

Buenos Aires, 25 de septiembre de 2020

Señores

CNV / BYMA / MAE

Presente

Ref.: Hecho relevante

De nuestra consideración:

Nos dirigimos a Uds. a fin de comunicar que Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgo S.A. operando bajo su nueva marca Moody's Local Argentina, resolvió modificar la calificación de riesgo de Banco Patagonia SA y asignar nuevas según se detalla a continuación:

- Calificación de depósitos en moneda local, se modificó de la categoría "Baa3.ar con perspectiva negativa" a la categoría "AA.ar con perspectiva negativa".
- Calificación de depósitos en moneda extranjera, se modificó de la categoría "Ca.ar con perspectiva negativa" a la categoría "BBB+.ar con perspectiva negativa".
- Calificación de depósitos de corto plazo en moneda local, se modificó a la categoría "ML A-1.ar".
- Calificación de depósitos de corto plazo en moneda extranjera, se modificó a la categoría "ML A-2.ar".

Se adjunta al presente al presente informe de calificación de Moody's.

Por último se informa que Banco Patagonia no posee actualmente títulos de deuda en circulación.

Sin otro particular saludamos a Uds. muy atentamente.

Juan M. Trejo
Responsable de Relaciones con el Mercado
Banco Patagonia SA

INFORME DE CALIFICACION

16 de septiembre de 2020

[Informe inicial completo](#)

CALIFICACIONES (*)
Banco Patagonia S.A.

Calificación actual	
Depósitos en moneda local (ML)	AA.ar/NEG
Depósitos en moneda extranjera (ME)	BBB+.ar/NEG
Depósitos en ML (corto plazo)	ML A-1.ar
Depósitos en ME (corto plazo)	ML A-2.ar
Deuda senior no subordinada ML	AA..ar/NEG
Deuda senior no subordinada ME	BBB+.ar/NEG
Acciones	1.ar
Calificación anterior	
Depósitos en ML	Baa3.ar/NEG
Depósitos en ME	Ca.ar/NEG
Depósitos en ML (corto plazo)	---
Depósitos en ME (corto plazo)	---
Deuda Senior no garantizada ML	Baa3.ar/NEG
Deuda senior no garantizada ME	Ca.ar/NEG
Acciones	2

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

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

CONTACTOS

Pablo Artusso +54.11.5129.2656
Assistant Vice President - Analyst
Pablo.artusso@moodys.com

Iván Weigandi +54.11.5129.2649
Associate Analyst
Ivan.weigandi@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina +54.11.5129.2600

Banco Patagonia S.A.

Principales Indicadores

Banco Patagonia S.A.[1]	Jun 2020	2019	2018	2017	2016	2015
Reportado (millones de ARS)						
Activo	243.284	188.176	151.354	93.718	69.533	59.971
Pasivo	204.976	154.789	133.061	81.255	60.298	52.290
Patrimonio Neto	38.308	33.387	18.293	12.463	9.235	7.681
Resultado del ejercicio	6.361	17.632	5.351	3.118	3.269	2.405
Cargos por incobrabilidad	470	3.104	2.260	678	203	338
Indicadores						
Préstamos vencidos/préstamos brutos	2,0%	2,6%	2,1%	1,3%	1,2%	1,2%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	251,0%	213,1%	207,1%	239,7%	256,3%	290,8%
Capital ^(*)	13,2%	13,6%	10,2%	10,9%	11,7%	11,7%
Rentabilidad ^(*)	5,4%	9,4%	3,5%	3,3%	4,7%	4,0%
ROAA ^(*)	5,8%	10,2%	4,6%	3,9%	5,3%	5,0%
ROE ^(*)	34,6%	72,5%	37,5%	30,6%	38,1%	35,2%
Estructura de financiamiento ^(*)	3,0%	9,4%	6,9%	4,3%	5,5%	11,3%
Recursos líquidos ^(*)	55,0%	46,0%	38,5%	30,2%	18,7%	29,9%

[1] Información al cierre del año fiscal -31 de diciembre- basada en GAAP local y Basilea II

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

Resumen

Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgo S.A., operando bajo su nueva marca Moody's Local Argentina, asigna a Banco Patagonia S.A. (Patagonia) una calificación de largo plazo de depósitos y de deuda senior no garantizada, ambos en moneda local de AA.ar y una calificación de corto plazo de depósitos en moneda local de ML A-1.ar. Adicionalmente, asigna la calificación de largo plazo de BBB+.ar a los depósitos y a la deuda senior no garantizada, ambos en moneda extranjera y una calificación de corto plazo de depósitos en moneda extranjera de ML A-2.ar. Finalmente, se asigna una calificación de 1.ar a las acciones de la entidad. Las calificaciones de largo plazo poseen perspectiva negativa. Moody's Local Argentina considera que la calidad crediticia de los bancos y compañías financieras podrían verse afectadas por la fuerte caída del nivel de actividad económica impactando negativamente en los niveles de morosidad, depósitos y originación de préstamos, y en la rentabilidad de las entidades financieras calificadas.

Las calificaciones de Banco Patagonia reflejan la elevada rentabilidad de la entidad y sus adecuados niveles de capitalización y liquidez, por encima de la mediana de las entidades financieras calificadas. A junio de 2020, el banco registró un resultado neto positivo de ARS 6.361 millones, superior en términos reales a la ganancia obtenida en el mismo periodo de 2019 de ARS 6.024 millones. No obstante, Moody's Local Argentina espera que en los próximos meses la rentabilidad del banco se vea presionada por un marco regulatorio que acota el spread mediante tope a las tasas activas (principalmente tarjetas de crédito) y un límite inferior a la tasa pasiva de fondeo.

Banco Patagonia presenta un nivel de riesgos de activos inferior al de sus principales comparables. A junio 2020, la cartera en situación irregular del banco representaba el 2% de los préstamos totales, mayor al promedio histórico 2015-2019 de 1,7%, aunque por debajo de la media de las entidades financieras calificadas. Asimismo, la cartera irregular se encontraba cubierta en un 251% con provisiones, superior al promedio del sistema.

Banco Patagonia S.A. cuenta con una red de distribución de alcance nacional y posee una importante presencia en el segmento de individuos, micro, pequeñas y medianas empresas, ofreciéndoles una amplia gama de productos y servicios a sus clientes. En agosto de 2009, Banco Patagonia acordó adquirir el 100% del capital y los votos de GMAC Compañía Financiera S.A. Actualmente Banco do Brasil S.A. posee una participación del 80,4% del capital accionario del banco.

Fortalezas crediticias

- » Adecuados niveles de capitalización y liquidez por encima de la mediana de las entidades financieras calificadas
- » Conservadora administración de riesgos crediticios: el banco ha presentado históricamente bajos niveles de incobrabilidad y una holgada cobertura con provisiones

Debilidades crediticias

- » Fuerte competencia de los grandes bancos nacionales e internacionales
- » Complejo entorno operativo, demarcado por la fuerte caída en el nivel de actividad producto del coronavirus

Análisis de los factores de la evaluación intrínseca

Perfil financiero

Solvencia

Riesgo de Activos

Moody's Local Argentina considera que Banco Patagonia presenta un nivel de riesgos de activos inferior al de sus principales comparables. A junio 2020, la cartera en situación irregular del banco representaba el 2% de los préstamos totales, mayor al promedio histórico 2015-2019 de 1,7%, aunque por debajo de la media de las entidades financieras calificadas. Asimismo, la cartera irregular se encontraba cubierta en un 251% con provisiones, superior al promedio del sistema.

Moody's Local Argentina considera que el banco presenta una concentración de préstamos por encima de la media de las entidades financieras calificadas ya que sus diez primeros clientes representan el 20,9% del total de su cartera.

Para los próximos doce meses, Moody's Local Argentina espera que el riesgo de activos se vea incrementado principalmente debido a la fuerte caída en el nivel de actividad que podría impactar negativamente en la capacidad de pago de los tomadores y en la morosidad del sistema financiero.

Capital

A junio de 2020, Banco Patagonia registraba una métrica de capitalización de 12,6%, mayor al promedio de sus comparables.

La capitalización de las entidades financieras argentinas ha sufrido, en términos generales, una reducción desde el segundo trimestre de 2018 hasta la fecha, debido principalmente a la fuerte devaluación de los préstamos en moneda extranjera que generaron un incremento de los activos ponderados por riesgo. No obstante, en los últimos doce meses los niveles de capitalización se han incrementado debido a la contracción en los préstamos y a las elevadas ganancias nominales.

Moody's Local Argentina considera que la presión de la devaluación sobre el capital se verá mitigada por la moderada colocación de préstamos y un adecuado apoyo de los accionistas demostrado por una menor distribución de dividendos en 2019 de un 17,7% del resultado neto comparado contra un 33,2% en 2018.

Rentabilidad

Banco Patagonia ha presentado históricamente una rentabilidad superior a la mediana de sus comparables. A junio de 2020, el banco registró un resultado neto positivo de ARS 6.361 millones, superior en términos reales a la ganancia obtenida en el mismo periodo de 2019 de ARS 6.024 millones. Sin embargo, el resultado antes de impuestos registro una caída, principalmente por los cambios en los precios de los instrumentos financieros en su cartera.

Moody's Local Argentina espera que en los próximos doce meses la rentabilidad del banco se vea presionada por un marco regulatorio que acota el spread mediante topes a las tasas activas (principalmente tarjetas de crédito) y un límite inferior a la tasa pasiva de fondeo.

Liquidez

Estructura de financiamiento y recursos líquidos

Los activos de Banco Patagonia están financiados en mayor medida por depósitos a la vista y a plazo fijo. El banco posee una baja concentración de depósitos, por debajo de la media de los bancos calificados. Sus principales diez clientes representan el 17,3% del total de depósitos. La entidad se beneficia de una sólida participación de mercado como agente financiero de la provincia de Río Negro, que le proporciona acceso a financiamiento estable y de bajo costo. Moody's Local Argentina considera que la entidad presenta una estructura de fondeo en línea con el promedio de sus comparables, con una métrica de estructura de financiamiento del 3,0% a junio de 2020.

Al cierre del segundo trimestre de 2020, los activos líquidos representaron un 55,0% de los activos tangibles, por encima de su promedio histórico, en torno a 32,7%, debido a una reducción de su cartera de préstamos en línea con la caída del nivel de actividad.

Otras Consideraciones

Contexto macroeconómico

La rápida propagación del coronavirus produjo un deterioro en la economía y un amplio trastorno en el mercado financiero desencadenando un shock crediticio sin precedentes en muchos sectores a nivel mundial. Los bancos con concentración de préstamos a los sectores más perjudicados, así como también aquellos menos capitalizados, y las compañías financieras son las que resentirán en mayor magnitud este impacto.

Sumado a esto, el escenario de agitación económica que atraviesa Argentina continúa desafiando los fundamentales de los bancos y aumentando la vulnerabilidad de estos a medidas que puedan restringir su posición de liquidez siendo que una gran concentración de los activos se encuentra, directa o indirectamente, expuesto al riesgo soberano.

Si bien en términos generales los niveles de liquidez y capitalización que presentan los bancos son adecuados para absorber pérdidas iniciales en escenarios de stress, la recuperación será más lenta en la región en comparación con economías avanzadas, en cuyo caso las implicaciones crediticias negativas para los bancos se intensificarían. Adicionalmente, la débil posición de Argentina al comienzo de la crisis podría intensificar los riesgos para el sistema bancario local.

Evaluaciones de soporte de filiales para bancos, compañías financieras y holdings

A la evaluación intrínseca de bancos y compañías financieras incorporamos nuestra evaluación de soporte, explícito o implícito, de una filial o casa matriz para llegar a la evaluación de soporte de filiales. Dicha evaluación refleja nuestra opinión sobre la posibilidad que un banco o compañía financiera requiera soporte adicional para evitar un incumplimiento después de haber agotado el soporte de sus filiales. Normalmente consideramos la calidad crediticia de la entidad que brinda soporte y de la que recibe, incluyendo la probabilidad de incumplimiento del banco o de la compañía financiera, la capacidad y disposición de la entidad para brindar soporte de manera

oportuna, y la medida en que la entidad que brinda soporte y la que lo recibe son susceptibles conjuntamente a circunstancias adversas que podrían debilitar su posición financiera.

Moody's Local Argentina considera que Patagonia recibiría soporte de su principal accionista, Banco Do Brasil (BB) ante una situación de estrés, dado el historial de reinversión de ganancias en Patagonia y la integración de la entidad local con BB principalmente por la relación económica existente entre Brasil y Argentina.

Calificación de acciones para bancos

Oferta Global: La oferta Global fue de 200.000.000 de Acciones Ordinarias Clase B, la cual comprendió simultáneamente una oferta primaria de 75.000.000 de nuevas acciones ordinarias y una oferta secundaria de 125.000.000 de acciones ordinarias de propiedad de los accionistas. Del total de las acciones que comprendía la Oferta Global, 37.500.000 de acciones se ofrecieron mediante oferta pública en la Argentina al público inversor exclusivamente a través del Prospecto, 37.500.000 de acciones se ofrecieron mediante oferta pública en Brasil al público inversor exclusivamente a través del Prospecto y 125.000.000 de acciones en la forma de BDRs se ofrecieron mediante colocación privada en la forma final de ADSs.

Accionistas principales: El accionista principal es Banco Do Brasil.

Tipo de Acciones: Escriturales ordinarias de VN \$1 y con derecho a 1 (un) voto por acción.

Composición del capital:

	Acciones	Votos
Acciones Ordinarias clase "A" 1 voto	22.768.818	3,17%
Acciones Ordinarias Clase "B" 1 voto	696.376.419	96,83%
Total	719.145.237	100,00%

Capacidad para generar utilidades

De acuerdo a lo expuesto precedentemente, la sociedad presentaría, una buena capacidad de generación de utilidades aún en escenarios de stress. En función del análisis de los distintos aspectos evaluados precedentemente se establece que su potencial para generar utilidades es Muy Alta debido principalmente a que la entidad presenta una calificación de AA.ar para depósitos en moneda local.

Liquidez de mercado

Se considerará como referencia a los efectos de obtener el indicador de liquidez, si la acción es transada en un Mercado de Valores abierto, y si dichas transacciones son frecuentes. En virtud de la cotización registrada en los mercados, se considera que la acción tiene una liquidez alta, correspondiendo calificarla como **Alta**.

Resultado indicado en la matriz

En base a una combinación entre el nivel asignado a la capacidad para generar utilidades – **Muy Alta**– y el nivel establecido con respecto a su liquidez en el Mercado – **Alta**–, se determina en función de la siguiente matriz la calificación de la acción:

Matriz de calificaciones de acciones				
		Capacidad para generar utilidades		
Nivel de liquidez	Muy alta	Alta	Moderada	Baja
Alta	Categoría 1	Categoría 1	Categoría 2	Categoría 3
Media	Categoría 1	Categoría 2	Categoría 3	Categoría 4
Baja	Categoría 2	Categoría 3	Categoría 4	Categoría 4

Según la combinación de puntuaciones de la capacidad de la entidad para generar utilidades y su liquidez de mercado, obtenemos un resultado indicado en la matriz para acciones de Emisor en Categoría 1.

Consideraciones adicionales

El mercado local ha mostrado un alto nivel de volatilidad, especialmente en 2018/2019.

Evaluadas las consideraciones adicionales, se considera que los mismos no ameritan una modificación de la categoría arriba mencionada, quedando la misma establecida en **1.ar**.

Información complementaria

INFORMACIÓN SUMINISTRADA POR LA ENTIDAD

- » Balance trimestral auditado al 30/06/20 y anteriores. Disponible en (www.cnv.gob.ar)
- » Composición accionaria, principales accionistas. Disponible en (www.bcra.gov.ar)

DEFINICIÓN DE LA CATEGORÍA GENÉRICA DE LA CALIFICACIÓN

- » **AA.ar:** los emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales
- » **BBB.ar:** Los emisores o emisiones calificados en BBB.ar con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores locales
- » **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales
- » **ML A-2.ar:** Los emisores calificados en ML A-2.ar tienen una capacidad promedio para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales
- » **1.ar:** Emisores que presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones en comparación con otras acciones ordinarias en Argentina

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

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

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN

- » Metodología utilizada: Metodología de calificación de bancos y compañías financieras, disponible en www.cnv.gob.ar

ASIGNACIÓN DE CALIFICACIONES DE EMISOR Y DE INSTRUMENTOS

Instrumento	Actual		Anterior	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Calificación de depósitos				
Calificación de depósitos en moneda local	AA.ar	Negativa	Baa3.ar	Negativa
Calificación de depósitos en moneda extranjera	BBB+.ar	Negativa	Ca.ar	Negativa
Calificación de corto plazo de depósitos en moneda local	ML A-1.ar	---	---	---
Calificación de corto plazo de depósitos en moneda extranjera	ML A-2.ar	---	---	---
Calificación de deuda senior no garantizada en moneda local				
Calificación del Programa de hasta VN U\$S 500.000.000 o su equivalente en otras monedas (en circulación en cualquier momento) en moneda local	AA.ar	Negativa	Baa3.ar	Negativa
Obligaciones Negociables Clase IV con vencimiento a los 24 meses por un VN hasta Ar\$ 1.000 millones, ampliable hasta Ar\$ 2.000 millones	AA.ar	Negativa	Baa3.ar	Negativa
Calificación de deuda senior no garantizada en moneda extranjera				
	BBB+.ar	Negativa	Ca.ar	Negativa

Calificación del Programa de hasta VN U\$S 500.000.000 o su equivalente en otras monedas (en circulación en cualquier momento) en moneda extranjera	BBB+.ar	Negativa	Ca.ar	Negativa
Calificación de acciones	1.ar	---	2	---

Las calificaciones en moneda extranjera pueden ser inferiores a las calificaciones en moneda local, lo que refleja el riesgo de moratoria en moneda extranjera o de un congelamiento de los depósitos que afecte solo a las obligaciones en moneda extranjera.

Anexo I

GLOSARIO TÉCNICO

Capital: (Capital común - activos intangibles) / activos ponderados por riesgo.

Rentabilidad: Ingresos netos (después de impuestos) / activos tangibles.

Rentabilidad sobre Activos (ROAA): Resultados anualizados / total de activos promedio.

Rentabilidad sobre Patrimonio Neto (ROE): Resultados anualizados / patrimonio neto promedio.

Estructura de Financiamiento: Deuda con entidades financieras + préstamos a corto plazo + pasivos por valores negociables + otros pasivos financieros a valor razonable + bonos sénior + deuda con partes relacionadas / (activos totales - crédito mercantil y otros intangibles - activos asegurados).

Recursos Líquidos: Efectivo en el banco central + deuda de instituciones financieras + valores totales - ingresos no ganados - activos derivados / (activos totales - crédito mercantil y otros intangibles - activos asegurados).

Margen Financiero Neto (NFM): Es la resultante de la diferencia entre ingresos financieros y egresos financieros sobre el promedio de activos de riesgos.

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia

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

VN: Valor Nominal.

CNV: Comisión Nacional de Valores.

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

Cartera sin Generación: se entiende por tal la cartera clasificada en situaciones 3, 4, 5 y 6 según las normas del BCRA.

Volatilidad: mide la desviación estándar de los precios diarios de las acciones

GLOSARIO IDIOMÁTICO

ROAA: return on average assets. Rentabilidad sobre activos promedios.

ROE: return on equity. Rentabilidad sobre patrimonios.

Underwriting: Suscripción.

NPL: Non Performing Loans. Cartera sin generación.

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

© 2020 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 CONSTITUYEN LAS 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 INVESTORS SERVICE 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 DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S INVESTORS SERVICE 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 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.

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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas 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 2.700.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 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 calificadas 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 JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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