

INFORME DE CALIFICACIÓN

07 de marzo 2024

[Informe de revisión completo](#)

Banco Macro S.A.

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Depósitos en Moneda Local (ML)	AAA.ar/EST
Depósitos en Moneda Extranjera (ME)	AAA.ar/EST
Depósitos de Corto Plazo en ML	ML A-1.ar
Depósitos de Corto Plazo en ME	ML A-1.ar
Calificación de emisor en ML	AAA.ar/EST
Calificación de emisor en ME	AAA.ar/EST
Calificación de emisor de Corto Plazo en ME	ML A-1.ar
Calificación de acciones	1.ar

CALIFICACIONES ANTERIORES (\*)

Depósitos en Moneda Local (ML)	AAA.ar/EST
Depósitos en Moneda Extranjera (ME)	AA-.ar/EST
Depósitos de Corto Plazo en ML	ML A-1.ar
Depósitos de Corto Plazo en ME	ML A-1.ar
Calificación de emisor en ML	AAA.ar/EST
Calificación de emisor en ME	AA-.ar/EST
Calificación de emisor de Corto Plazo en ME	ML A-1.ar
Calificación de 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)

Candelaria Feijo +54.11.3399.1520  
Associate Credit Analyst ML  
[Candelaria.feijo@moodys.com](mailto:Candelaria.feijo@moodys.com)

Agustina Arambarri +54.11.5129.2778  
Associate ML  
[Agustina.arambarri@moodys.com](mailto:Agustina.arambarri@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Principales Indicadores

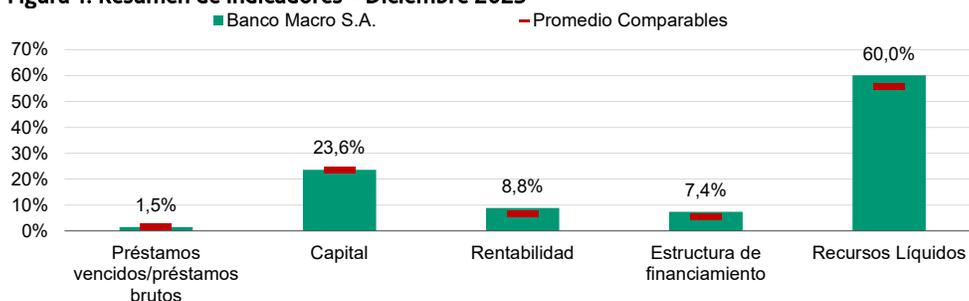
	2023	2022	2021	2020
<b>Reportado (millones de ARS en moneda homogénea al 31 de diciembre de 2023)</b>				
Activo	6.719.072	6.509.835	6.052.065	7.049.317
Pasivo	4.674.442	4.913.887	4.604.676	5.693.470
Patrimonio Neto	2.044.630	1.595.949	1.447.389	1.355.847
Préstamos totales	1.833.659	1.864.089	2.137.426	2.356.117
Depósitos totales	3.370.241	4.033.959	3.571.973	4.474.981
Resultado del ejercicio	587.655	134.047	164.530	277.150
Cargos por incobrabilidad	45.945	20.424	14.894	73.275

Indicadores

Préstamos vencidos/préstamos brutos	1,5%	1,3%	1,3%	0,8%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	191,7%	141,7%	202,2%	477,6%
Capital	23,6%	18,4%	19,3%	16,4%
Rentabilidad	8,8%	2,1%	2,7%	4,0%
ROAA	8,9%	2,1%	2,5%	4,4%
ROE	32,3%	8,8%	11,7%	20,8%
Estructura de financiamiento	7,4%	6,8%	7,4%	7,3%
Recursos líquidos	60,0%	60,8%	52,8%	56,7%

Nota: Información al cierre del año fiscal y trimestral basada en GAAP local y Basilea II; 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 entidad e información del BCRA

## Resumen

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

Las calificaciones de Banco Macro reflejan su sólido nivel de capitalización, sus holgados indicadores de liquidez y su adecuada estructura de financiamiento con fuentes de fondeo estables y de bajo costo por ser agente financiero de cuatro provincias (Salta, Jujuy, Tucumán y Misiones). El banco presenta indicadores de liquidez elevados, en línea con lo reportado por sus pares comparables, que se explican, en parte, por la baja demanda de crédito y gran participación de los depósitos sobre el pasivo del banco. Los activos líquidos representaron un 60% del total de activos tangibles a diciembre 2023 (58% en promedio para los últimos tres ejercicios).

A su vez, las calificaciones consideran que Banco Macro presenta una adecuada calidad de su cartera de activos, con bajos niveles históricos de morosidad y elevados índices de cobertura. Al cierre de diciembre 2023 el indicador de mora se ubicó en 1,5% en línea con el de sus pares comparables. Asimismo, el banco realiza una gestión conservadora de sus activos más riesgosos y mantiene altos niveles de provisiones: 192% de su cartera en mora y 2,9% sobre el total de préstamos al sector privado no financiero al último cierre de ejercicio. El nivel de capital reportado por el banco es en nuestra opinión suficiente para respaldar situaciones de estrés moderado y potenciales aumentos en las pérdidas crediticias derivadas del débil escenario macroeconómico, ya que la contracción en términos reales de la cartera de préstamos reduce las necesidades de asignación de capital.

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.

Las calificaciones, a su vez, consideran la elevada capacidad de generación de utilidades del banco que reportó un retorno sobre el capital ajustado por inflación de 32,3% al cierre de diciembre 2023 y un 17,6% en promedio para el periodo 2021-2023. Los resultados netos extraordinarios se explican principalmente por mayores ingresos por intereses de Títulos Públicos (soberanos y BCRA). En el actual contexto macroeconómico con menores tasas de interés en términos reales, esperamos que la rentabilidad de los bancos se vea afectada negativamente y que sus ganancias disminuyan desde los altos niveles actuales y converjan hacia sus promedios históricos.

En 2023 Banco Macro adquirió el 100% del capital social y de los votos de Banco Macro BMA S.A.U. (anteriormente denominada Itaú Argentina S.A.) y sus subsidiarias. Esta adquisición le permitió a Banco Macro aumentar su presencia en el área metropolitana de Buenos Aires (AMBA) e incrementar tanto sus operaciones en el segmento mayorista como su escala en términos de préstamos y depósitos.

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 Macro 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 Macro es un banco nacional de capitales privados con la mayor red de sucursales en Argentina y con presencia en todo el país. El 2023 Banco Macro adquirió el 100% del capital social de Banco Macro BMA S.A.U (anteriormente denominado Itaú Argentina S.A), compra estratégica que le permitirá a Banco Macro aumentar su presencia en el AMBA. Banco Macro comenzó a operar como compañía financiera no bancaria en 1977, en 1988 se convirtió en banco comercial y en agosto de 2006 comenzó a operar como Banco Macro S.A. luego de haber adoptado diferentes denominaciones como consecuencia de procesos de fusión con otras entidades.

A noviembre de 2023, Banco Macro se ubicaba como el séptimo banco más grande de Argentina en términos de depósitos y sexto en término de préstamos, y es considerado de importancia sistémica para el país (D-SIB). El banco opera como agente financiero de las Provincias de Salta, Tucumán, Jujuy y Misiones lo que le brinda una fuente de fondeo extensa, estable y de bajo costo.

## Fortalezas crediticias

- » Consolidada franquicia de negocio en todo el país, a través de la mayor red de distribución local
- » Sólida capitalización, que lo dota de mayor resiliencia para hacer frente a potenciales pérdidas en situaciones de estrés.
- » Acceso a fondeo de bajo costo, por operar como agente financiero de Salta, Tucumán, Jujuy y Misiones.
- » Adecuada calidad de cartera, cobertura de riesgo de activos y liquidez.

## Debilidades crediticias

- » Elevada competencia de bancos nacionales e internacionales.
- » Elevada exposición al sector público, que lo vincula al riesgo de refinanciamiento de la deuda pública y a cambios en las condiciones de la política monetaria.
- » Entorno macroeconómico local afectado por altos niveles de inflación y por la pérdida en el poder adquisitivo, que podría afectar el crecimiento de depósitos y sus índices de calidad de activos.

## Análisis de los factores de la evaluación intrínseca

### Perfil Financiero

#### Solvencia

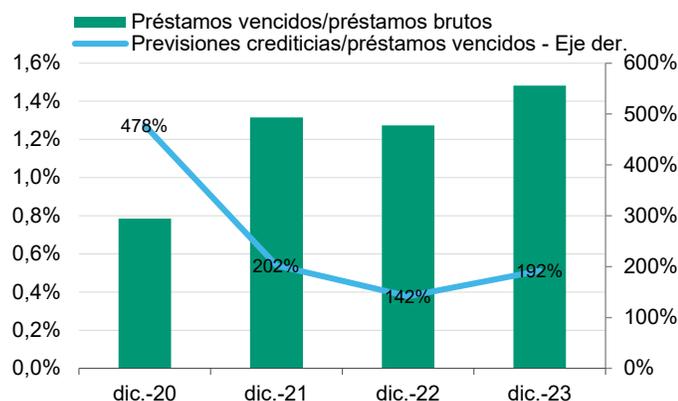
#### Riesgo de Activos

La cartera de financiaciones de Banco Macro es amplia y diversificada en términos de actividad y región geográfica y tomó un valor de ARS 1.834 mil millones a diciembre de 2023, con un 9,6% de participación de mercado en el sistema financiero argentino.

Banco Macro ha mantenido históricamente adecuadas métricas de calidad de activos, con un nivel de morosidad de cartera de 1,5% en diciembre de 2023 (1,4% en promedio para 2021-2023), por debajo del 1,9% promedio reportado por bancos comparables. La cartera de financiaciones del banco es diversa y granular, con una concentración de sus 10 principales clientes del 9,9%, y su riesgo de incumplimiento esta parcialmente mitigado por componerse en mayor medida por gobiernos provinciales, clientes corporativos e individuos del sector público y privado que depositan sus sueldos en el banco. Asimismo, el banco tiene una gestión conservadora de sus activos más riesgosos, con índices de provisionamiento de su cartera en mora del 191,7% a diciembre 2023 (178,5% en promedio para 2021-2023) y del 2,9% sobre los préstamos al sector privado no financiero.

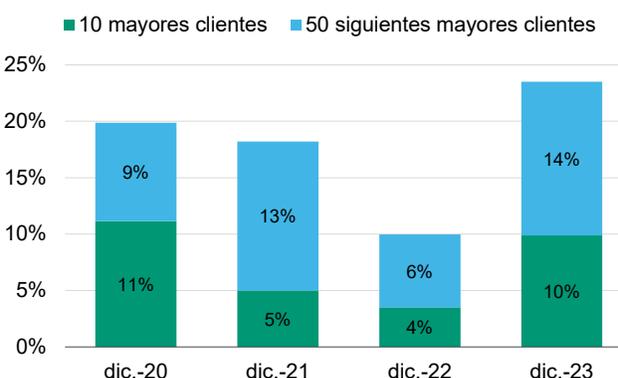
Desde Moody's Local Argentina consideramos que la exposición a instrumentos del sector público vinculan al banco, así como al resto de las entidades bancarias en argentina, a riesgo de refinanciamiento de la deuda pública y a cambios en las condiciones de la política monetaria. Asimismo, las débiles 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.

**Figura 2: Préstamos vencidos y provisiones**



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 BCRA

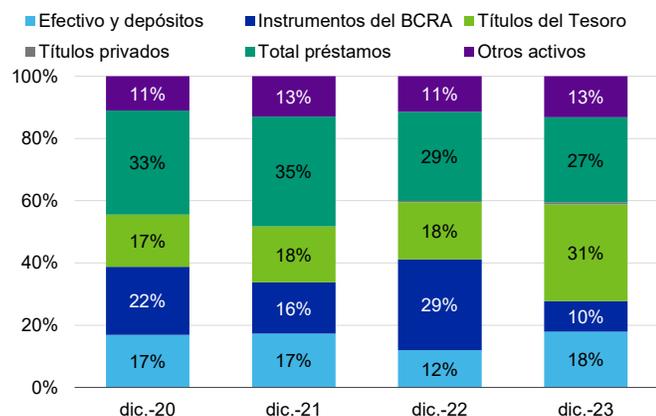
La cartera de financiaciones está compuesta principalmente por préstamos al sector consumo, donde el rubro tarjeta de crédito es el más relevante, seguido por documentos como producto más relevante para el sector comercial (Figura 5).

Al cierre de 2023, la cartera de financiaciones se contrajo un 2% en términos reales, por debajo de lo ocurrido a nivel sistema (31%), y pasó a representar el 27,3% de sus activos totales, relación inferior a la reportado al cierre anual 2022 (28,6%). Esperamos que a medida que las condiciones macroeconómicas mejoren, el banco podría tener una elevada capacidad de originación de nueva cartera, apalancado en su buena diversificación y bajos costos de fondeo.

La disminución en la penetración de la cartera de financiaciones sobre el activo total del banco se compensa con un incremento en la exposición a Títulos Públicos (soberanos y BCRA) que concentran un 41% del activo en 2023. Asimismo, observamos una disminución en la exposición a títulos del BCRA (9,8% frente a 29,2% en 2022), debido principalmente por una baja en la tasa de

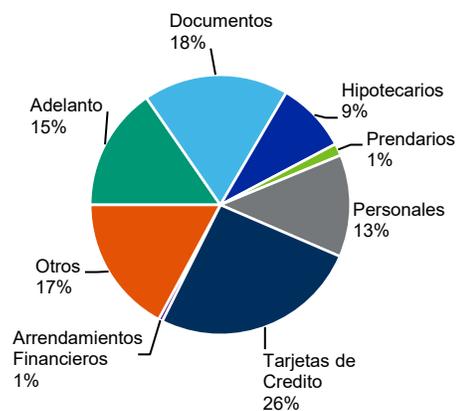
interés, y un incremento en la exposición a Títulos del Tesoro Nacional (31,2% frente a 18,5%) ante una mayor necesidad de cobertura del patrimonio neto por inflación y/o tipo de cambio.

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



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

**Figura 5: Composición cartera de préstamos – Diciembre 2023**



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

## Capital

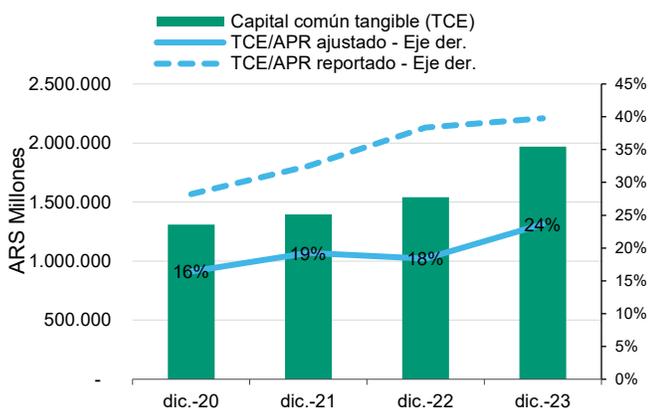
Banco Macro ha mantenido históricamente holgados niveles de capitalización, medido en términos de capital común tangible sobre activos ponderados por riesgo (APR) ajustados, con métricas que ascendieron a 23,6% al 31 de diciembre de 2023 (20,4% en promedio para 2021-2023). El indicador sin ajustar (Figura 6) muestra una mejora, en línea con el crecimiento del capital común tangible, dada la elevada capacidad de generación de utilidades en términos reales que ha logrado mantener la entidad en los últimos años, y por el moderado coeficiente de pago de dividendos. 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.

La relación del patrimonio neto a activos totales de Banco Macro asciende a 30,8% a diciembre de 2023 significativamente por encima del 24,7% el año anterior, que había su nivel más alto en los últimos cinco años, y superior al de las entidades comparables dentro del sistema (18,9%, en promedio).

El nivel de capital reportado por el banco es en nuestra opinión suficiente para respaldar situaciones de estrés moderado y potenciales aumentos en las pérdidas crediticias derivadas del débil escenario económico, ya que la contracción en términos reales de la cartera de préstamos reduce las necesidades de asignación de capital. La exposición del patrimonio neto (PN) del banco a Títulos del Tesoro (1,0x PN) es elevada, mientras que la exposición a Letras, Notas y Pases del BCRA es 0,3x PN disminuyó significativamente desde el 1,2x reportado el año anterior.

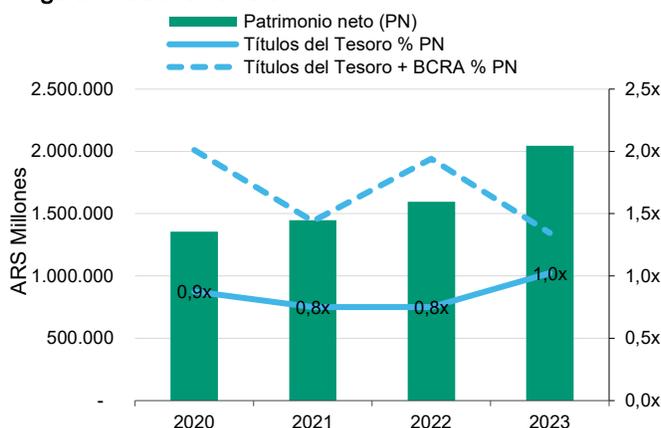
En lo que respecta a exigencias de capitales mínimos, el banco es considerado por el BCRA de importancia sistémica, por lo que le exige una integración de capital de 100 puntos básicos adicionales. Al 31 de diciembre de 2023, Banco Macro presentó un exceso de integración respecto al exigible regulatorio de 2,3 veces.

**Figura 6: Capitalización**



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

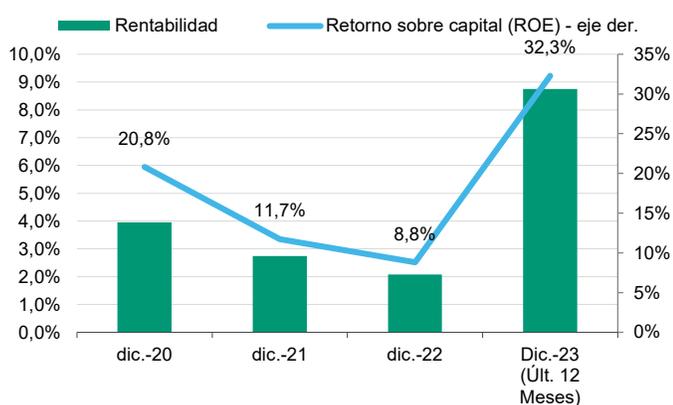
### Rentabilidad

La capacidad de generación de utilidades de Banco Macro se sustenta en su franquicia bien establecida y en su gran base de depósitos minoristas, por actuar como agente financiero de las Provincias de Salta, Tucumán, Jujuy y Misiones, que le permite tener bajos costos de fondeo.

Los indicadores de rentabilidad del banco se encuentran por encima del promedio reportado por sus pares comparables, con un indicador de rentabilidad de 8,7% al 31 de diciembre de 2023 y un ROE de 32,3%. El resultado del banco se sustentó por: (i) su estructura de fondeo de bajo costo con gran participación de depósitos a la vista (58% del total de depósitos y el 29% del activo); y (ii) por mayores resultados en términos reales por colocaciones en títulos públicos, que compensan un contexto operativo complejo en la generación de cartera de financiamientos. En el actual contexto macroeconómico con menores tasas de interés en términos reales, esperamos que la rentabilidad de los bancos se vea afectada negativamente y que sus ganancias disminuyan desde los altos niveles actuales y converjan hacia sus promedios históricos.

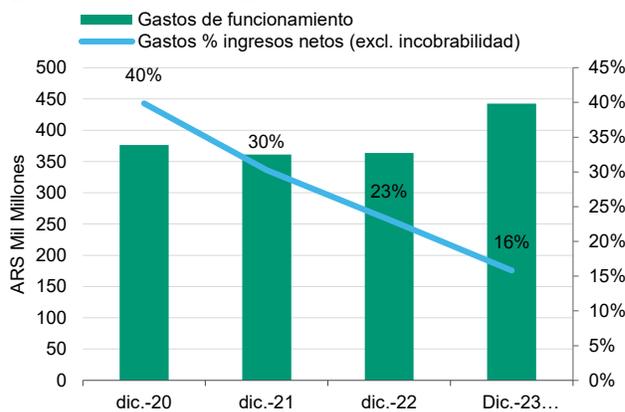
La eficiencia histórica de la entidad, medida como gastos de funcionamiento sobre ingresos operativos netos, se encuentra por debajo de lo reportado en promedio por entidades comparables. Los gastos de funcionamiento comprenden el 16% de los ingresos operativos netos, una mejora frente a lo reportado en 2022 y 2021 (Figura 9).

**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

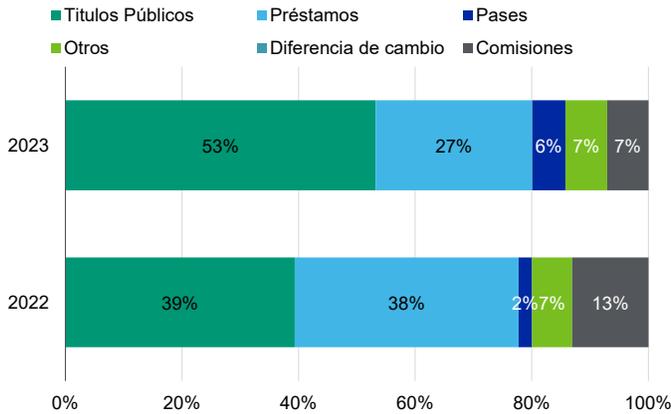
**Figura 9: Gastos sobre ingresos operativos netos**



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

A diciembre de 2023, los ingresos del banco se respaldan principalmente en ingresos provenientes de títulos públicos y préstamos, con el 53% y el 27% del total de ingresos (Figura 10), frente a 39% y 38%, respectivamente, a diciembre 2022. Los egresos por intereses crecieron un 70% en términos reales a diciembre 2023 en relación al mismo período del año anterior principalmente por un crecimiento en los pagos de intereses de depósitos a plazo fijo que representan además el 90% de dicho rubro (Figura 11).

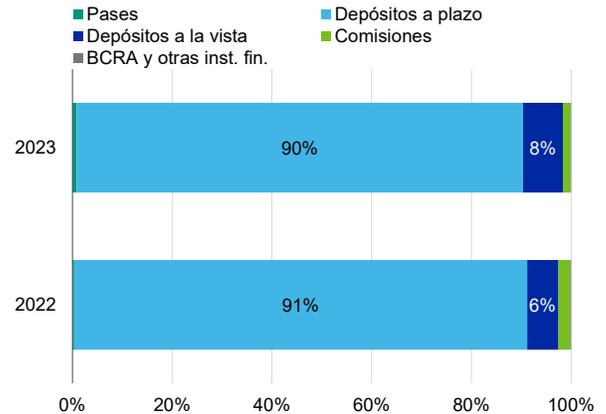
**Figura 10: Apertura de ingresos**



Nota: Incluye intereses y resultados por medición a valor razonable

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

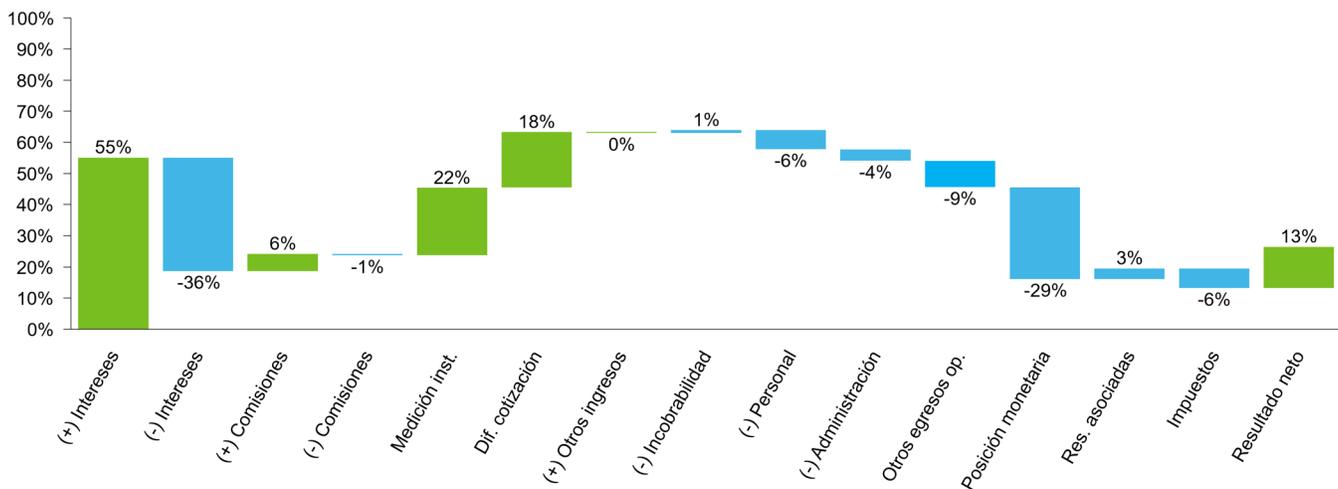
**Figura 11: Apertura egresos por intereses**



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

La entidad posee una presencia relevante en el segmento de consumo, principalmente mediante el rubro de los préstamos personales, tarjetas de crédito y adelantos. 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 disminución en la proporción de la cartera de financiamientos sobre su activo y por los bajos niveles de morosidad que presenta el banco. A diciembre de 2023, el indicador absorbía el 1% de los ingresos generados y se encontraba en línea con su promedio 2021-2023 (1%).

**Figura 12: Ingresos y egresos como % de los ingresos totales a diciembre 2023**



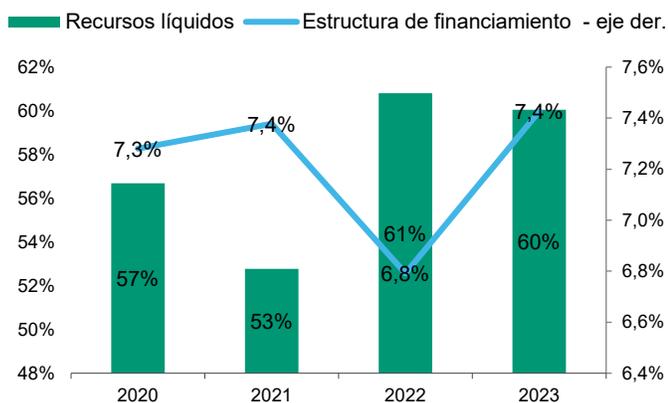
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad.

## Liquidez

### Estructura de financiamiento y recursos líquidos

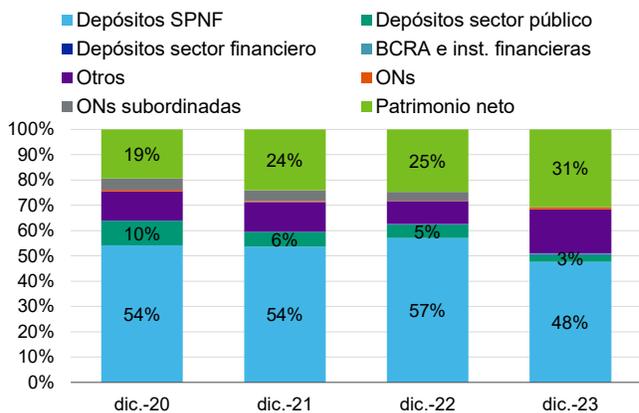
Banco Macro presenta indicadores de liquidez elevados, en línea lo reportado por sus pares comparables, que se explican, en parte, por la baja demanda de crédito existente en la economía y la elevada participación de los depósitos sobre el pasivo del banco. Los activos líquidos representaron al 31 de diciembre de 2023 un 60% del total de activos tangibles de Banco Macro, y se encuentran colocados principalmente en instrumentos que están expuestos al riesgo soberano y del BCRA (31,2% y 9,8% de los activos totales, respectivamente), un rasgo común de los bancos argentinos en la actualidad.

**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**

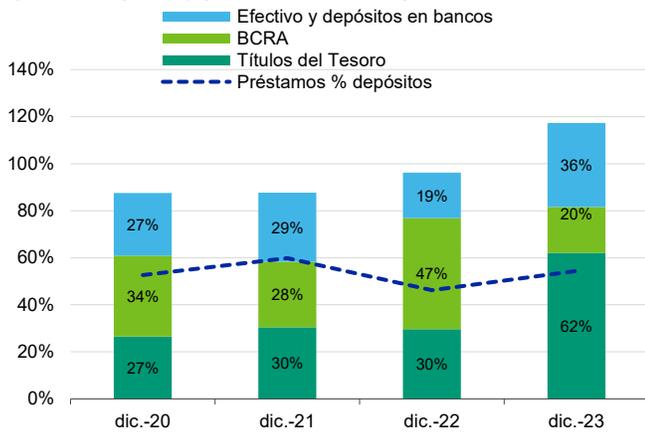


Nota: Conceptos expresados como porcentaje del activo tangible  
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los EECC de la entidad

Banco Macro presenta una adecuada estructura de financiamiento con fuentes de fondeo estables y de bajo costo por ser agente financiero de cuatro provincias (Salta, Jujuy, Tucumán y Misiones). A su vez, el banco tiene baja dependencia del fondeo de mercado de capitales ya que sus emisiones de obligaciones negociables han decrecido en los últimos años y alcanzaron un 8,1% del fondeo total a diciembre de 2023. A la fecha del presente informe el banco tiene vigente tres obligaciones negociables, Clase A (subordinada), Clase E y Clase F, todas denominadas en dólares estadounidenses con vencimientos en mayo y octubre de 2024 y en noviembre 2026.

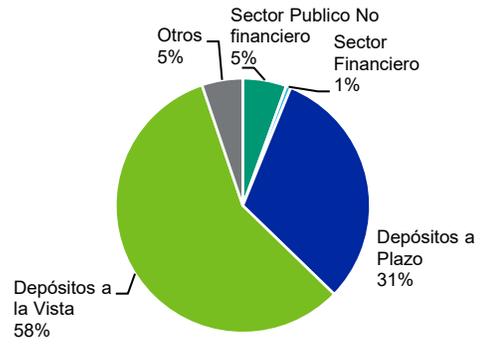
La cobertura de los depósitos con activos líquidos de Banco Macro es elevada (Figura 15), mientras que los préstamos descendieron hasta representar el 46% de los mismos. A diciembre de 2023, los depósitos totales alcanzan el 62% del fondeo total del banco, y provienen principalmente de depósitos de individuos, PyMEs y corporaciones. La base de depósitos de Banco Macro presenta una granularidad elevada, con sus 10 mayores clientes representando el 12% de sus depósitos totales a diciembre de 2023.

**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 - diciembre 2023**



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

## Otras consideraciones

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

La exposición de Banco Macro a riesgos ambientales es baja, consistente con nuestra evaluación general para el sector bancario local.

En general, los bancos enfrentan riesgos sociales moderados siendo que los más relevantes 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 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 Banco Macro, como lo es para todos los participantes de la industria bancaria. Los riesgos de gobernanza 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. Consideramos que el marco de gestión de riesgos de Banco Macro es proporcional a su apetito al riesgo y su gobierno corporativo es adecuado.

La estrategia de sustentabilidad del Banco está basada en tres ejes: ambiental, negocios y social, que se relacionan con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y con sus propios objetivos estratégicos, para los que se desarrollaron líneas de acción para su cumplimiento, monitoreados por indicadores clave de desempeño (KPIs). El banco destaca las siguientes líneas de acción para abordar los tres ejes: un sistema de gestión ambiental y financiamiento sostenible (ambiental); transformación digital para la mejora de experiencias, un ecosistema de pagos con foco en la digitalización, y soluciones financieras para el desarrollo de las comunidades (negocios); y capacitación y desarrollo en línea con el propósito social, gestión del clima laboral, cercanía con la comunidad desde su rol como Agente Financiero, y un proceso responsable de compras (social).

## Calificación de acciones para bancos

**Oferta Pública:** La Oferta Pública inicial se realizó en el mercado local para la suscripción de 390.832.289 acciones ordinarias escriturales Clase B. En 2006 el Banco realizó la suscripción de 75.000.000 de acciones clase B en el mercado local e internacional

**Accionistas principales:** Los accionistas principales son la ANSES, Delfín J. E. Carballo y el Fideicomiso "Trust JHB".

**Precio de Suscripción:** ARS 1,00 por acción

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

Composición del capital	
Acciones Ordinarias clase "A" 5 votos	11.235.670
Acciones Ordinarias Clase "B" 1 voto	628.177.738
<b>Total</b>	<b>639.413.408</b>

## Capacidad para generar utilidades

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 AAA.ar para depósitos en moneda local.

## Liquidez de mercado

Se procedió a medir la presencia de la acción en el mercado, considerando el número de días que la acción se transa en el lapso del último trimestre anterior a la calificación. La metodología establece que, si la acción se transa más del 50% de los días, corresponde considerar como alta la liquidez de la acción en el mercado. Durante los últimos tres meses a octubre de 2023, la acción registró operaciones todos los días por lo que su liquidez se califica 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:

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.ar**.

## Consideraciones adicionales

La acción forma parte del índice S&P Merval, índice que busca medir el desempeño de las acciones de mayor tamaño y liquidez operadas en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) que estén clasificadas como acciones locales. 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 Macro era de ARS 3.197,70, y el precio de cierre de mercado de ARS 2.670,00, siendo la relación cotización/valor libros de 0,8x.

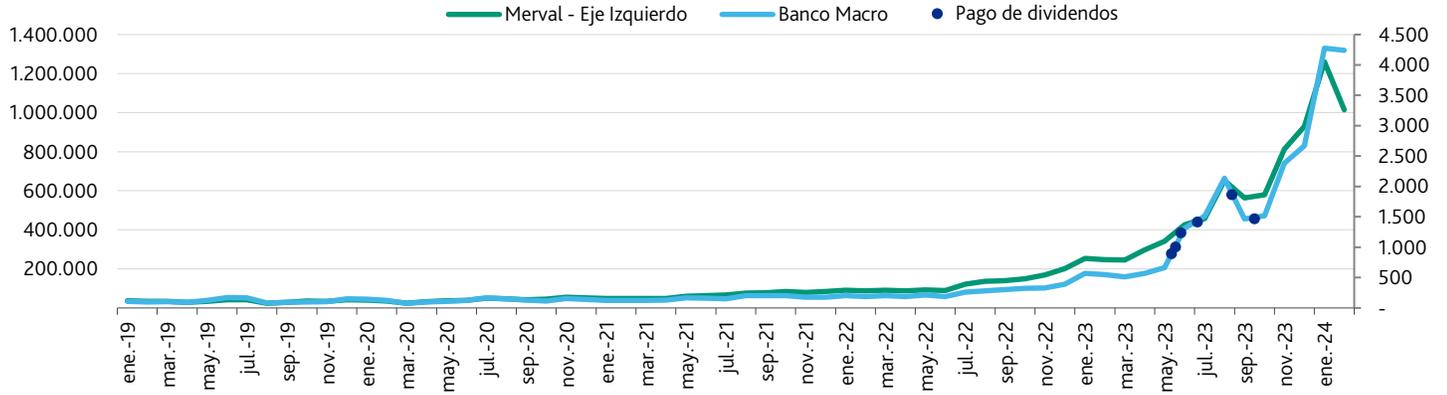
**Utilidades:** Se espera que la generación de utilidades de la entidad se mantenga estable.

**Rendimiento:** Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P Merval. En los últimos doce meses a febrero 2024 la acción de Banco Macro (BCBA: BMA) mostró una suba del 676,19%, mientras que el Índice S&P Merval subió un 310,05%.

### Calificación

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

**Figura 17: Cotización**



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de mercado. En las fechas 26/05/23, 05/06/23, 27/06/23, 26/7/23, 28/8/23 y 26/9/23 se relizaron pagos de dividendos en acciones y la serie se encuentra ajustada a la nueva cantidad de acciones.

## Información contable e indicadores operativos y financieros

### Banco Macro 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	1.203.105	778.797	1.045.371	1.190.000
Títulos BCRA	658.068	1.900.833	997.110	1.539.122
Títulos soberanos	2.092.419	1.197.957	1.087.430	1.187.691
Préstamos totales	1.833.659	1.864.089	2.137.426	2.356.117
Activos intangibles	75.171	54.309	50.980	46.733
Activo total	6.719.072	6.509.835	6.052.065	7.049.317
Depósitos totales	3.370.241	4.033.959	3.571.973	4.474.981
Sector público	187.101	342.400	342.138	673.575
Sector financiero	20.185	5.149	5.831	6.376
Sector privado no financiero y residentes del exterior	3.162.955	3.686.411	3.224.005	3.795.029
BCRA y otras instituciones financieras	19.799	7.627	2.655	8.415
Obligaciones negociables <sup>(2)</sup>	58.864	8.456	18.142	45.111
Pasivo total	4.674.442	4.913.887	4.604.676	5.693.470
Patrimonio neto	2.044.630	1.595.949	1.447.389	1.355.847
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
Resultado neto por intereses	829.349	950.806	881.244	903.571
Resultado neto por comisiones	220.769	211.723	207.803	181.664
Cargos por incobrabilidad	45.945	20.424	73.275	72.527
Ingreso operativo neto	2.845.871	1.551.501	871.462	1.193.950
Beneficios al personal	278.509	241.772	243.540	217.647
Gastos administrativos	164.226	121.934	133.129	132.015
Resultado operativo	2.023.733	906.777	267.065	599.428
Resultado antes de impuestos	870.082	194.629	389.226	607.917
Resultado neto	587.655	134.047	277.150	508.586
<b>INDICADORES</b>				
Préstamos vencidos/préstamos brutos	1,5%	1,3%	0,8%	2,1%
Provisión para pérdidas crediticias/préstamos vencidos	191,7%	141,7%	477,6%	123,1%
Préstamos/activo total	27,3%	28,6%	33,4%	51,4%
Concentración de las financiaciones <sup>(3)</sup>	9,9%	3,5%	11,2%	16,4%
(Títulos públicos + BCRA)/activo total	40,9%	47,6%	38,7%	15,7%
Capital ajustado	23,6%	18,4%	16,4%	18,4%
Patrimonio neto/activo total	30,4%	24,5%	19,2%	-
Gastos funcionamiento/ingresos operativos netos <sup>(4)</sup>	15,8%	23,1%	39,9%	-
Rentabilidad	8,8%	2,1%	4,0%	9,6%
ROAA <sup>(1)</sup>	8,9%	2,1%	4,4%	10,6%
ROE <sup>(1)</sup>	32,3%	8,8%	20,8%	56,5%
Depósitos/pasivos totales	72,1%	82,1%	78,6%	77632,4%
Depósitos/activo tangible	50,7%	62,5%	63,9%	61,7%
Obligaciones negociables/activo tangible	0,9%	0,1%	0,6%	1,3%
Concentración de los depósitos <sup>(3)</sup>	12,0%	11,9%	19,2%	93,3%
Estructura de financiamiento	7,4%	6,8%	7,3%	7,4%
Recursos líquidos/activo tangible	60,0%	60,8%	56,7%	40,3%
Recursos líquidos/depósitos totales	118,4%	97,3%	88,7%	65,4%
Préstamos/depósitos totales	54,4%	46,2%	52,7%	83,7%

<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

### 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 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

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

### 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.

**Anexo II - 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 F por hasta USD 60 millones	USD	31/10/2023	31/10/2024	Al vencimiento	5%	Semestral

## Información complementaria

### Detalle de las calificaciones asignadas

Instrumento	Actual		Anterior	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Calificación de depósitos en moneda local	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
Calificación de depósitos en moneda extranjera	AAA.ar	Estable	AA-.ar	Estable
Calificación de depósitos de corto plazo en moneda local	ML A-1.ar	--	ML A-1.ar	--
Calificación de depósitos de corto plazo en moneda extranjera	ML A-1.ar	--	ML A-1.ar	--
<b>Calificación de emisor en moneda local</b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>
Programa Global de Obligaciones Negociables Simples a Corto, Mediano y Largo Plazo, por hasta un monto total en circulación de US\$1.500.000.000 en moneda local	AAA.ar	Estable	AAA.ar	Estable
<b>Calificación de emisor en moneda extranjera</b>	<b>AAA.ar</b>	<b>Estable</b>	<b>AA-.ar</b>	<b>Estable</b>
Programa Global de Obligaciones Negociables Simples a Corto, Mediano y Largo Plazo, por hasta un monto total en circulación de US\$1.500.000.000 en moneda extranjera	AAA.ar	Estable	AA-.ar	Estable
<b>Calificación de emisor de corto plazo en moneda extranjera</b>	<b>ML A-1.ar</b>	<b>--</b>	<b>ML A-1.ar</b>	<b>--</b>
Obligaciones Negociables Clase F por hasta USD 60 millones	ML A-1.ar	--	ML A-1.ar	--
<b>Calificación de acciones</b>	<b>1.ar</b>	<b>--</b>	<b>1.ar</b>	<b>--</b>

### Información considerada para la calificación

- » Último Balance anual auditado al 31/12/23 y anteriores, disponible en <http://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

- » **AAA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AAA.ar con la calidad crediticia más 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 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.*

### Metodología utilizada

- » Fue utilizada la metodología para 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 PUDIERA 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's.com](http://www.moody's.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 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.