

INFORME DE CALIFICACIÓN

15 de marzo de 2024

[Informe de revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Depósitos en moneda local (ML)	AA-.ar/EST
Depósitos en moneda extranjera (ME)	AA-.ar/EST
Depósitos en ML (corto plazo)	ML A-1.ar
Depósitos en ME (corto plazo)	ML A-1.ar
Calificación de emisor en ML	AA-.ar/EST
Calificación de emisor de corto plazo en ML	ML A-1.ar
Calificación de emisor en ME	AA-.ar/EST
Acciones	1.ar

CALIFICACIONES ANTERIORES (\*)

Depósitos en moneda local (ML)	AA-.ar/EST
Depósitos en moneda extranjera (ME)	A-.ar/EST
Depósitos en ML (corto plazo)	ML A-1.ar
Depósitos en ME (corto plazo)	ML A-2ar
Calificación de emisor en ML	AA-.ar/EST
Calificación de emisor de corto plazo en ML	ML A-1.ar
Calificación de emisor en ME	A-.ar/EST
Acciones	1.ar

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

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

CONTACTOS

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[Eliana.GomezBarreca@moodys.com](mailto:Eliana.GomezBarreca@moodys.com)

Ramiro Gonzalez +54.11.5129.2781  
Associate Credit Analyst ML  
[Ramiro.gonzalez1@moodys.com](mailto:Ramiro.gonzalez1@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Banco Hipotecario S.A.

Principales Indicadores

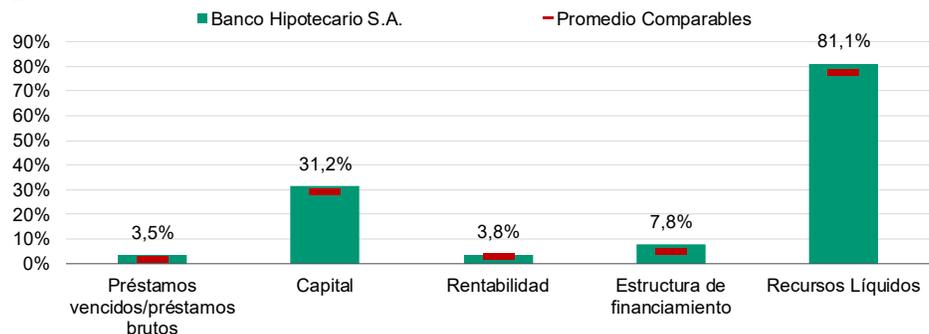
	2023	2022	2021	2020
<b>Reportado (millones de ARS ajustado en moneda homogénea al 31 de diciembre de 2023)</b>				
Activo	1.515.670	1.254.830	2.127.150	1.259.352
Pasivo	1.299.744	1.096.862	1.988.721	1.095.022
Patrimonio Neto	215.926	157.968	138.429	164.330
Préstamos totales	142.881	236.738	317.926	396.629
Depósitos totales	1.130.084	921.025	1.754.846	813.350
Resultado del ejercicio	57.651	18.431	(25.827)	8.887
Cargos por incobrabilidad	5.136	5.630	16.185	4.753

Indicadores

	2023	2022	2021	2020
Préstamos vencidos/préstamos brutos	3,5%	5,1%	13,8%	12,1%
Previsión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	104,3%	60,0%	88,5%	92,2%
Capital(*)	31,2%	12,7%	13,0%	13,8%
Rentabilidad(*)	3,8%	1,5%	-1,2%	0,7%
ROAA(*)	4,2%	1,1%	-1,5%	0,7%
ROE(*)	30,8%	12,4%	-17,1%	5,6%
Estructura de financiamiento(*)	7,8%	9,7%	8,9%	19,4%
Recursos líquidos(*)	81,1%	70,9%	76,4%	54,3%

Nota: Información al cierre del año fiscal basada en GAAP local y Basilea II; Valores reportados; en moneda homogénea a la última fecha analizada; el detalle del cálculo de los indicadores se encuentra en el Glosario Técnico

Figura 1: Resumen de indicadores – Diciembre 2023



Nota: incluye entidades comparables disponibles a la fecha del informe

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

## Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación de depósitos y emisor de largo plazo en moneda local de Banco Hipotecario S.A. ("Hipotecario") en AA-.ar y la calificación de corto plazo en moneda local en ML A-1.ar. Al mismo tiempo, sube la calificación de depósitos y emisor de largo plazo en moneda extranjera a AA-.ar desde A-.ar y la calificación de corto plazo en moneda extranjera a ML A-1 desde ML A-2.ar. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo se mantiene estable.

Las calificaciones se sustentan en la consolidación de las mejoras crediticias que ha demostrado el banco en los últimos años relacionadas con una baja en los indicadores de morosidad, la disminución de la dependencia de fondeo del mercado de capitales y a una recuperación en sus niveles de rentabilidad. En términos de calidad de cartera, el indicador de mora tomó un valor de 3,5% al 31 de diciembre de 2023, en línea con el de sus comparables y significativamente menor al 10,3% promedio del periodo 2020-2022 cuando el banco se había visto afectado por incumplimientos puntuales del sector corporativo, que a su vez dio lugar a elevados gastos por provisiones.

Desde Moody's Local Argentina consideramos que la exposición a instrumentos del sector público vinculan al banco, así como al resto de las entidades bancarias en Argentina, a riesgo de refinanciamiento de la deuda pública y a cambios en las condiciones de la política monetaria. Asimismo, las débiles condiciones de mercado, los altos niveles de inflación, la regulación sobre las tasas de interés y la baja penetración del crédito actual y esperada, presionan la rentabilidad, solvencia y liquidez de los bancos argentinos. Sin embargo, estos riesgos se encuentran mitigados en parte por los sólidos fundamentos crediticios que mantienen en términos de capital y liquidez aunque continuaremos con el monitoreo del impacto que podría tener sobre el riesgo de activos.

Luego de haber reportado un retorno sobre el capital (ROE, por sus siglas en inglés) de -17% a diciembre de 2021, Hipotecario aplicó una gestión más conservadora de la exposición a riesgo de crédito, bajó su concentración de préstamos (ningún deudor representaba más del 3% del *stock* de préstamos a diciembre 2023) y aumentó su exposición a instrumentos del sector público en pos de disminuir el volumen de préstamos dentro de su activo. Esta estrategia contribuyó a que el banco recomponga su rentabilidad y que a diciembre de 2023 reportara un ROE en torno al 30,8% en términos reales. Hacia adelante, monitorearemos la continuidad de la actual política de otorgamiento de préstamos y gestión de la concentración de los préstamos por deudor.

Por otra parte, Hipotecario ha disminuido sustancialmente su exposición a deuda en moneda extranjera y su dependencia del financiamiento de mercado de capitales que representó un 2% del total de activo del banco a diciembre 2023 frente a un 14% en 2020 y más de 30% en 2019. Si bien una menor dependencia del mercado de capitales otorga mayor flexibilidad financiera al banco, la diversificación de su fondeo presenta desafíos relacionados a la alta dependencia de depósitos institucionales cuya naturaleza es más volátil que la de los depósitos minoristas.

El 11 de marzo de 2024, el BCRA bajó la tasa de los pasivos remunerados a 80% desde 100%, y al mismo tiempo, emitió la Comunicación "A" 7978 mediante la cual eliminó la tasa mínima de plazo fijo. Según Moody's Local Argentina si bien habrá una disminución en los ingresos por intereses provenientes de los PASES, la desregularización de la tasa mínima de plazo fijo permitirá generar un spread positivo. Asimismo, esperamos que la tasa pasiva libre aumente la competencia entre los bancos por el fondeo de depósitos.

Asimismo, el crecimiento moderado de los préstamos en los últimos años ha ayudado a Hipotecario a evitar una caída significativa de sus métricas de capital y a mantener sólidos colchones de liquidez.

Las calificaciones en moneda extranjera asignadas por Moody's Local Argentina contemplan el riesgo incremental de transferencia y convertibilidad reflejadas en potenciales restricciones regulatorias. La suba en las calificaciones en moneda extranjera de Banco Hipotecario S.A. refleja nuestra consideración de que actualmente este riesgo ha disminuido debido al cese en la vigencia de la Comunicación "A" 7030 y complementarias emitidas por el Banco Central en 2020 que restringía a las entidades el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) para hacer frente a su deuda en moneda extranjera.

## Descripción del Emisor

Banco Hipotecario S.A. (Hipotecario) es un banco universal que brinda una amplia variedad de servicios financieros y de banca comercial y mayorista a personas, pequeñas y medianas empresas y grandes corporaciones, con un foco en productos relacionados a la vivienda. Hipotecario fue creado en 1886 por el Gobierno Argentino y privatizado en 1999, e históricamente ha sido líder en préstamos hipotecarios en Argentina y el mayor prestador de servicios de seguros vinculados con hipotecas y préstamos hipotecarios.

Si bien en el pasado la cartera hipotecaria del banco constituía la mayor parte de sus préstamos, en los últimos años el crecimiento de los préstamos al consumo ha superado el crecimiento de las hipotecas (23% de la cartera consolidada del banco). El gobierno nacional argentino tiene una propiedad del 58% de Hipotecario a través del Banco de la Nación Argentina y la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), que representa el 35% de los derechos de voto. IRSA Inversiones y Representaciones es el segundo mayor accionista, incluyendo compañías relacionadas, con el 30% de las acciones y el 46% de los derechos de voto. El banco es accionista principal de BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., BHN Sociedad de Inversión S.A., BHN Vida S.A., BHN Seguros Generales S.A. y ComparaenCasa.com.

## Fortalezas crediticias

- » Elevados niveles de liquidez, que mitigan riesgos relacionados con la estructura de fondeo del banco.
- » Propiedad del Estado Argentino y del Grupo IRSA.
- » Cartera de préstamos granular.

## Debilidades crediticias

- » Moderada diversificación de su fondeo, con cierta dependencia de fondos de mercado y depósitos institucionales, que limitan la flexibilidad financiera de la entidad
- » Elevada competencia de bancos nacionales e internacionales
- » Exposición a instrumentos del sector público, que lo vincula al riesgo de refinanciamiento de la deuda pública y a cambios en las condiciones de la política monetaria

## Análisis de los factores de la evaluación intrínseca

### Perfil financiero

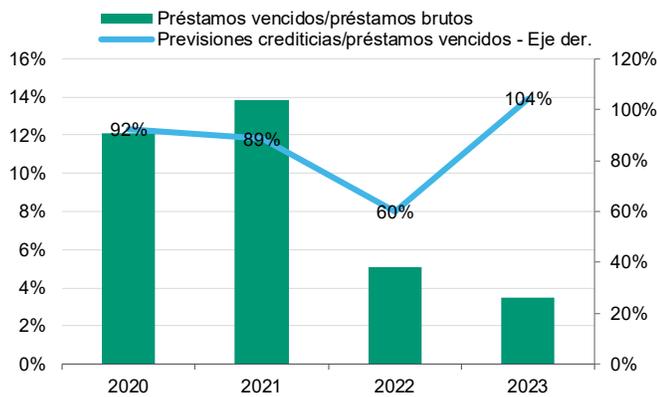
#### Solvencia

#### Riesgo de Activos

Al 31 de diciembre de 2023, la cartera irregular de Hipotecario representaba el 3,5% de los préstamos totales, una mejora significativa desde el 10,3% promedio 2020-2022. Esta mejora se debe principalmente a que en 2021 y 2022 parte de los préstamos corporativos de Molinos, CAGSA y Vicentin han sido reconocidos como pérdida luego de estar completamente provisionados, o han sido recuperados. Además, los préstamos en situación irregular de la cartera consumo decrecieron hasta un 3,1% a septiembre de 2023 desde un 10% en promedio para los últimos tres años.

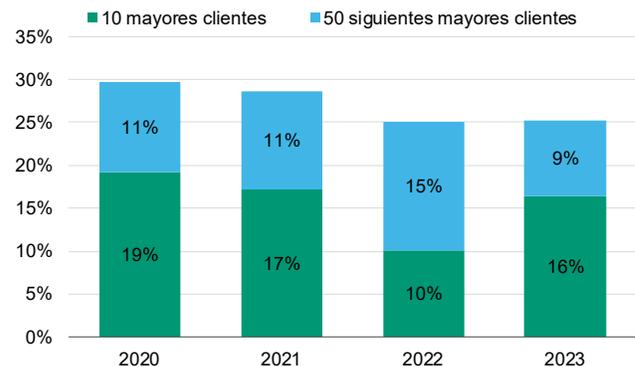
En términos de provisiones, si bien los niveles que reporta el banco continúan por debajo de los reportados por sus pares comparables, al cierre de 2023 se ha evidenciado una mejora en la cobertura de cartera relativa a 2019 respaldada principalmente por la introducción en 2020 de la NIIF 9 provisiones para pérdida esperada, y por el aumento de las provisiones individuales de los préstamos corporativos mencionado anteriormente. Al 31 de diciembre de 2023, el indicador de cobertura se ubicó en 104% desde un 80,2% (promedio 2020-2022).

**Figura 2: Préstamos vencidos y previsiones**



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

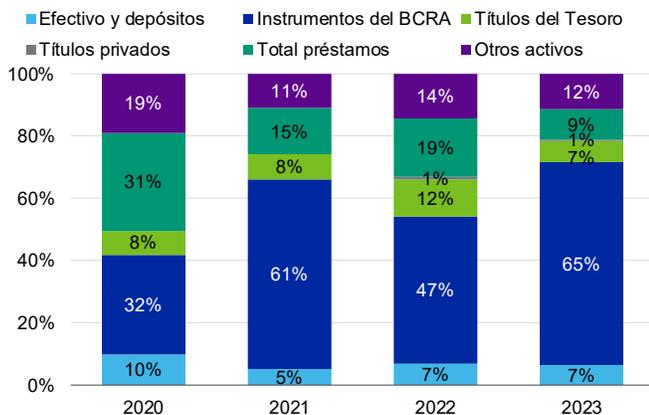
**Figura 3: Granularidad de la cartera de préstamos**



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

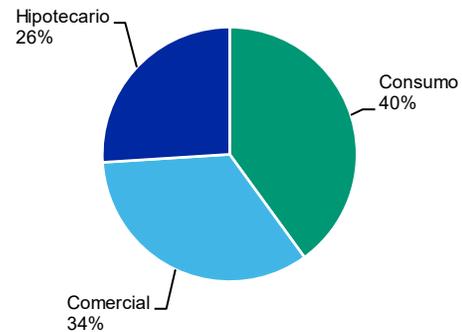
La cartera de préstamos total del banco representó el 9,4% de los activos a diciembre 2023, por debajo del promedio de sus pares comparables, con un indicador de préstamos a depósitos totales del 12,6%. Las financiaciones fueron destinadas principalmente al sector privado no financiero y residentes en el exterior y estaba compuesta en un 66,2% por préstamos para el consumo y vivienda mientras que sólo el 33,8% pertenecía a préstamos comerciales. En términos de concentración, el banco ha reportado una mejora en sus métricas en los últimos ejercicios, con los 10 principales deudores que representan el 16,4% de los préstamos totales, frente a una concentración de 17,2% reportada en 2020. Asimismo, ningún deudor representaba más del 3% del stock de préstamos a diciembre 2023.

**Figura 4: Composición de los activos totales**



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

**Figura 5: Composición cartera de préstamos – dic'23**



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

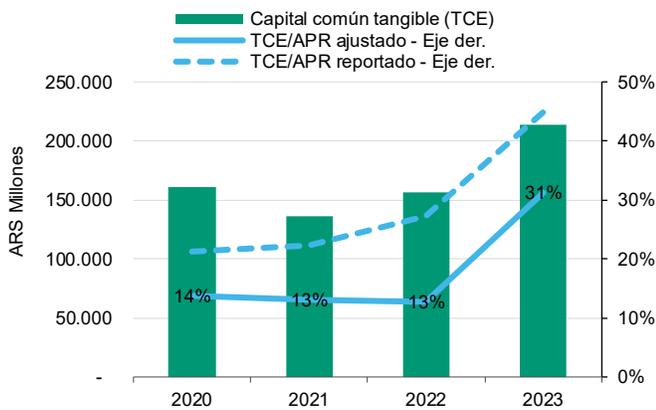
En 2024 proyectamos un leve aumento en los niveles de morosidad debido a la contracción esperada de la economía y a la erosión de la capacidad de pago de los deudores. Sin embargo, las adecuadas coberturas con previsiones y niveles de capital elevados en términos históricos mitigan el impacto que podría tener en la solvencia de las entidades financieras argentinas.

**Capital**

Hipotecario ha presentado en los últimos años una baja volatilidad en sus niveles de capitalización ajustada. El capital común tangible sobre activos ponderados por riesgo (APR) ajustados del banco se ubicó en 13,2% en promedio para 2020-2022, y 31,2% al 31 de diciembre de 2023. Sin embargo, el indicador sin ajustar (Figura 6) muestra una mejora considerable, principalmente en 2022, en línea con el crecimiento del capital común tangible y a la menor exposición relativa de la cartera de créditos sobre el activo total del banco. La diferencia entre el indicador ajustado y sin ajustar se explica por la exposición a Letras y Notas de liquidez del BCRA y a títulos del gobierno soberano, que incluimos en el indicador ajustado de capital de Moody's Local Argentina.

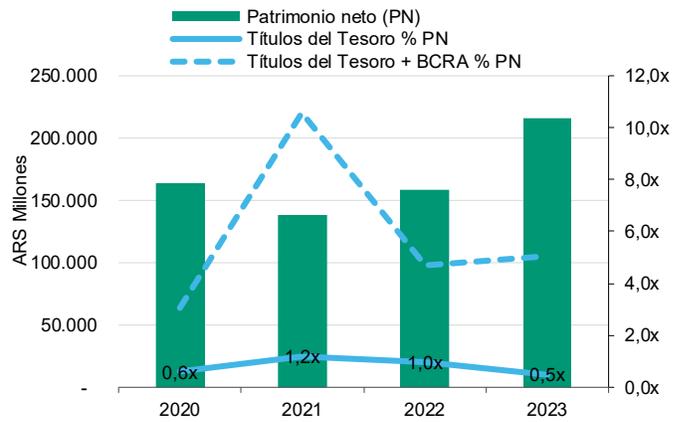
El nivel de capital reportado por el banco es en nuestra opinión adecuado, y podría respaldar situaciones de estrés moderado y potenciales aumentos en las pérdidas crediticias derivadas del débil escenario económico, ya que el limitado incremento de la cartera de préstamos reduce las necesidades de asignación de capital. La relación del patrimonio neto a activos totales de Hipotecario asciende a 14,2% a diciembre de 2023, por debajo del promedio reportado por entidades comparables (18,24), y su exposición a Títulos del Tesoro y a Letras, Notas y Pases del BCRA ascendió a 0,5x y 4,6x el PN, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2023, la entidad sobrecumple la exigencia de capitales mínimos dispuesta por las normas del BCRA en un 364%.

**Figura 6: Capital común tangible sobre APR**



Nota: Valores en moneda homogénea al último estado contable analizado  
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

**Figura 7: Patrimonio neto**



Nota: BCRA incluye operaciones de pase con el BCRA  
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

Moody's Local Argentina espera que los niveles de capitalización de las entidades continúen en valores similares a los actuales, dada la baja penetración del crédito actual y esperada. Continuaremos monitoreando el impacto de la tenencia de títulos soberanos en el patrimonio de los bancos, ya que consideramos que las entidades se encuentran expuestas a potenciales pérdidas asociadas a la valuación de estos instrumentos en un contexto macroeconómico desafiante.

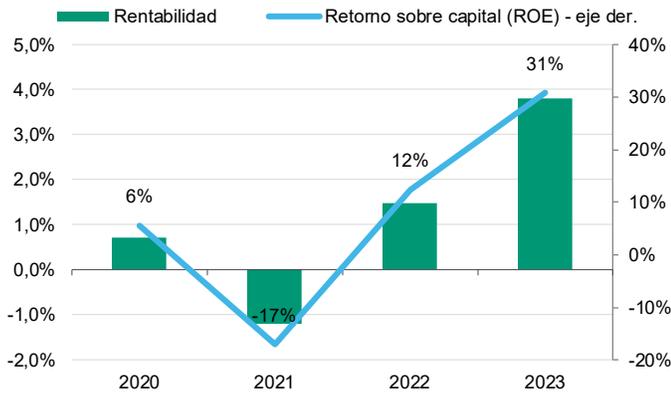
## Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2023 Hipotecario registró una ganancia de ARS 57.651 millones frente a ARS 18.431 millones en el mismo periodo del año anterior, producto de un aumento significativo de los ingresos. En 2021 el banco había registrado un retorno sobre el capital de -17% debido a pérdidas registradas por mayores cargos de incobrabilidad relacionados a tres préstamos corporativos irregulares que al cierre de 2023 ya estaban reconocidas en su totalidad.

El indicador de rentabilidad de Banco Hipotecario tomó un valor de 3,8% al 31 de diciembre de 2023, superior al promedio reportado por sus pares (3,4%) y al promedio 2020-2022 (0,3%) (Figura 8). Por su parte, el retorno sobre capital (ROE, por sus siglas en inglés) fue de 30,8% al cierre de diciembre de 2023.

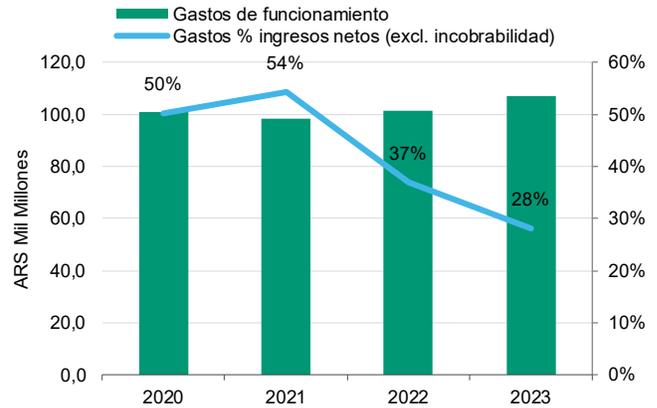
La eficiencia histórica del banco, medida como la participación de los gastos de funcionamiento sobre ingresos operativos netos fue de 28% por encima a lo reportado por el promedio de sus pares comparables.

**Figura 8: Rentabilidad y ROE**



Nota: Los indicadores desde 2020 surgen de EECC ajustados por inflación  
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

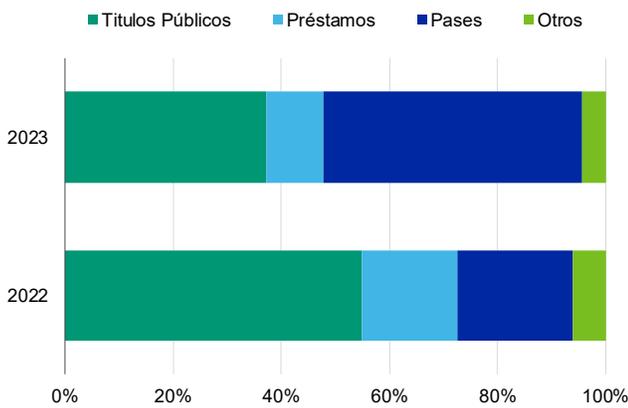
**Figura 9: Gastos sobre ingresos operativos netos**



Nota: Incluye beneficios al personal + gastos administrativos  
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

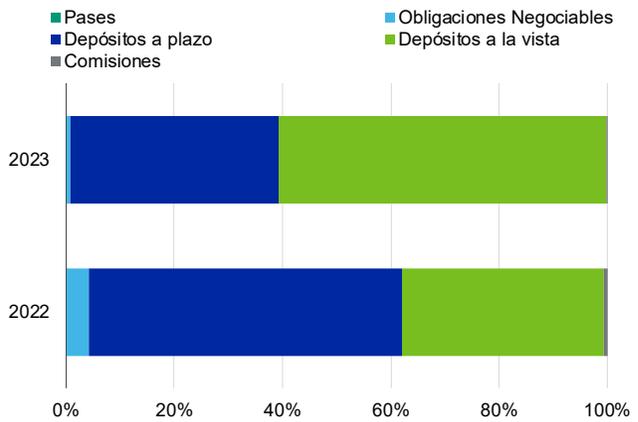
Los ingresos del banco estuvieron explicados en un 48% por operaciones de pases, seguido por títulos públicos en 37% (soberanos y BCRA excluyendo pases), 11% en préstamos y en un 4% por otros ingresos. Por el lado de los egresos, los mismos estuvieron explicados en un 58% por depósitos a plazo y en un 37% por depósitos vista.

**Figura 10: Apertura de ingresos**



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad  
Nota: Considera intereses y resultados por medición a valor razonable

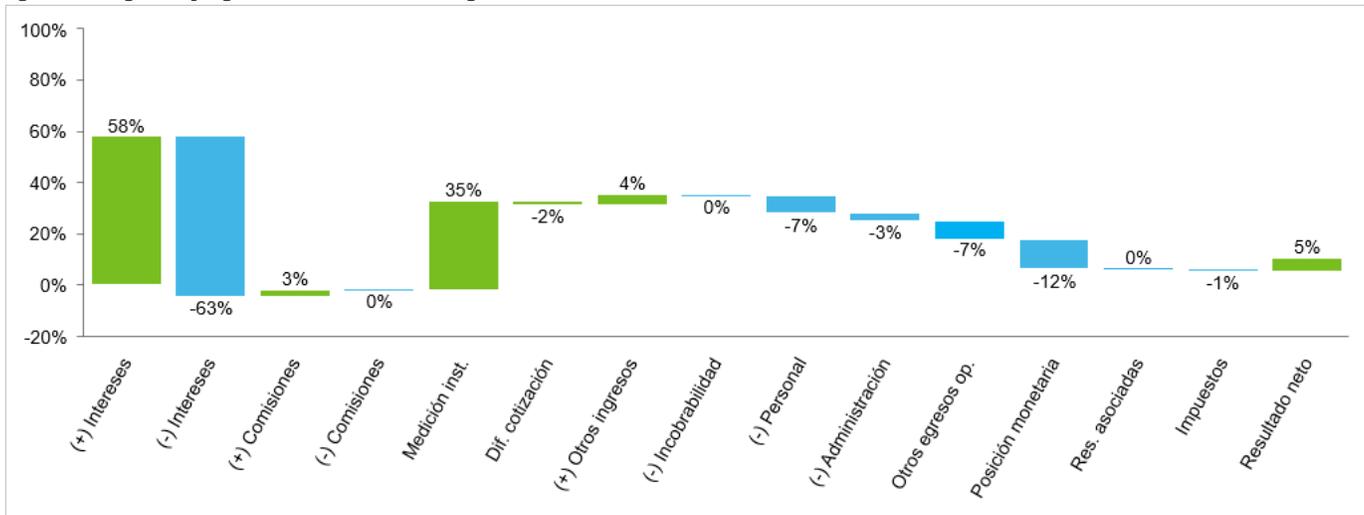
**Figura 11: Apertura egresos por intereses**



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

El costo del riesgo, explicado por el efecto de los cargos por incobrabilidad sobre la generación de ingresos es bajo y se condice con una decreciente relevancia de la cartera de financiamientos sobre su activo, y por los menores niveles de morosidad que presenta el banco. A diciembre de 2023, el indicador absorbe el 0,5% de los ingresos generados.

Figura 12: Ingresos y egresos cómo % de los ingresos totales – dic'23



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

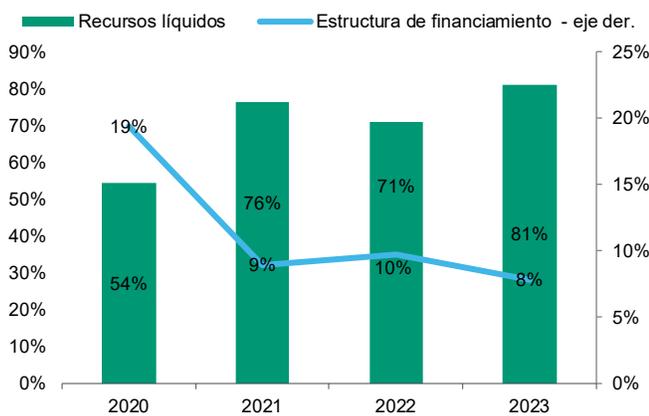
### Liquidez

#### Estructura de financiamiento y recursos líquidos

Hipotecario ha disminuido sustancialmente su exposición a deuda en moneda extranjera y su dependencia del financiamiento de mercado de capitales que representó el 8% de los activos tangibles del banco en diciembre 2023 (explicado en un 32% por obligaciones negociables en el mercado local e internacional denominadas en moneda extranjera), desde el 30% a fines de 2022 y más de 35% en 2021. Si bien una menor dependencia del mercado de capitales otorga mayor flexibilidad financiera al banco, la diversificación de su fondeo presenta desafíos relacionados a la alta dependencia de depósitos institucionales cuya naturaleza es más volátil que la de los depósitos minoristas. Sin embargo, consideramos que en el actual contexto macroeconómico con tasas de interés reales negativas y la imposición de la tasa mínima que los bancos deben pagar por los plazos fijos de individuos, el fondeo institucional, que se compone principalmente por cuentas remuneradas de fondos comunes de inversión, le permite a Hipotecario mantener un *spread* positivo y mitigar el impacto en su rentabilidad.

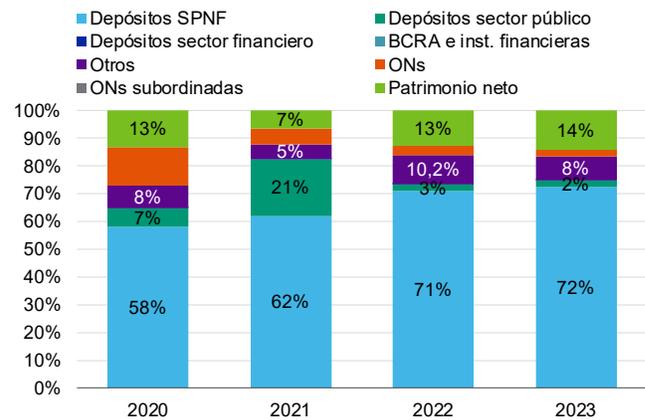
La reducción en el nivel de endeudamiento junto con el crecimiento de los depósitos, permitieron al banco alcanzar importantes niveles de liquidez, que actúan como mitigante frente a la potencial volatilidad de su estructura de financiamiento. Como resultado, los activos líquidos totales representaron el 81% de los activos bancarios tangibles a diciembre de 2023, frente al 67% promedio últimos tres años.

Figura 13: Recursos líquidos y financiamiento



Nota: Conceptos expresados como porcentaje del activo tangible  
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

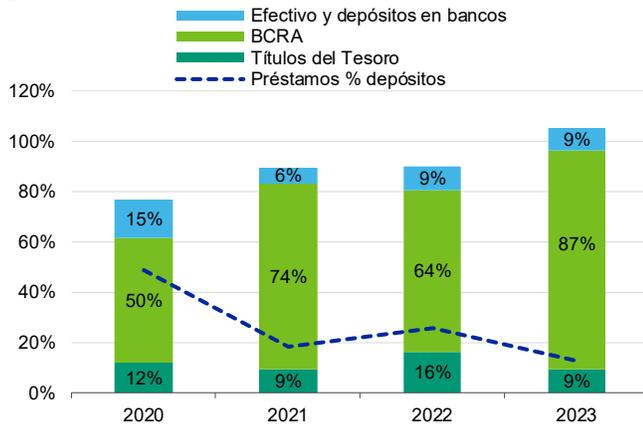
Figura 14: Composición del fondeo total



Nota: Conceptos expresados como porcentaje del activo tangible  
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

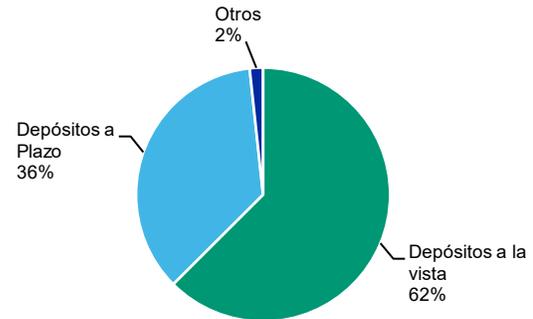
Hipotecario posee una elevada concentración de depósitos en relación con sus pares, con los 10 primeros depositantes representando más del 54% del total de los depósitos. La cobertura de los depósitos con activos líquidos es elevada (Figura 15), y se encuentra en gran medida expuesta al BCRA y a títulos del tesoro argentino, mientras que los préstamos descendieron hasta representar el 13% de los mismos.

**Figura 15: Liquidez y préstamos sobre depósitos**



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

**Figura 16: Apertura de los depósitos - dic'23**



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

Los indicadores de liquidez de los bancos se mantienen elevados, dada la relevancia de los depósitos sobre los pasivos de las entidades, y las dificultades actuales que enfrentan los bancos al momento de originar nuevos préstamos por las elevadas tasas que prevalecen en el mercado. La mayor parte de la liquidez de los bancos se encuentra concentrada en Títulos del Tesoro y del BCRA, que se encuentran expuestos al riesgo de refinanciamiento de la deuda pública y a cambios en las condiciones de la política monetaria.

## Otras Consideraciones

### Contexto macroeconómico

La economía persiste en un escenario de estrés e incertidumbre asociados a la aceleración inflacionaria, las restricciones cambiarias y dificultades en la renovación de la deuda en pesos por parte del tesoro nacional. Sin embargo, a pesar de la incertidumbre, el sistema financiero continúa mostrando cierta resiliencia, manteniendo indicadores de mora con bajo deterioro y adecuados niveles de capitalización y de liquidez.

Desde mediados de 2022, el BCRA ha elevado en múltiples instancias las tasas de interés situándolas en ocasiones en terreno real levemente positivo, en comparación a las expectativas inflacionarias para los próximos doce meses, con impacto positivo sobre las colocaciones de corto plazo. Sin embargo, el elevado nivel de tasas limita la demanda de crédito privado que, junto a los elevados niveles de inflación, continuarán impactando negativamente en la rentabilidad de las entidades financieras. En los próximos meses, los indicadores de solvencia de las entidades dependerán principalmente de la evolución de la inflación, la demanda de crédito, el nivel eficiencia de las entidades, la recuperación económica, y la capacidad del soberano de refinanciar la deuda con el sector privado, en un contexto macroeconómico desafiante. Moody's Local Argentina continuará monitoreando estas variables, y su impacto en el perfil crediticio de las entidades calificadas, así como la evolución de las expectativas de mercado y su consiguiente impacto en la originación de préstamos.

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

La exposición de Hipotecario 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 Hipotecario, 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 de Hipotecario 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.

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

A la evaluación intrínseca de bancos 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.

En nuestra opinión, Hipotecario recibiría soporte de su principal accionista (el gobierno nacional) ante una situación de estrés dado el nivel de compromiso de este con el mercado local, los nexos financieros, y la integración de la entidad local con el resto de la organización, entre otros factores.

## Calificación de acciones para bancos

**Oferta Global:** La oferta Global fue de 697.057.634 de Acciones Ordinarias Clase D

**Accionistas principales:** El Estado Nacional y el Grupo IRSA.

**Tipo de Acciones:** Escriturales ordinarias de VN \$1 y con derecho a 3 (tres) votos por acción.

### Composición del capital:

	Acciones	Votos
Acciones Ordinarias clase "A" 1 voto	664.376.845	44,29%
Acciones Ordinarias clase "C" 1 voto	75.000.000	5,0%
Acciones Ordinarias Clase "D" 1 voto	760.623.155	50,71%
<b>Total</b>	<b>1.500.000.000</b>	<b>100,00%</b>

Banco Hipotecario Sociedad Anónima cuenta con un capital social de \$1.500.000.000, totalmente suscripto e integrado, representado por 1.500.000.000 de acciones ordinarias escriturales clases A, C y D de valor nominal \$1 cada una y un voto por acción (según lo dispuesto por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 21 de julio de 2006), con excepción del derecho especial de voto múltiple previsto para las acciones Clase D determinado en su estatuto social.

### Capacidad para generar utilidades

De acuerdo con lo expuesto precedentemente, la sociedad presentaría, una elevada capacidad de generación de utilidades en escenarios de estrés. En función de la matriz de puntuación de la capacidad para generar utilidades, se establece que su potencial para generar utilidades es **Alta**.

### 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 – **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	<b>Categoría 1</b>	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 1.ar.

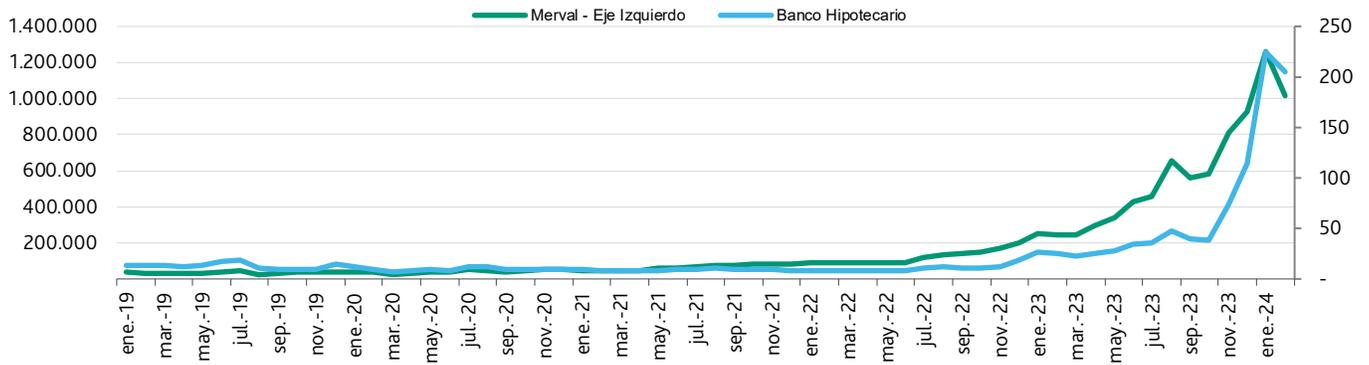
### Consideraciones adicionales

El mercado local ha mostrado un alto nivel de volatilidad.

**Valor de Mercado:** Al 31 de diciembre de 2023, el valor libros de la acción de Banco Hipotecario era de ARS 144,0 y el precio de cierre de mercado de ARS 115,00, siendo la relación cotización/valor libros de 0,8x.

**Rendimiento:** Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P Merval. Para el periodo comprendido entre febrero de 2023 y febrero de 2024, la acción de Banco Hipotecario (BCBA: BHIP) mostró una suba del 710,9%, mientras que el Índice S&P Merval subió un 310,1%.

Figura 17: Cotización



Fuente: Moody's Local Argentina en base a Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Evaluada 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 contable e indicadores operativos y financieros

### Banco Hipotecario S.A.

En millones de ARS (en moneda homogénea al 31/12/2023)	2023	2022	2021	2020
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>				
Efectivo y depósitos en bancos	98.794	86.250	109.864	122.901
Títulos BCRA	985.358	591.510	1.299.410	406.148
Títulos soberanos	103.573	150.714	164.007	96.243
Préstamos totales	142.881	236.738	317.926	396.629
Activos intangibles	2.244	1.956	2.328	3.066
Activo total	1.515.670	1.254.830	2.127.150	1.259.352
Depósitos totales	1.130.084	921.025	1.754.846	813.350
Sector público	34.234	33.013	438.324	85.669
Sector financiero	1	1	4	8
Sector privado no financiero y residentes del exterior	1.095.849	888.011	1.316.518	727.673
BCRA y otras instituciones financieras	2.753	919	1.740	774
Obligaciones negociables <sup>(2)</sup>	38.321	44.847	123.340	178.422
Pasivo total	1.299.744	1.096.862	1.988.721	1.095.022
Patrimonio neto	215.926	157.968	138.429	164.330
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
Resultado neto por intereses	(48.853)	(43.059)	843	(611)
Resultado neto por comisiones	27.597	31.227	37.550	53.761
Cargos por incobrabilidad	5.136	5.630	16.185	4.753
Ingreso operativo neto	376.681	269.412	165.137	196.002
Beneficios al personal	74.056	69.420	65.117	62.490
Gastos administrativos	33.095	32.018	33.258	38.270
Resultado operativo	195.000	75.150	(12.416)	32.388
Resultado antes de impuestos	66.965	41.854	(26.407)	16.320
Resultado neto	57.651	18.431	(25.827)	8.887
<b>INDICADORES</b>				
Préstamos vencidos/préstamos brutos	3,5%	5,1%	13,8%	12,1%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	104,3%	60,0%	88,5%	92,2%
Préstamos/activo total	9,4%	18,9%	14,9%	31,5%
Concentración de las financiaciones <sup>(3)</sup>	16,4%	10,1%	17,2%	19,1%
(Títulos públicos + BCRA)/activo total	71,8%	59,1%	68,8%	39,9%
Capital ajustado	31,2%	12,7%	13,0%	13,8%
Patrimonio neto/activo total	14,2%	12,6%	6,5%	13,0%
Gastos funcionamiento/ingresos operativos netos <sup>(4)</sup>	28,1%	36,9%	54,3%	50,2%
Rentabilidad	3,8%	1,5%	-1,2%	0,7%
ROAA <sup>(1)</sup>	4,2%	1,1%	-1,5%	0,7%
ROE <sup>(1)</sup>	30,8%	12,4%	-17,1%	5,6%
Depósitos/pasivos totales	86,9%	84,0%	88,2%	74,3%
Depósitos/activo tangible	74,7%	73,5%	82,6%	64,7%
Obligaciones negociables/activo tangible	2,5%	3,6%	5,8%	14,2%
Concentración de los depósitos <sup>(3)</sup>	54,2%	10,1%	48,1%	40,0%
Estructura de financiamiento	7,8%	9,7%	8,9%	19,4%
Recursos líquidos/activo tangible	81,1%	70,9%	76,4%	54,3%
Recursos líquidos/depósitos totales	108,6%	96,5%	92,5%	83,9%
Préstamos/depósitos totales	12,6%	25,7%	18,1%	48,8%

<sup>(1)</sup> Indicadores anualizados; <sup>(2)</sup> No incluye deuda subordinada; <sup>(3)</sup> 10 mayores clientes; <sup>(4)</sup> Beneficios al personal + gastos administrativos sobre ingresos operativos netos (excluyendo cargos por incobrabilidad)

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información del BCRA

## Anexo I - Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
Obligaciones Negociables Clase 4 por un VN de hasta U\$S 237.830.850	USD	8/10/2020	14/10/2025	25% del capital anualmente	Tasa fija	Semestral
Obligaciones Negociables Clase 7 por hasta USD 25 Millones	ARS	19/02/2024	19/08/2024	Al vencimiento	Badlar + 3%	Al vencimiento

## Anexo II

### 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

## Información complementaria

### Detalle de las calificaciones asignadas

Instrumento	Actual		Anterior	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
<b>Calificación de depósitos</b>				
Calificación de depósitos en moneda local	AA-.ar	Estable	AA-.ar	Estable
Calificación de depósitos en moneda extranjera	AA-.ar	Estable	A-.ar	Estable
Calificación de corto plazo de depósitos en moneda local	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	
Calificación de corto plazo de depósitos en moneda extranjera	ML A-1.ar	-	ML A-2.ar	
<b>Calificación de emisor en moneda local</b>	<b>AA-.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>AA-.ar</b>	<b>Estable</b>
Calificación de emisor de corto plazo en moneda local	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Obligaciones Negociables Clase 7 por hasta USD 25 millones con vencimiento en 2024	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
<b>Calificación de emisor en moneda extranjera</b>	<b>AA-.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>A-.ar</b>	<b>Estable</b>
Obligaciones Negociables Clase 4 por un VN de hasta U\$S 237.830.850	AA-.ar	Estable	A-.ar	Estable
<b>Calificación de acciones</b>	<b>1.ar</b>	<b>-</b>	<b>1.ar</b>	<b>-</b>

### Información considerada para la calificación

- » Balance anual auditado al 31/12/2023 así como el último balance trimestral y anteriores. Disponibles en (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>)
- » Composición accionaria, principales accionistas. Disponible en ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar))

### Definición de las calificaciones asignadas

- » **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales.
- » **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda sénior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales
- » **ML A-2.ar:** Los emisores calificados en ML A-2.ar tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de deuda sénior 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.

### Metodología utilizada

Fue utilizada la metodología de bancos y compañías financieras, disponible en (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>)

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](http://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.