país. Asimismo, BROU es propiedad del Gobierno de Uruguay (calificado en Baa1 con perspectiva estable por Moody's Ratings) y las calificaciones consideran el importante vínculo que poseen y la elevada probabilidad de soporte por parte del estado uruguayo.

Por otra parte, consideramos que el BROU presenta una sólida estructura de financiamiento debido principalmente a su gran base de clientes, que le permite contar con una base de fondeo estable y de bajo costo que ha apoyado su margen neto de interés en los últimos años. A su vez, el banco cuenta con elevados niveles de capitalización con una relación entre el capital común tangible y los activos ponderados por riesgo que se ubicó en 16,5% al cierre de 2023, por encima del 15,3% promedio para 2020-2022.

A diciembre de 2023, la rentabilidad de BROU se ubicó en 2,7% y el ROE en 26,6% por encima de sus métricas de rentabilidad para el periodo 2020-2022. La rentabilidad del BROU se encuentra impulsada principalmente por el sector privado no financiero dado que la mayor parte de sus préstamos están destinados a hogares, PyMEs y grandes empresas.

Estas características positivas se ven atenuadas por los niveles de morosidad del banco, con un indicador de morosidad promedio de 3,0% para los últimos tres años, que son más elevados en relación a otras entidades locales aunque en línea con la naturaleza de su misión como banco múltiple que promueve el desarrollo productivo, económico y social del país.

Hacia 2024 esperamos que una modesta depreciación del peso uruguayo y niveles de inflación a la baja impacten en forma positiva en la rentabilidad de los bancos por generar menores costos de financiamiento y gastos operativos y mayores resultados de la cartera de inversiones denominada en dólares. Asimismo, consideramos que el volumen de crédito del sector privado se incrementará propulsado por el crecimiento esperado en la economía uruguayo.

Descripción del emisor

El BROU es el banco más grande del sistema financiero uruguayo, con UYU 880 mil millones de activos y un patrimonio de UYU 98 mil millones a diciembre de 2023. 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 2023, la participación de mercado de BROU ascendió a 28,6% en términos de préstamos, y a 47,7% en términos de depósitos sobre el total del sistema financiero uruguayo.

Fortalezas crediticias

- » 100% propiedad del gobierno uruguayo, calificado en Baa1/Estable por Moody's Ratings
- » 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

Análisis de los factores de la evaluación intrínseca

Perfil Financiero

Solvencia

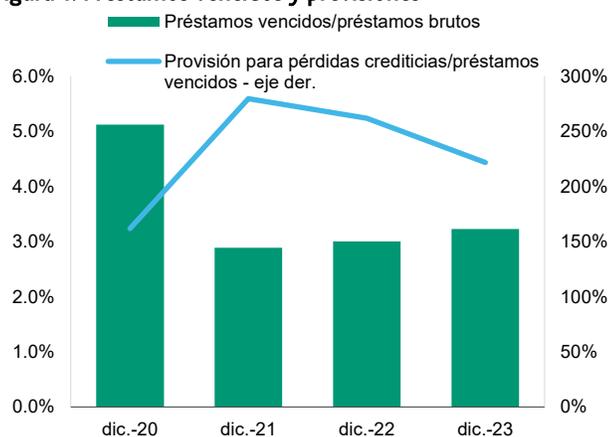
Riesgo de Activos

En el ejercicio 2023 la cartera irregular de BROU representó un 3,2% de los préstamos totales (inferior a su promedio 2020-2022 de,3,7%), métrica superior al promedio del sistema bancario en Uruguay. Este mayor nivel de morosidad se encuentra mitigado por los sólidos niveles de provisiones sobre créditos vencidos que presenta el banco (223% a diciembre de 2023).

Al cierre del segundo semestre de 2023, el 33,4% 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 mitigan el riesgo en moneda extranjera del BROU.

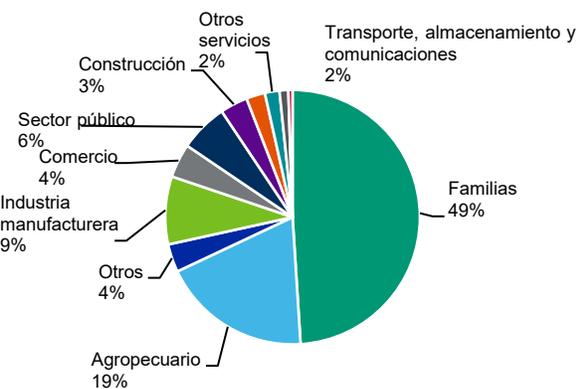
Los préstamos denominados en pesos uruguayos consisten principalmente en préstamos a particulares y PyMEs. La mayor parte de los préstamos a individuos del BROU se encuentra explicada por financiaciones con descuento directo de nómina a funcionarios públicos y pensionistas, en los que el banco puede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



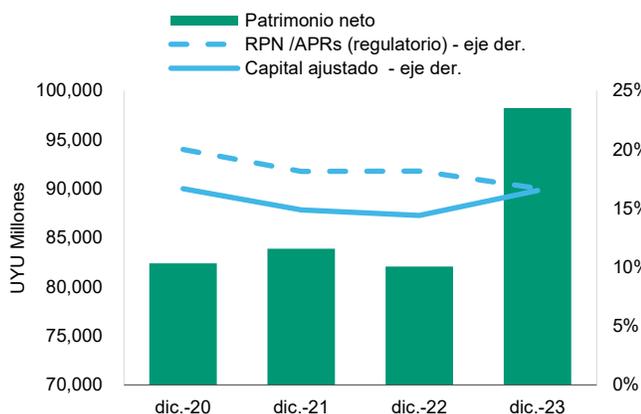
Fuente Moody's local en base a los EECC de la entidad.

Capital

A diciembre de 2023, la relación entre el capital común tangible y los activos ponderados por riesgo del banco se ubicaba en 16,5%, por encima del 15,3% promedio para 2020-2022. Asimismo, BROU sobrecumple en 1,7 veces la Responsabilidad Patrimonial Neta Mínima exigida.

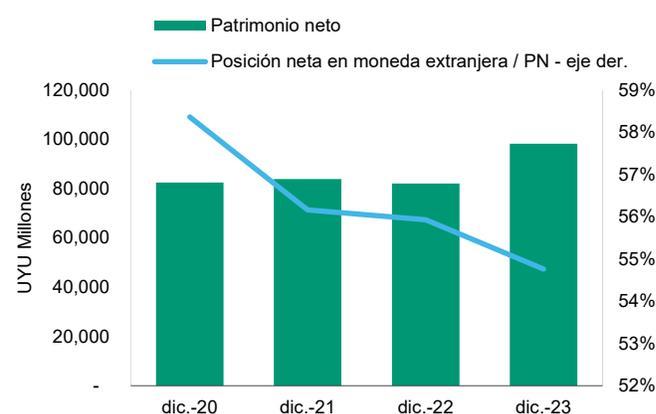
La posición monetaria neta en moneda extranjera del banco se ubicó en torno a 54,76%, en línea con lo reportado por el banco en los últimos ejercicios (Figura 4).

Figura 3: Capitalización



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

Figura 4: Posición monetaria neta



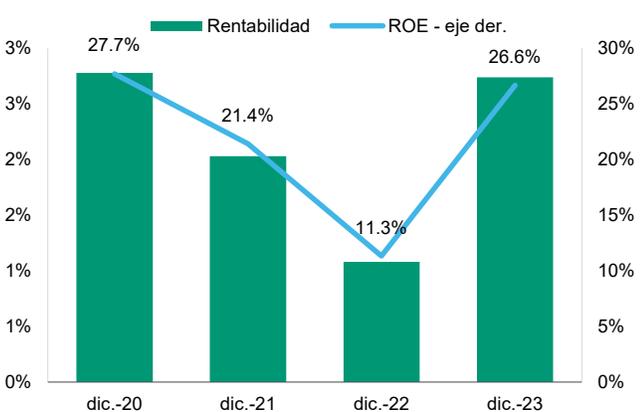
Fuente Moody's local en base a los EECC de la entidad.

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. 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.

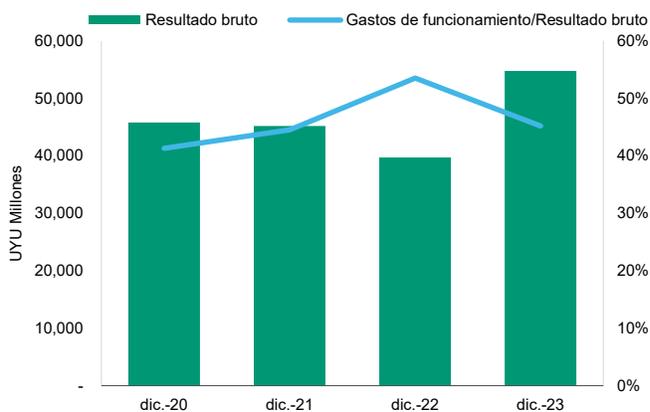
A diciembre de 2023, la rentabilidad de BROU se ubicó en 2,7% y el ROE en 26,6% por encima de sus mpetricas de rentabilidad para el periodo 2020-2022. Por su parte, los márgenes por servicios y financiero no han tenido cambios significativos con relación a años anteriores. La eficiencia de la entidad, medida como la participación de los gastos de funcionamiento sobre resultado bruto, es de 45,2% en línea 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

Liquidez

Estructura de financiamiento y recursos líquidos

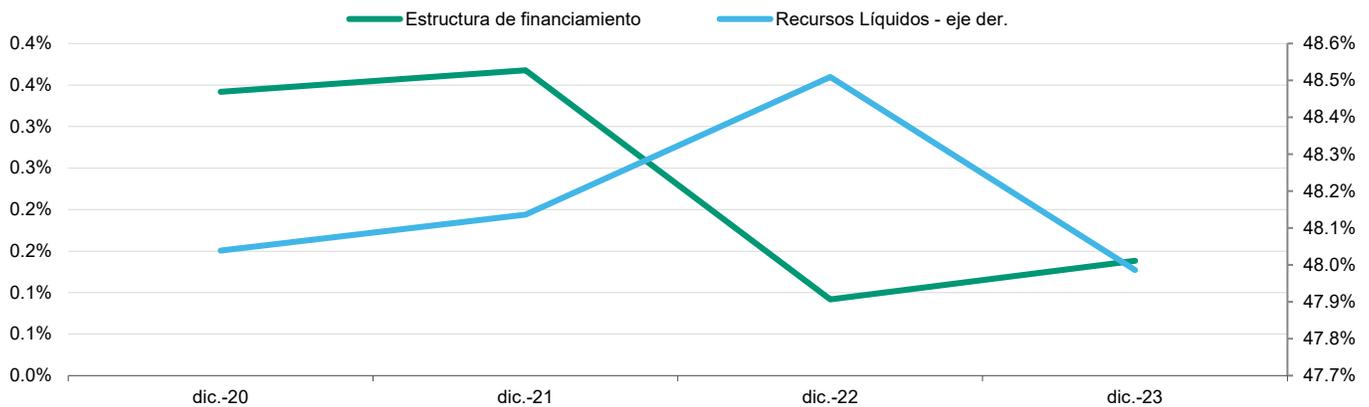
Moody's Local Uruguay considera que el BROU presenta una sólida estructura de financiamiento principalmente debido a su base clientes amplia y granular, que le permite acceder a un menor costo de financiamiento. Al 31 de diciembre de 2023, los depósitos del sector no financiero representaban un 86% del 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 2023, el BROU tenía una relación de activos bancarios líquidos a activos bancarios tangibles del 48,0%. 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.

Otras consideraciones

Evaluación del soporte del accionista

Incorporamos la capacidad y disposición del gobierno, principal accionista de BROU, 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, 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 de su principal accionista, el Gobierno de Uruguay.

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

La exposición de BROU 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 BROU, 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 BROU 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 contable e indicadores operativos y financieros

Banco República Oriental del Uruguay (BROU)

En millones de UYU	2023	2022	2021
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL			
Caja y otros disponibles	36.114	35.931	35.275
Monedas y billetes	23.303	20.179	21.366
Instituciones financieras	12.729	15.669	13.818
Banco Central del Uruguay	165.751	170.153	174.318
Disponible	163.645	158.907	168.198
Plazo	2.106	11.246	6.120
Préstamos	264.549	230.438	211.248
Activo intangible	1.361	1.729	2.548
Otros activos	0	0	0
Total Activo	879.641	872.861	880.226
Depósitos	744.226	748.202	760.360
Total Pasivo	781.407	790.803	796.337
Patrimonio Neto	98.234	82.058	83.889
ESTADO DE RESULTADOS			
Ingresos por intereses y reajustes	55.139	45.285	38.453
Gastos por intereses y reajustes	(5.867)	(4.860)	(3.794)
Margen financiero bruto	49.272	40.425	34.659
Comisiones ganadas	8.607	8.451	7.271
Comisiones perdidas	3.518	(2.907)	(2.780)
Margen por servicios	5.089	5.544	4.991
Resultado bruto	54.757	39.715	45.202
Gastos de personal	(14.383)	(13.523)	(12.949)
Gastos generales	10.254	(9.840)	(8.777)
Resultado operativo	30.104	16.335	23.476
Resultados de operaciones continuas antes de impuestos	30.466	16.746	23.942
Impuesto a las ganancias	(6.501)	(7.387)	(6.182)
Resultado del ejercicio	24.018	9.391	17.784
INDICADORES			
Préstamos vencidos/préstamos brutos	3,2%	3,0%	2,9%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	221,7%	261,8%	279,6%
Participación del crédito en el activo	25,8	24,2	21,9
Grado de deterioro total	9,9	9,7	7,9
Posición neta en moneda extranjera / Patrimonio	54,7	55,9	56,2
Patrimonio neto/activo total	11,2%	9,4%	9,5%
Rentabilidad	2,7%	1,1%	2,0%
ROAA	2,7%	1,1%	2,1%
ROE	26,6%	11,3%	21,4%
Eficiencia	45,2	53,5	44,5
Estructura de financiamiento	0,1%	0,1%	0,4%
Recursos Líquidos	48,0%	48,5%	48,1%

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

Informe de calificación: Banco República Oriental del Uruguay (BROU)

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 31/12/23 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.

© 2024 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 LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS 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 Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. 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 LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES 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 MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN 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 PERO NO LIMITADA A 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. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUEDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

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 los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad 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 directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, 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 directores, oficiales, 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, subsidiaria de propiedad total 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. MCO y Moody's Investors Service también mantienen 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 afiliaciones que pudieran existir entre directores 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 con Inversores – Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos – Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza 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 una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.