

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de diciembre de 2023

Actualización

CALIFICACIÓN*

Banco Económico S.A.

Domicilio*	Bolivia	
	Calificación ML**	Equivalencia ASFI
Emisor	AA+.bo	AA1
Depósitos de Corto Plazo MN	ML 1.bo	N-1
Depósitos de Corto Plazo ME	ML 2.bo	N-2
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN	AA+.bo	AA1
Depósitos de Mediano y Largo Plazo ME	A.bo	A2

(*) La nomenclatura ".bo" refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

(**) ML: Moody's Local.

CONTACTOS

Jaime Tarazona
Director – Credit Analyst / ML
Jaime.tarazona@moodys.com

Marcelo Gómez
Senior Credit Analyst / ML
marcelo.gomez-non-empl@moodys.com

Linda Tapia
Senior Credit Analyst / ML
Linda.tapia@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1.616.0400

Banco Económico S.A.

Resumen Ejecutivo

Moody's Local ratifica la categoría AA+.bo como Emisor a Banco Económico S.A. (en adelante, BEC o el Banco), así como las calificaciones ML 1.bo a los Depósitos de Corto Plazo en Moneda Nacional, ML 2.bo a los Depósitos de Corto Plazo Moneda Extranjera, AA+.bo a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Nacional y A.bo a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Extranjera. Las calificaciones continúan bajo presión producto del entorno desafiante al que está expuesto el Sistema Financiero.

Las calificaciones asignadas se fundamentan en la estrategia del Banco de incrementar la exposición en créditos empresariales e hipotecarios así como la reducción de su exposición en créditos PYME y microcrédito, los cuales presentan un mayor riesgo al ser más vulnerables ante ciclos económicos desfavorables.

También se toma en consideración el nivel de garantías hipotecarias y autoliquidables que respaldan las operaciones crediticias del Banco, las cuales representaron el 65,69% de la cartera al 30 de septiembre de 2023, nivel que se sitúa por encima del promedio de la Banca Múltiple (58,27%). Cabe mencionar que el 60,23% de la cartera del Banco corresponde al Sector Productivo y de Vivienda Social dando cumplimiento a lo establecido en la normativa vigente.

Asimismo, se pondera los adecuados indicadores de liquidez que ostenta el Banco a lo largo de los últimos periodos evaluados, los cuales se mantienen consistentemente por encima del promedio de la Banca Múltiple, a lo que acompaña la disponibilidad de la líneas de crédito con la banca corresponsal. Por último pero no menos importante, se toma en consideración el conocimiento y experiencia de la Plana Gerencial y el Directorio, sumado a la baja rotación en los mismos.

Sin perjuicio de lo anterior, limita las calificaciones el desempeño histórico de los niveles de solvencia del Banco, medidos a través del Coeficiente de Adecuación de Capital (CAP) y capital primario, los cuales continúan ubicándose por debajo de la media de la Banca Múltiple. Sobre este punto cabe mencionar que el Banco emitió deuda subordinada por Bs50,0 millones en el mes de abril de 2023, lo cual mejoró la posición del CAP respecto al cierre de la gestión anterior.

Por su parte, las calificaciones de riesgo del Banco ponderan el deterioro de la cartera. En tal sentido, se observa la tendencia histórica de la cartera en mora, misma que se ubica en 2,52% al cierre de septiembre 2023, sin embargo, la misma se encuentra por debajo del promedio de la Banca Múltiple (2,87%). El desempeño de la cartera en mora recoge principalmente el vencimiento del periodo de prórroga y de gracia de los créditos reprogramados cuyas cuotas fueron diferidas. En tal sentido al cierre de la gestión, el índice de diferimiento medido como cuotas de pago diferidas sobre cartera bruta presenta un indicador de 2,36% (3,19% a diciembre 2022), cuyo saldo total de créditos asociado a las mismas representó el 24,51% de la cartera de créditos (31,69% al 31 de diciembre de 2022).

También las clasificaciones se mantienen limitadas por la elevada concentración que presenta el Banco en sus fuentes de fondeo, provenientes de depósitos captados de clientes institucionales, al igual que el resto de los Bancos de la Banca Múltiple. Lo anterior está parcialmente mitigado por el calce contractual que presentan los activos y pasivos del Banco.

Por otra parte, las calificaciones están limitadas por la baja participación que mantiene el Banco dentro de la Banca Múltiple, ocupando la novena posición en términos de créditos y depósitos al corte de análisis. Asimismo, se considera la elevada concentración geográfica en su cartera de colocaciones, particularmente en el departamento de Santa Cruz, lo cual guarda relación con su baja escala de operaciones.

Respecto a la situación de estrés que viene afrontando el Sistema Financiero producto de la alta demanda en moneda extranjera, cabe señalar que el Banco a la fecha atiende los retiros en Dólares de los ahorristas aplicando diversas restricciones. Por su parte, es importante mencionar, que el Banco mantiene un calce positivo tanto en moneda nacional como en moneda extranjera respecto al patrimonio regulatorio.

En cuanto a la adjudicación de operaciones de Banco Fassil, la adjudicación por parte del Banco Económico no representa un aumento significativo en los niveles cartera y depósitos. Al respecto, es relevante mencionar que el Banco aplicó la excepción del 0% en el coeficiente de ponderación de riesgo por un periodo de 6 años sobre los activos adquiridos de una Entidad de Intermediación Financiera Intervenida, de acuerdo con la Carta Circular ASFI 775/2023 del 17 de mayo de 2023.

Con referencia al análisis financiero, al 30 de septiembre de 2023, los activos del Banco sumaron Bs13.720 millones lo que representa un crecimiento de 5,69% respecto a lo registrado al cierre de diciembre de 2022. Lo anterior corresponde a un crecimiento de cartera (+7,49%) en parte explicado por la adjudicación de la cartera de Banco Fassil. Por su parte, la cartera de créditos se incrementa principalmente a través de mayores desembolsos liderado por los Créditos Empresariales (+8,64%), Hipotecario Tradicional (+14,54%) y Crédito Pyme (7,96%). Por otro lado, se viene observando una disminución paulatina de la cartera reprogramada en relación a la cartera bruta, la cual pasa a representar el 18,37% al corte evaluado (21,39% al corte de diciembre 2022), sin embargo, el indicador todavía se encuentra por encima de la media del sistema (17,98%).

En cuanto a la morosidad de la cartera, al 30 de septiembre de 2023, el índice de mora aumenta a 2,52% desde 2,16% en diciembre 2022, colocándose por debajo del promedio de la banca múltiple (2,87%). Sin embargo, de agregar la cartera reprogramada vigente, el indicador alcanza un 19,18%, indicador superior al 19,09% registrado como la media del Sistema. Por su parte, la cobertura de la cartera en mora mediante provisiones suma 122,00% al cierre de septiembre de 2023 (129,99% a diciembre de 2022) y se encuentra por debajo del promedio del sistema (127,51%). De considerarse las provisiones cíclicas, el Banco mantiene una cobertura de la cartera en mora de 164,51% levemente inferior al promedio del sistema (165,24%), al corte de septiembre 2023.

Respecto a los pasivos, los mismos registraron un saldo de Bs12.817 millones, mostrando un crecimiento de 6,07% en relación al cierre de la gestión 2022, lo cual se explica por la adjudicación de la cartera de Banco Fassil. Por otro lado, se resalta la colocación de Bonos Subordinados BEC V – Emisión 1 por un monto de Bs50,0 millones la cual mejoró en gran medida el CAP. Cabe mencionar que a la fecha de análisis, el Banco cumple con todos los compromisos financieros establecidos en las emisiones vigentes. Por último, hacer referencia a la reclasificación de los depósitos de los Fondos de Pensiones que pasaron a registrarse como Obligaciones con Empresas de Participación Estatal desde Obligaciones con el Público, cuenta que se constituye como la principal fuente de Fondeo del Banco (45,23% respecto al total de activos).

En lo que respecta al patrimonio, el mismo alcanzó un nivel de Bs903,0 millones lo que representa un incremento de 0,50% en relación a lo registrado en diciembre de 2022, a pesar de la repartición de dividendos por Bs37,7 millones de la gestión 2022 acordada por la Junta General de Accionistas en enero de 2023. Por otro lado, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) mejora y se ubica en 11,55% (11,03% al cierre de diciembre de 2022), debido principalmente a la computación de un mayor capital regulatorio (+8,45%) producto de la colocación de Bonos Subordinados, la capitalización de Bs15,90 millones y el crecimiento en reservas dentro del patrimonio de Bs9,65 millones. Cabe indicar que el Banco aún mantiene un CAP por debajo del promedio del sistema (12,59%).

Con respecto a la rentabilidad, al 30 de septiembre de 2023, el Banco reporta una utilidad neta de Bs48,1 millones, inferior en 21,08% a la observada en septiembre de 2022, explicada principalmente por mayores cargos financieros (+10,12%), específicamente asociado a las Obligaciones con Empresas de Participación Estatal, debido a la importancia de la misma en la estructura de fondeo, así como a la expansión de los Cargos por Incobrabilidad (+32,87%), a consecuencia de la mayor constitución de provisiones por el incremento de la mora. Por su parte, contuvo a la caída de la utilidad neta, el crecimiento en comisiones recibidas por servicios (+186,16% interanual) y un menor monto por impuesto a la renta (-28,17%). En consecuencia, los indicadores de rentabilidad, medidos por el ROAE y ROAA, se sitúan en 9,48% y 0,64%, respectivamente al cierre de septiembre de 2023, manteniéndose por debajo del promedio de la Banca Múltiple (9,84% y 0,67%, respectivamente).

En cuanto al índice de liquidez, el Banco presentó un indicador de 80,73% a septiembre de 2023 el cual incorpora en su cálculo a las Obligaciones de Empresas con Participación Estatal, mismo que se ubica en niveles superiores al promedio del sistema (58,59% a

septiembre de 2023). Con referencia al calce contractual entre activos y pasivos al cierre de septiembre de 2023, el banco evidencia una posición acumulada superavitaria de 134,48% en moneda nacional y 10,99% en moneda extranjera, ambos respecto al patrimonio regulatorio.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Banco Económico y su situación de liquidez debido a la alta demanda de retiros que está experimentando el Sistema Financiero, principalmente en lo que respecta a moneda extranjera. Lo anterior conlleva a que, a la fecha, las calificaciones de riesgo se encuentren bajo presión y puedan ajustarse en caso se determine una mayor percepción en el riesgo del Banco y sus instrumentos en futuras evaluaciones.

Factores que podrían llevar a un aumento en la Calificación

- » Incremento en la participación de mercado que permita al Banco incrementar sus indicadores de rentabilidad por encima de lo registrado por la Banca Múltiple.
- » En el caso de los Depósitos en Moneda Extranjera, la calificación podría mejorar al superarse la situación de estrés de liquidez en moneda extranjera que enfrenta a la fecha el Sistema Financiero en Bolivia, lo cual implica poder cumplir con los retiros requeridos por los ahorristas y atender operaciones cambiarias.
- » Mayor diversificación en las fuentes de fondeo, así como una mayor atomización en la base de depositantes, que permita mejorar el costo promedio de fondeo.
- » Mejora sostenida en el Coeficiente de Adecuación de Capital y de los niveles de capital primario.
- » Menor concentración geográfica de las colocaciones y mayor diversificación por tipo de crédito.
- » Modificaciones regulatorias o de las variables macroeconómicas que favorezcan el negocio del Banco.

Factores que podrían llevar a una disminución en la Calificación

- » Deterioro sostenido en los niveles de cartera en mora y de la cobertura de esta última con provisiones, derivado también del deterioro de los créditos cuyas cuotas fueron diferidas debido al impacto del COVID-19, incidiendo negativamente a su vez en la solvencia y liquidez del Banco.
- » Aumento en la percepción de riesgo de liquidez en el Banco
- » Aumentos significativos de la cartera diferida, reprogramada y refinanciada por deterioro, que impacte la generación del Banco.
- » Deterioro significativo en la solvencia del Banco.
- » Descalces significativos entre activos y pasivos por plazos y moneda, aunado a una baja disponibilidad y/o acceso restringido a líneas de crédito y otras fuentes alternativas de fondeo.
- » Reducción sostenida de la cartera de créditos que resulte en menores niveles de generación, rentabilidad y una menor participación de mercado.
- » Modificaciones regulatorias y/o en variables macroeconómicas que impacten negativamente el negocio del Banco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación:

- » Ninguna

Indicadores Clave

Tabla 1

Banco Económico S.A.

	Sep-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Cartera Bruta (Bs Millones)	10,249,1	9,534,9	8,784,1	8,442,5	8,454,7
Coefficiente de Adecuación Patrimonial	11,55%	11,03%	11,16%	11,33%	11,67%
Índice de Liquidez (*)	80,73%	74,11%	74,74%	82,59%	78,99%
Cartera en Mora / Cartera Bruta	2,52%	2,16%	1,84%	1,34%	1,61%
(Cartera en Mora + Reprogramados Vigentes) / Cartera Bruta	19,18%	22,05%	24,54%	6,18%	8,03%
Previsiones (**) / Cartera en Mora	122,00%	129,99%	218,19%	287,87%	231,23%
ROAE	9,48%	11,19%	9,53%	6,78%	13,03%

(*) Índice de Liquidez = [Disponibilidades + Inversiones Temporarias (sin incluir productos devengados por cobrar)] / [Obligaciones con el público a la vista + Obligaciones con el público por cuentas de ahorros + Obligaciones con el público a plazo hasta 360 días + Obligaciones con el público a plazo fijo con anotación en cuenta hasta 360 días]. A partir de septiembre 2023, el indicador también incluye las Obligaciones con Empresa con Participación Estatal

(**) Incluye provisiones cíclicas.

Fuente: ASFI, BEC / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

El Directorio del Banco convocó a la Junta General Extraordinaria de Accionistas, que se llevará a cabo el día 07 de septiembre de 2023, para considerar el siguiente orden del día: i) Lectura de la Convocatoria a la Junta General Extraordinaria de Accionistas, ii) Aumento de capital suscrito y pagado como consecuencia de los pagos realizados por los accionistas del Banco Económico S.A. de las cuotas de capital de las deudas subordinadas cupón Nro. 10 de los Bonos Subordinados BEC III - Emisión 3, cupón Nro. 14 de los Bonos Subordinados BEC III - Emisión 1 y cupón Nro. 14 de los Bonos Subordinados BEC III - Emisión 2, dentro del Programa de Emisiones denominado "Bonos Subordinados BEC III", iii) Emisión de acciones a favor de los accionistas del Banco Económico S.A., por aumento de Capital Suscrito y Pagado, iv) Aumento del Capital Autorizado y v) Designación de dos accionistas para la firma del acta de la Junta

Por su parte, la Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo el 07 de septiembre de 2023, determinó: i) Autorizar el aumento de Capital Suscrito y Pagado del Banco Económico S.A., de Bs702,1 millones a Bs 729,6 millones como consecuencia del pago de capital de la deuda subordinada, ii) Autorizó la emisión de 27,440 nuevas acciones, con las cuales el nuevo capital suscrito y pagado de la entidad asciende a la suma de Bs 729,6 millones y el número de acciones a 729,573 acciones, iii) Aprobar el aumento de capital autorizado hasta el monto de Bs1.000,0 millones y la correspondiente modificación del Art. 8 de los Estatutos Sociales del Banco, iv) Designar a dos accionistas para la firma del acta de la Junta General Extraordinaria de Accionista.

El 10 de octubre de 2023 el Banco comunicó el cumplimiento de los compromisos financieros al 30 de septiembre del presente, asumidos dentro del Programa de Emisiones de los denominados Bonos Subordinados BEC III, BEC IV, Bonos Subordinados BEC V, Bonos Banco Económico I y de las emisiones vigentes que lo conforman. Dichos compromisos corresponden a: i) Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) de 11.61% (CAP >= 11%), ii) Índice de Liquidez (IL) de 83.91% (IL >= 50%) y iii) Índice de Cobertura (IC) de 169.66% (IC >= 100%).

Posteriormente, el 20 de octubre el Banco informó de la convocatoria a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos Subordinados BEC III - Emisión 1, BEC III - Emisión 2, BEC III - Emisión 3, BEC IV - Emisión 1, BEC V - Emisión 1 y Bonos Económico I - Emisión 1. Finalmente, el 15 de noviembre de 2023, el Banco informó de la convocatoria a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos BEC III - Emisión 1, BEC III - Emisión 2, BEC III - Emisión 3, BEC IV - Emisión 1, BEC V - Emisión 1 y Bonos Económico I - Emisión 1. En dichas asambleas se trataron respectivamente, temas relacionado a la presentación del Informe del Banco al 30 de septiembre de 2023, el informe de Representante Común de Tenedores y la designación de dos representantes de los Tenedores para la firma del Acta de la Asamblea.

Con respecto al Sistema Financiero de Bolivia, se mantienen las tensiones relacionadas al manejo de la liquidez ante la escasez de dólares en la economía, lo que ha conllevado en una disminución en el componente de Divisas dentro de las Reservas Internacionales Netas (RIN), según la última información publicada por parte del Banco Central de Bolivia (BCB) a agosto de 2023¹. Lo anterior sigue motivando a la población a mantener sus recursos líquidos o busque cambiar sus fondos de Bolivianos hacia Dólares, conllevando a una reducción en la disponibilidad dicha divisa en el Sistema Financiero desde fines del ejercicio 2022. Producto de lo anterior, a la fecha los

¹ Tomando como referencia el último reporte de estadística semanal publicado por el BCB, a fines de agosto de 2023, las RIN se ubicaron en US\$2.147,3 millones, disminuyendo en 43,60% respecto de la información reportada a agosto de 2022 (US\$3.807,1 millones), continuando a su vez con la tendencia decreciente exhibida desde ejercicios anteriores. Al evaluar la composición de las RIN, se evidencia que la mayor parte está respaldada por oro (75,90%), mientras que el 20,39% o US\$437,9 millones estaría conformada por Divisas.

depositantes que intentan retirar ahorros en Dólares todavía perciben importes diarios parciales, situación que viene afectando igualmente a los importadores.

Ante lo anterior, el BCB ha establecido ciertas medidas para contener un escenario de menor liquidez en Dólares, dentro de las cuales se encuentra la toma de fondeo con multilaterales, la venta directa al público de Dólares al tipo de cambio oficial, la Ley del Oro, entre otros. Con respecto a esto último, cabe precisar que se tiene conocimiento que el BCB vendió, entre los meses de mayo y agosto de 2023, 17 toneladas de oro que le habrían permitido recaudar US\$1.059 millones en el mercado internacional con la finalidad de pagar vencimientos de la deuda externa y respaldar el tipo de cambio.

El 6 de julio de 2023, Moody's Investors Service (MIS) ratificó en Caa1 la calificación de emisor a largo plazo local y moneda extranjera de Bolivia, así como la deuda senior no garantizada, además de cambiar la perspectiva a Negativa. Lo anterior, sumado a otros factores de mercado, ha propiciado que el Bono Soberano de Bolivia registre un ajuste en su cotización en el mercado secundario.

Por otra parte, de acuerdo con la información publicada por el Instituto Nacional de Estadística de Bolivia, al 30 de junio de 2023, el PIB habría crecido en 2,21%. MIS estima que el PIB tendría un crecimiento de 1,8% al cierre de 2023. Por tanto, en base a todo lo mencionado en los párrafos anteriores, se presenta un contexto desafiante para el Sistema Financiero.

Con referencia a las operaciones de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF), cabe recordar que, debido a la propagación de la pandemia COVID-19, en el 2020 el Gobierno tomó diversas medidas que incluyeron el diferimiento automático de las cuotas de créditos. Adicionalmente, estableció que, una vez concluido el periodo de diferimiento, los bancos realicen el refinanciamiento y/o reprogramación de las operaciones de crédito de los prestatarios cuyas cuotas fueron diferidas, en función a la situación económica y capacidad de pago de éstos. Así también, se estableció que la reprogramación de las operaciones de crédito con cuotas diferidas que registren un plazo residual de hasta dos años, se estructuren por un periodo no mayor a los cinco años.

Al respecto, al 30 de septiembre de 2023, el saldo de cuotas diferidas por parte de Banca Múltiple totalizó Bs4.723,2 millones, retrocediendo en 27,34% con relación al ejercicio 2022, con lo cual el índice de diferimiento (que solo incluye las cuotas diferidas y no todo el saldo asociado a estas) disminuyó a 2,55%, desde 3,44% en el 2022. Por otro lado, en línea con el cumplimiento de la Circular N° 669, los prestatarios con créditos cuyas cuotas fueron diferidas optaron por la reprogramación de sus créditos. La mayoría de los bancos han completado el proceso de reprogramación de la cartera diferida.

En línea con lo señalado en los párrafos anteriores, al 30 de septiembre de 2023, las cuotas diferidas del Banco totalizaron Bs242,2 millones, desde Bs303,8 millones en el 2022, equivalente al 2,36% de la cartera bruta de créditos, desde 3,19% el ejercicio previo. Asimismo, la cartera (saldo) expuesta a cuotas diferidas ascendió a Bs2.512,3 millones, representando el 24,51% de la cartera bruta al 30 de septiembre de 2023, desde 31,69% en el 2022.

Por otro lado, el 26 de abril de 2023, la ASFI intervino a Banco Fassil, el tercer banco más grande de Bolivia, producto, entre otros, a una situación de estrés de liquidez, conllevando a que no pueda cumplir con ciertas obligaciones financieras. Producto de lo anterior, la ASFI, mediante las Circulares ASFI/771/2023, ASFI/773/2023 y ASFI/775/2023, ASFI/780/2023 de fechas 2, 8, 17 y 30 de mayo de 2023, respectivamente, modificó el Reglamento para la Intervención de Entidades Financieras. Entre las modificaciones más relevantes se encuentra que los activos y contingentes que incorporen las EIF adquirentes del banco intervenido, así como del Fideicomiso que la EIF administre como resultado del proceso de resolución de una EIF intervenida, podrán tener un coeficiente de ponderación de riesgo de 0% por un periodo de seis años. Asimismo, producto de la transferencia, las EIF adquirentes deberán facilitar al prestatario el importe adeudado y presentar las siguientes opciones: i) pago de cuotas de acuerdo con el Plan de Pagos de la Entidad Intervenida, ii) pago a capital de las cuotas adeudadas y prorrateo de los intereses no cancelados durante el plazo restante del crédito y iii) reprogramación de operaciones.

A la fecha de emisión del presente informe, se tiene conocimiento que el Banco es una de las Entidades Bancarias a las cuales se les ha transferido activos y pasivos de Banco Fassil, sin embargo esta no representa un aumento significativo en los niveles cartera.

Del mismo modo, el 18 de agosto de 2023, a través de Resolución de Directorio N° 108/2023, se aprobó el Reglamento de Operaciones de Mercado Abierto. Asimismo, el 29 de agosto, el BCB, en la Resolución de Directorio N° 120/2023, incorporó una disposición adicional en el reglamento de operaciones financieras con el extranjero de las empresas públicas del nivel central del Estado y empresas en las que el Estado tenga mayoría accionaria. Dicha disposición establece que si estas empresas presentan dificultades en la liquidación de fondos procedentes de inversiones que se efectuaron en el extranjero, deberán acreditar las causas ante el BCB sobre la existencia de factores no atribuibles a dichas entidades para no incurrir en las suspensiones previstas en el artículo 8 del Reglamento.

El 13 de noviembre, mediante Circular 798/2023, ASFI dio a conocer sobre el tratamiento de las inversiones y operaciones con entidades del exterior. La misma indica que los Bancos pueden realizar inversiones en depósitos a plazo fijo, títulos valores, así como efectuar depósitos a la vista en Bancos Extranjeros que cuenten con la supervisión de la instancia de control de intermediación financiera del país en que se realizan las operaciones. Del mismo modo, en el caso de inversiones en plazo fijo y títulos valores, estos Bancos extranjeros deben de contar con una calificación de grado de inversión. Adicionalmente, la modificación del reglamento contempla un límite máximo de depósitos en el exterior (incluyendo depósitos a plazo fijo, inversiones en títulos valores y depósitos a la vista), el cual no puede ser mayor al 8% del capital regulatorio de la Entidad de Intermediación Financiera. Por último, la modificación prohíbe las operaciones con bancos o entidades financieras offshore, ni con entidades que figuren en las listas del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

Posteriormente, el 28 de noviembre de 2023, a través de la circular 800/2023, ASFI realizó modificaciones temporales al reglamento para la evaluación y calificación de cartera. Por lo anterior otorga la posibilidad de que las EIF soliciten de manera excepcional y por única vez, mantener sin cambios el estado de la deuda y la calificación de riesgo de los prestatarios cuya actividad económica haya sido afectada por el entorno económico, factores coyunturales y/o climáticos, incluyendo la cartera transferida como resultado de un proceso de solución, por un periodo de prórroga de hasta 60 días calendario. El plazo máximo para la aplicación de la disposición vence el 31 de diciembre de 2023.

El 8 de diciembre de 2023 a través de Resolución de Directorio del BCB N° 153/2023, se aprobó la modificación del Reglamento de Encaje Legal para las Entidades de Intermediación Financiera. Dicha modificación especifica la nueva forma de constitución del Fondo para Créditos destinados al Sector Productivo en moneda extranjera, mediante el 70% de los recursos del FIUSSER-ME, que no se encuentren garantizando prestamos de liquidez con el BCB, y el 75% de los recursos del FIUSEER-ME, que no se encuentren garantizando prestamos de liquidez con el BCB. Asimismo, el FONDO CPRO-MN estará constituido por el 95% de los recursos del FIUSEER-MN, que no se encuentren garantizando prestamos de liquidez con el BCB. Destaca que la extensión de la vigencia del Fondo CPRO se encuentra hasta el 31 de marzo de 2026, fecha en la cual el BCB devolverá a las EIF sus participaciones sobre el mismo, y se encuentra a discreción del BCB.

Por otro lado, el 8 de diciembre del 2023, mediante Circular 802/2023, ASFI instruyó a los fondos de inversión a repatriar el 95% de su patrimonio que tengan en el extranjero.

BANCO ECONÓMICO S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Bolivianos)	Sep-23	Dic-22	Sep-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVOS	13.720.044	12.981.952	12.599.768	12.358.506	11.882.423	11.107.876
Disponibilidades	1.183.416	1.557.702	1.078.694	1.280.264	1.528.196	1.169.392
Inversiones Temporarias	1.213.281	698.388	1.066.059	1.022.776	921.772	987.566
Cartera vigente	8.283.337	7.432.526	7.097.258	6.628.436	7.920.921	7.775.483
Cartera vencida	31.928	16.411	17.922	32.613	10.123	26.163
Cartera en ejecución	51.153	46.448	51.533	54.316	62.714	65.924
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	1.707.423	1.896.481	1.961.786	1.993.964	408.642	543.473
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	56.136	55.243	51.197	25.585	2.829	8.868
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	119.085	87.773	76.038	49.202	37.282	34.759
Cartera Bruta	10.249.062	9.534.882	9.255.733	8.784.117	8.442.511	8.454.669
Productos devengados por cobrar cartera	408.635	469.631	484.748	502.399	385.226	89.913
Previsión para cartera incobrable	(315.118)	(267.619)	(271.644)	(263.031)	(236.857)	(227.848)
TOTAL PASIVOS	12.817.072	12.083.510	11.736.956	11.531.489	11.130.605	10.371.930
Obligaciones con el público a la vista	1.080.669	1.108.133	1.255.931	1.294.792	1.251.796	1.060.864
Obligaciones con el público por cuentas de ahorros	1.736.391	1.737.457	1.662.000	1.620.179	1.565.335	1.552.489
Obligaciones con el público a plazo	3.494	3.516	3.516	3.524	4.611	5.100
Ob. con el público a plazo con anotación en cuenta	996.110	5.539.190	5.185.582	5.024.885	5.115.904	4.989.532
Obligaciones con Empresas con Participación Estatal	6.205.506	25.352	27.315	46.827	148.279	5.926
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	1.907.703	1.907.623	1.875.308	1.838.591	1.463.555	1.499.939
Valores en circulación	130.895	129.278	130.808	129.191	129.104	-
Obligaciones subordinadas	147.186	123.233	123.245	153.198	145.413	186.357
TOTAL PATRIMONIO	902.971	898.442	862.813	827.017	751.819	735.945
Capital Social	702.133	686.233	656.793	643.653	598.253	551.823
Reservas	125.335	115.683	115.683	108.163	103.121	92.077
Resultados acumulados	48.064	96.523	60.894	75.199	50.442	92.046

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Sep-23	Dic-22	Sep-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos Financieros	599.434	780.193	580.070	715.153	730.414	756.549
Gastos Financieros	(266.497)	(325.077)	(242.012)	(306.998)	(296.654)	(264.720)
Resultado financiero bruto	332.937	455.116	338.059	408.155	433.760	491.828
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(120.157)	(129.039)	(90.430)	(132.563)	(113.801)	(123.658)
Resultado de operación después de incobrables	352.561	512.179	381.887	452.702	451.695	511.115
Gastos de administración	(276.238)	(360.434)	(272.601)	(340.314)	(360.225)	(359.968)
Resultado de operación neto	76.323	151.744	109.287	112.387	91.470	151.147
Resultado neto	48.050	96.517	60.888	75.199	50.425	92.033

BANCO ECONÓMICO S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-23	Dic-22	Sep-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Liquidez⁽¹⁾						
Disponibilidades / Depósitos a la vista y ahorros	41,27%	54,74%	36,97%	43,92%	54,25%	44,75%
Activos Líquidos ⁽²⁾ / Depósitos a la vista y ahorros	83,57%	79,28%	73,50%	79,01%	86,97%	82,54%
Activos Líquidos / Activos Totales	17,47%	17,38%	17,02%	18,64%	20,62%	19,42%
Préstamos netos / Depósitos totales	100,56%	102,58%	102,54%	100,54%	97,49%	99,43%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	67,00%	57,68%	57,51%	58,81%	58,92%	63,30%
Activos Líquidos / 20 mayores depositantes	34,78%	41,21%	40,39%	43,63%	47,19%	40,73%
Índice de Liquidez ⁽³⁾	80,73%	74,11%	70,92%	74,74%	82,59%	78,99%
Capitalización y Apalancamiento						
Coefficiente de Adecuación Patrimonial	11,55%	11,03%	11,23%	11,16%	11,33%	11,67%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo (matriz)	9,50%	9,22%	9,39%	9,46%	8,96%	8,64%
Cartera en Mora ⁽⁴⁾ / Patrimonio	28,61%	22,91%	22,80%	19,55%	15,02%	18,44%
Compromiso patrimonial ⁽⁵⁾	-18,45%	-18,16%	-19,98%	-23,11%	-28,22%	-24,20%
Calidad de Activos						
Cartera en Mora / Cartera Bruta	2,52%	2,16%	2,13%	1,84%	1,34%	1,61%
Cartera reprogramada / Cartera Bruta	18,37%	21,39%	22,57%	23,55%	5,32%	6,94%
(Cartera en Mora + Reprogramado Vigente) / Cartera Bruta	19,18%	22,05%	23,32%	24,54%	6,18%	8,03%
(Cartera en Mora + Castigos LTM) / (Cartera Bruta + Castigos LTM)	2,58%	2,20%	2,13%	1,84%	1,43%	1,79%
Previsiones / Cartera en Mora	122,00%	129,99%	138,11%	162,65%	209,70%	167,89%
(Previsiones + Cíclica) / Cartera en Mora	164,51%	179,25%	187,65%	218,19%	287,87%	231,23%
(Previsiones + Cíclica) / (Cartera en Mora + Reprogramada Vigente)	21,62%	17,55%	17,10%	16,37%	62,34%	46,20%
20 mayores deudores / Cartera Bruta	11,57%	13,12%	13,09%	15,10%	12,56%	12,60%
Rentabilidad						
ROAE	9,48%	11,19%	13,01%	9,53%	6,78%	13,03%
ROAA	0,64%	0,76%	0,86%	0,62%	0,44%	0,85%
Margen financiero bruto	55,54%	58,33%	58,28%	57,07%	59,39%	65,01%
Margen operacional bruto	69,71%	72,50%	72,85%	71,44%	68,12%	74,95%
Margen operacional después de incobrables	58,82%	65,65%	65,83%	63,30%	61,84%	67,56%
Margen operacional neto	12,73%	19,45%	18,84%	15,72%	12,52%	19,98%
Margen neto	8,02%	12,37%	10,50%	10,52%	6,90%	12,16%
Rendimiento promedio sobre activos productivos ⁽⁶⁾	6,36%	6,49%	6,52%	6,20%	6,57%	7,11%
Costo de fondeo promedio	2,93%	2,84%	2,85%	2,79%	2,84%	2,70%
Spread financiero (sólo intereses)	3,43%	3,65%	3,67%	3,41%	3,72%	4,41%
Otros ingresos / Utilidad neta	16,83%	11,98%	4,80%	26,59%	9,18%	7,29%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	46,08%	46,20%	46,99%	47,59%	49,32%	47,58%
Eficiencia Operacional ⁽⁷⁾	66,11%	63,72%	64,51%	66,61%	72,40%	63,48%
Información Adicional						
Número de deudores	50.181	47.412	47.069	45.765	42.546	43.199
Crédito promedio (Bs)	204.242	201.107	196.642	191.940	198.433	195.714
Número de Personal	1.440	1.406	1.387	1.349	1.329	1.496
Número de oficinas	51	50	49	47	46	46
Castigos LTM (Bs Miles)	8.829	7.545	14.844	12.721	21.815	24.940
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0,09%	0,08%	0,16%	0,14%	0,26%	0,29%

⁽¹⁾ A partir de septiembre 2023 los Indicadores de Liquidez incluyen Obligaciones con el Público y Obligaciones con Empresa con Participación Estatal para su cálculo

⁽²⁾ Activos Líquidos = Disponibilidades + Inversiones Temporarias

⁽³⁾ Índice de Liquidez = [Disponibilidades + Inversiones Temporarias (sin incluir productos devengados por cobrar)] / [Obligaciones con el público a la vista + Obligaciones con el público por cuentas de ahorros + Obligaciones con el público a plazo hasta 360 días + Obligaciones con el público a plazo fijo con anotación en cuenta hasta 360 días].

⁽⁴⁾ Cartera en Mora = Cartera Vencida + Cartera en Ejecución + Cartera Reprogramada Vencida + Cartera Reprogramada en Ejecución

⁽⁵⁾ Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Previsiones para préstamos - Previsiones cíclicas) / Patrimonio

⁽⁶⁾ Activos Productivos = Disponibilidades, Inversiones Temporarias y Permanentes, y Cartera

⁽⁷⁾ Gastos generales y administrativos / Resultado de operación bruto

Anexo I

Historia de Calificación

Banco Económico S.A.

Instrumento	Calificación Anterior ML ^{1/}	Calificación Actual ML ^{2/}	Calificación Actual ASFI ^{2/ 3/}	Definición de la Categoría Actual ML	Definición de la Categoría Actual ASFI
Emisor ^{4/}	AA+.bo	AA+.bo	AA1	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.	Corresponde a Emisores que cuentan con alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
Depósitos de Corto Plazo MN	ML 1.bo	ML 1.bo	N-1	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Depósitos de Corto Plazo ME	ML 2.bo	ML 2.bo	N-2	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN	AA+.bo	AA+.bo	AA1	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo ME	A.bo	A.bo	A2	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

^{1/} Sesión de Comité del 29 de septiembre de 2023, con información financiera al 30.06.2023.

^{2/} Sesión de Comité del 29 de diciembre de 2023, con información financiera al 30.09.2023

^{3/} Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por las Secciones 8, 9, 10, 11 y 12 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, según corresponda.

^{4/} Número de Registro como Emisor en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI): SPVS-IV-EM-BEC-042/2000.

Anexo II

Información utilizada para la calificación

- » Metodología de Calificación de Entidades Financieras e Instrumentos emitidos por estas - Bolivia.
- » Estados Financieros Auditados de la Compañía al 31 de diciembre 2019, 2020, 2021 y 2022.
- » Estados Financieros no Auditados de la Compañía al 30 de septiembre de 2022 y 2023.
- » Memoria Anual correspondiente a los ejercicios 2020, 2021 y 2022.
- » Boletines del Regulador.
- » Información enviada por el Emisor, en base al requerimiento de información remitido al mismo durante el mes de octubre de 2023.
- » Comunicaciones constantes con la Compañía durante los meses de noviembre y diciembre de 2023

Anexo III

Descripción de los análisis llevados a cabo

Emisores Financieros e Instrumentos Emitidos por éstos

La calificación de Emisores Financieros y de los instrumentos emitidos por estos consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de calificación. El análisis previo consiste en verificar si el emisor presenta información representativa y suficiente para los últimos cuatro ejercicios anuales. Si así ocurriese, se aplicarán al Emisor los procedimientos normales de calificación. En caso contrario, se asignará la categoría E; no obstante, dependiendo del tipo y la calidad de la garantía que pueda contemplar la estructura del título, la categoría E podría ser modificada.

El procedimiento de calificación del Emisor se compone de tres secciones: (i) análisis cuantitativo de la solvencia y liquidez del Emisor en base a los datos fundamentales de sus estados financieros; (ii) análisis cuantitativo y comparativo de diversos indicadores de rentabilidad, eficiencia operativa y administración de cartera; y, (iii) análisis cualitativo de la calidad de gestión en base a parámetros específicos aplicables por igual a todas las instituciones calificadas y en base a comparaciones entre las diversas instituciones que componen la industria. La lógica de la metodología aplicada es asignar una calificación inicial considerando el punto (i) antes mencionado, el mismo que se va ajustando a lo largo del análisis al ir añadiendo el resto de los factores considerados en las secciones (ii) y (iii) arriba descritas. En la parte final, la calificación preliminar del Emisor puede ser sujeta a modificación a través de consideraciones adicionales, esto es toda aquella información cuantitativa y/o cualitativa relevante que no haya sido cubierta por la metodología.

Una vez obtenida la calificación del Emisor, se procede a calificar el (los) título(s) de deuda por emitir por parte del Emisor, para lo cual se incorporan a la evaluación las características del título, analizándose las garantías y/o resguardos financieros (compromisos financieros) con los que cuenta el título; obteniéndose así la calificación final del título.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. La presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadoras.

La presente calificación de riesgo puede estar sujeta a actualización en cualquier momento y a criterio del Comité de Calificación. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente aplicable.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGUN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

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

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en <http://www.moody.com>, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

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

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000, aproximadamente.

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