

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
30 de junio de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN\*

Banco Económico S.A.

Domicilio*	Bolivia	
	Calificación ML**	Equivalencia ASFI
Emisor	AA+.bo	AA1
Depósitos de Corto Plazo MN	EQL-1.bo	N-1
Depósitos de Corto Plazo ME	EQL-1.bo	N-1
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN	AA+.bo	AA1
Depósitos de Mediano y Largo Plazo ME	AA-.bo	AA3
Bonos Subordinados	AA-.bo	AA3

(\*) 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

Erika Salazar  
VP – Senior Analyst / Manager  
[erika.salazar@moodys.com](mailto:erika.salazar@moodys.com)

Hernán Regis  
VP – Senior Analyst  
[hernan.regis@moodys.com](mailto:hernan.regis@moodys.com)

Javier Chávez  
Associate Analyst  
[javier.chavez@moodys.com](mailto:javier.chavez@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1.616.0400

Banco Económico S.A.

Resumen Ejecutivo

Moody's Local afirma la categoría AA+.bo como Emisor a Banco Económico S.A. (en adelante, BEC o el Banco), así como las calificaciones EQL-1.bo a los Depósitos de Corto Plazo en Moneda Nacional y Moneda Extranjera, AA+.bo a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Nacional, AA-.bo a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Extranjera, y AA-.bo a la Emisión 1, Emisión 2 y Emisión 3 del Programa de Bonos Subordinados BEC II<sup>1</sup>.

Las calificaciones asignadas se fundamentan en el crecimiento sostenido histórico de la cartera en los últimos periodos evaluados -previo a la pandemia COVID-19-, la misma que, al corte de análisis, se encuentra diversificada por tipo de crédito y actividad económica del deudor. Asimismo, se toma en consideración el nivel de garantías hipotecarias y autoliquidables que respaldan las operaciones crediticias del Banco, las cuales representaron el 65,98% de la cartera, nivel que se sitúa por encima del promedio de la Banca Múltiple (60,16%). Se resalta también que, durante el ejercicio 2020, el Banco adoptó una estrategia temporal de tener un mayor enfoque en el otorgamiento de créditos empresariales, reduciendo su exposición en Microcrédito y PYME, cuyo riesgo de crédito inherente es mayor al ser segmentos más vulnerables ante ciclos económicos desfavorables. No menos importante resulta el amplio conocimiento y experiencia de la Plana Gerencial y el Directorio, sumado a la baja rotación en los mismos.

Sin perjuicio de lo anterior, a la fecha las calificaciones de riesgo del Banco están limitadas y se mantienen bajo presión<sup>2</sup> producto del impacto en el negocio propiciado por las medidas establecidas por el Gobierno y Regulador para frenar la propagación de la pandemia COVID-19 en el país. Lo anterior, repercutió en una contracción anual de 7,2% en el PIB local de acuerdo con Moody's Investors Service, así como también afectó a diversas industrias, entre ellas el sistema de banca múltiple<sup>3</sup>. En el caso específico de Banco Económico, al primer trimestre del ejercicio en curso, continuó el ajuste en los resultados, explicados principalmente por la menor generación de ingresos financieros, a efectos de la Ley de diferimiento de la cartera de créditos, así como la Carta Circular 669 emitida por ASFI en enero del presente año. Al respecto, al 31 de marzo de 2021, el Banco presenta un índice de diferimiento, medido como cuotas de pago diferidas sobre cartera bruta, de 8,40% (8,27% para la Banca Múltiple), cuyo saldo total de créditos asociado a éstas representó el 66,64% de la cartera de créditos al 31 de marzo de 2021, siendo inferior al registrado al cierre del ejercicio 2020 (71,46%), lo cual recoge tanto el vencimiento del plazo para el diferimiento automático de los créditos (31 de diciembre de 2020), dispuesto en las Leyes N°1294 y N°1319, como la estrategia implementada por el Banco de otorgar facilidades a los clientes para reiniciar el pago de sus cuotas. No obstante lo anterior, el análisis considera el deterioro esperado de la cartera de créditos del Banco una vez finalizados los periodos de prórroga y de gracia de los créditos que presentaron al menos una cuota diferida en el ejercicio 2020 y que pasaron a reprogramarse en la presente gestión; estimándose dicho deterioro con mayor énfasis para el primer trimestre del ejercicio 2022. El deterioro esperado en la cartera crediticia del Banco requerirá una mayor constitución de provisiones, ejerciendo presión sobre los resultados y, dependiendo de la magnitud, también sobre los indicadores de solvencia. Al respecto, de acuerdo con la información revisada, al 31 de marzo de 2021, el Banco mantiene US\$5,1 millones de provisiones genéricas para incobrabilidad de cartera por otros riesgos y, de acuerdo con lo informado por la Gerencia del Banco, se esperaría incrementar dichas reservas durante la presente gestión a fin de afrontar el potencial deterioro de la cartera de créditos. Un factor relevante para el riesgo crediticio es que el Banco mantiene una concentración importante de su cartera de créditos en microcréditos (23,67%

<sup>1</sup> La descripción de las características de los Programas y Emisiones calificadas se presenta en el Anexo II.

<sup>2</sup> En el Informe de Calificación emitido el 30 de junio de 2020, Moody's Local puso bajo presión las calificaciones otorgadas al Banco Económico S.A.

<sup>3</sup> Se recomienda revisar las siguientes publicaciones en: <https://www.moodyslocal.com/country/bo/research>

- Moody's Local publica análisis sobre el resultado del Sistema Bancario Boliviano al 31 de diciembre de 2020 (26 de abril de 2021).

de la cartera bruta total al 31 de marzo de 2021), segmento que si bien es considerado importante para el Banco debido a su flexibilidad y capacidad de adaptación a la situación actual o contingencias futuras y para lo cual desarrolló herramientas de evaluación; el mismo se constituye como un sector altamente vulnerable ante ciclos económicos desfavorables como el actual. Al respecto, y para mitigar lo anterior, la Gerencia del Banco manifestó que, desde el ejercicio 2020 y de manera temporal, se enfocó en otorgar mayores créditos en el segmento empresarial que, por el mayor tamaño y formalidad de las empresas de dicho segmento, suponen un riesgo de crédito menor en comparación a los créditos PYME y microcrédito.

En adición a lo anterior, las calificaciones del Banco están limitadas por los indicadores de solvencia, medidos a través del Coeficiente de Adecuación de Capital (CAP) y capital primario, los cuales se ubican por debajo del promedio de la banca múltiple al corte de análisis. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, el Banco planea implementar medidas que le permitirían sostener el CAP, tales como una potencial emisión de bonos subordinados hacia el último trimestre de 2021, y que ayudaría amortiguar el efecto de los menores resultados esperados. Otro factor observado es la concentración en las fuentes de fondeo, principalmente en obligaciones con el público provenientes de depósitos captados de clientes institucionales, tal como el resto de la banca múltiple. Lo anterior es parcialmente mitigado por el calce contractual que presentan los activos y pasivos del Banco, además de contar con un plan de contingencia ante un eventual caso de estrés de liquidez, el cual no ha sido necesario activar durante la cuarentena, además de contar con líneas de crédito externas con una disponibilidad del 98,3% a marzo de 2021 (equivalente a US\$29,5 millones). También, se observa que los márgenes del Banco continúan ajustándose entre los periodos analizados, aunque dicho comportamiento se encuentra en línea con lo observado en el Sistema por efecto de la coyuntura sanitaria.

Con relación al análisis financiero, al 31 de marzo de 2021 la cartera bruta de colocaciones se contrajo 0,24% interanual, explicado principalmente por una reducción en microcréditos (-9,98%) y créditos PYME (-8,84%), lo cual fue compensado parcialmente por mayores desembolsos de créditos empresariales (+13,68%), en línea con la estrategia temporal que ha adoptado el Banco ante la coyuntura actual. Entretanto, el índice de mora mejoró a 1,46%, desde 1,80% en marzo de 2020, debido a una menor cartera en mora (-19,06% interanual) sustentado en gran parte por los diferimientos de créditos y, en menor medida, por los castigos de créditos realizados en el trimestre. En cuanto a la cartera reprogramada como porcentaje de la cartera bruta, esta se redujo a 5,29%, desde 6,28% en marzo de 2020, explicado tanto por el vencimiento del plazo para el diferimiento de cuotas como por la estrategia señalada anteriormente de evaluar y otorgar facilidades a los clientes para reiniciar el pago de sus cuotas, en lugar de proceder directamente con la reprogramación o refinanciamiento, lo que ha redundado en el incremento en cartera de vigente en 1,06% interanual. Lo anterior, ha permitido que Banco Económico registre un ratio de cartera reprogramada sobre cartera bruta inferior al promedio del Sistema de Banca Múltiple al corte de análisis (5,29% versus 7,63%). Asimismo, el ratio de cobertura de la cartera en mora con provisiones se incrementó a 190,42% (261,32% de incluir provisiones cíclicas), desde 156,44% a marzo de 2020 (213,01% de incluir provisiones cíclicas), manteniéndose por encima del promedio del Sistema. En este sentido, como se señaló anteriormente, el Banco prevé seguir constituyendo mayores provisiones durante la presente gestión a fin de hacer frente al deterioro esperado de la cartera. Con referencia a la rentabilidad, al 31 de marzo de 2021, el Banco presentó una utilidad neta de Bs8,2 millones, 41,96% por debajo de la registrada a marzo de 2020, lo cual se explica principalmente en la caída de los ingresos financieros (11,46% interanual) producto de los "periodo de prórroga" y "periodo de gracia" establecidos por la Circular ASFI/669/2021 para los créditos con cuotas diferidas y sobre los cuales no se efectúa cobro alguno de capital e interés mientras duren ambos periodos. También contribuyó al ajuste en los resultados el aumento en el gasto financiero (+Bs6,8 millones) generado por las mayores obligaciones por el público, producto de la estrategia del Banco incrementar la liquidez a razón de la incertidumbre que trajo consigo tanto la pandemia como la coyuntura política del país durante el ejercicio anterior. Lo anterior fue parcialmente mitigado por un incremento de ingresos por comisiones por servicios (principalmente de comercio exterior, venta de seguros, entre otros) y, sobre todo, por una reducción en sus gastos de administración (Bs9,1 millones interanual) por menores gastos de personal (-13,48% interanual). De lo anterior, al corte de análisis, el retorno promedio anualizado sobre el patrimonio (ROAE) y sobre los activos (ROAA) retroceden a 6,03% y 0,39%, respectivamente, desde 12,96% y 0,81% al 31 de marzo de 2020, aunque se sitúan por encima del promedio de la Banca Múltiple (3,61% y 0,25%, respectivamente). En lo que respecta a la solvencia, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) del Banco se situó en 11,43%, ligeramente debajo del registrado a marzo de 2020 y, también, por debajo del promedio de la banca múltiple (12,32%). De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia del Banco, se estaría realizando una emisión de bonos subordinados hacia el último trimestre del año que permita sostener los niveles de solvencia, considerando también el crecimiento esperado de la cartera. Con relación a la posición de liquidez, las disponibilidades más las inversiones temporarias del Banco disminuyeron 2,93% mientras que las obligaciones con el público a la vista y por cuentas de ahorro crecieron en 1,24% respecto a marzo de 2020, con lo cual el indicador de liquidez se redujo a 84,06%, desde 87,55% a marzo de 2020, pero ubicándose aún por encima del promedio del sistema bancario (65,53%), lo cual responde a la estrategia de liquidez descrita anteriormente.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Banco Económico, así como la evolución de sus principales indicadores financieros, toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de los diferimientos realizados por el Banco. Lo anterior

conlleva a que, a la fecha, la clasificación de riesgo se encuentre bajo presión y pueda ajustarse en caso se determine una mayor percepción en el riesgo del Banco en los siguientes meses.

### 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.
- » 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.
- » Aumentos significativos de la cartera diferida y reprogramada por deterioro, que impacte la generación del Banco.
- » Deterioro significativo en la solvencia y liquidez 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.
- » Incumplimiento de compromisos financieros del Programa de Emisiones de Bonos Subordinados.
- » 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.

	Mar -21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Cartera Bruta (Bs Millones)	8.333,2	8.442,5	8.454,7	7.916,0	7.229,3
Coeficiente de Adecuación Patrimonial	11,43%	11,33%	11,67%	12,08%	11,53%
Índice de Liquidez (*)	84,06%	82,59%	78,99%	69,35%	73,11%
Cartera en Mora / Cartera Bruta	1,46%	1,34%	1,61%	1,59%	1,59%
(Cartera en Mora + Reprogramados Vigentes) / Cartera Bruta	6,25%	6,18%	8,03%	4,48%	4,22%
Provisiones (**) / Cartera en Mora	261,32%	287,87%	231,23%	237,11%	249,74%
ROAE	6,03%	6,78%	13,03%	13,38%	17,09%

(\*) 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].

(\*\*) Incluye provisiones cíclicas.

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

### Desarrollos Recientes

Como hechos relevantes del periodo, en Junta General de Accionistas del 18 de febrero de 2021 se aprobó el tratamiento y destino del resultado de la gestión 2020, de acuerdo con el siguiente detalle: i) Bs42,1 millones a capitalización por pago de Obligaciones Subordinadas durante la gestión 2021; ii) Bs3,3 millones a reinversión de utilidades; y iii) el saldo de Bs0,23 millones destinarlo a utilidades acumuladas. Cabe añadir que, en la misma fecha y como consecuencia de la reinversión de utilidades, la Junta General Extraordinaria de

Accionistas autorizó el aumento del capital suscrito y pagado del Banco a Bs601,5 millones, desde Bs598,2 millones, autorizándose para tal fin la emisión de 3.280 nuevas acciones, con lo cual el número total de acciones ascendería a 601.533. Por otro lado, en sesión de Directorio del 19 de febrero de 2021, se ratificó a los señores Ivo Mateo Kuljis Fuchtner y Luis Alberto Perrogon Saavedra como Presidente y Vicepresidente de Directorio, respectivamente, para la gestión 2021. Adicionalmente, en fecha 8 de marzo de 2021, el Banco comunicó la renuncia del Lic. Carlos Antonio Quiroga Bermudez al cargo de Gerente Regional Cochabamba; designándose al Lic. José Edgar Montaña Moscoso en dicha posición a partir del 15 de marzo de 2021. Cabe señalar que, el Lic. José Edgar Montaña Moscoso venía desempeñándose como Subgerente Nacional de Banca Empresa. Posterior al corte de análisis, el 12 de abril de 2021, el Banco realizó un pago de US\$1,03 millones correspondiente a la cuota del préstamo subordinado otorgado por la CAF, donde US\$1,0 millones corresponde al pago del capital.

Como información adicional, al 31 de marzo de 2021, Banco Económico cumplió con los compromisos financieros asumidos por las emisiones de bonos subordinados vigentes (ver Anexo II) y el préstamo subordinado con la Corporación Andina de Fomento (CAF). Asimismo, el Banco cumplió con el porcentaje mínimo de cartera de créditos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social al situarse en 60,17% al 31 de marzo de 2021 (60,49% a enero 2021 y 60,30% a febrero 2021).

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios considerados no esenciales; conllevando a una contracción interanual del PIB de 7,2% al término del ejercicio 2020, de acuerdo con las estimaciones de Moody's Investors Service. Respecto a los niveles de empleo, la tasa de desocupación urbana llegó a su pico más alto en el tercer trimestre del ejercicio 2020, alcanzando 10,76% (8,69% al primer trimestre 2021) de acuerdo con la información publicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE). Se debe recordar que, el 12 de marzo de 2020, el Gobierno declaró la situación de emergencia nacional (Decreto Supremo N°4179) y, posteriormente, el 21 de marzo de 2020, se declaró cuarentena a nivel nacional a través del Decreto Supremo N°4199. En relación a las perspectivas económicas para el ejercicio en curso, Moody's Investors Service estima un crecimiento del PIB boliviano de 4,4%.

Con referencia a las operaciones de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF), mediante la Ley N°1294 y el Decreto Supremo N°4206, ambos del 1 de abril de 2020, el Gobierno estableció el diferimiento automático de las cuotas de créditos por los meses de marzo, abril y mayo de 2020. Luego, el 28 de mayo de 2020, a través del Decreto Supremo N°4228, se amplió el periodo de diferimiento automático de las cuotas correspondientes al pago de las amortizaciones de crédito a capital e intereses por los meses de junio, julio y agosto de 2020, aplicable a deudores cuyo endeudamiento sea menor a Bs1.0 millón y que no cuenten con salarios fijos provenientes del sector público como privado. Para los créditos con saldos de endeudamiento mayor a Bs1.0 millón, el Decreto Supremo N°4248 estableció que las EIF podrían diferir las cuotas ante la solicitud del prestatario y realizando una evaluación caso por caso. Posteriormente, en fecha 31 de agosto de 2020, se promulgó el Decreto Supremo N°4318 que reglamenta la Ley N°1319 (promulgada el 25 de agosto de 2020), referida a la ampliación del periodo de diferimiento automático de las cuotas correspondientes al pago de las amortizaciones de crédito a capital e intereses y otros gravámenes, por los meses de septiembre, octubre, noviembre y diciembre de 2020.

El 2 de diciembre de 2020, se promulgó el Decreto Supremo N°4409 con el objetivo de establecer que las EIF, una vez concluido el periodo de diferimiento, 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, facultando a dichas EIF a adecuar sus procesos de análisis y evaluación crediticia, pudiendo incorporar en la evaluación de la capacidad de pago, la proyección de flujos de caja. 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 estructurará por un periodo no mayor a los cinco años. Asimismo, entre las disposiciones adicionales del citado Decreto Supremo se establecieron las siguientes modificaciones para decretos anteriores: i) Decreto Supremo N°4206: las EIF contabilizarán las cuotas diferidas en cuentas especiales establecidas para este efecto; asimismo, se indicó que las cuotas diferidas no generarán ni devengarán intereses extraordinarios o adicionales y no se podrá incrementar la tasa de interés, por cuanto los montos correspondientes al interés devengado por capital de cuotas diferidas se mantienen invariables; ii) Decreto Supremo N°4248: la ampliación del diferimiento automático de las cuotas correspondientes a la amortización de capital e intereses por los meses de junio, julio y agosto de 2020; iii) Decreto Supremo N°4318: las EIF cobrarán las cuotas diferidas, de manera posterior a la cuota final del plan de pagos, mantenido la periodicidad de pago previamente pactada. De esta manera, el Decreto Supremo N°4409 significó una reversión de productos devengados que se había realizado bajo los criterios establecidos en los decretos anteriores. Cabe añadir que, a través de la Carta Circular ASFI/DNP/CC-8200/2020 del 7 de diciembre de 2020, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) instruyó a las EIF el diferimiento automático de las cuotas correspondientes al pago de las amortizaciones de crédito a capital e intereses y otros gravámenes, en el marco de las Leyes N°1294 y N°1319, así como los Decretos N°4246, N°4248, N°4318 y N°4409.

Posteriormente, el 14 de enero de 2021, a través de la Circular ASFI/669/2021, la ASFI instruyó modificaciones al reglamento para la evaluación y calificación de cartera de créditos, donde dispone el tratamiento de refinanciación y/o reprogramación de créditos con cuotas que fueron diferidas. Al respecto, se debe destacar que la mencionada Circular señala que los planes de pago de las operaciones refinanciadas y/o reprogramadas de los créditos cuyas cuotas fueron diferidas, deben contemplar un periodo de gracia de seis meses. En adición al periodo de gracia, la Circular establece un periodo de prórroga, definido como el periodo durante el cual el prestatario con cuotas diferidas se encuentra tramitando el refinanciamiento y/o reprogramación, periodo en el cual las EIF no deben efectuar ningún cobro de capital e intereses ni modificar el estado de la deuda ni la calificación del prestatario, hasta que se perfeccione la operación que corresponde. Al respecto, al 31 de marzo de 2021, el saldo de cuotas diferidas del Sistema de Banca Múltiple totalizó Bs13.835,1 millones, disminuyendo en 16,75% con relación al cierre del ejercicio 2020; con lo cual, el índice de diferimiento disminuyó a 8,27%, desde 9,83% al 31 de diciembre de 2020.

Por otro lado, mediante Carta Circular ASFI/DNP/CC-8840/2020, emitida el 28 de diciembre de 2020, la ASFI instruyó a los Bancos Múltiples, Bancos PYME, Instituciones Financieras de Desarrollo y Entidades Financieras de Vivienda, la capitalización del 100% de las utilidades netas de la gestión 2020, luego de constituir las reservas legales y reglamentarias pertinentes. Como evento posterior al corte analizado, el 17 de mayo de 2021, a través de Carta Circular ASFI/686/2021, se estableció que las EIF podrán utilizar las disminuciones de saldos de la subcuenta 139.09 "Previsión Genérica para Incobrabilidad de Cartera por otros riesgos" para constituir provisiones específicas de cartera, hasta por el importe equivalente al incremento registrado en dicha subcuenta durante la gestión 2020 y siempre que con dichas disminuciones no se afecten los saldos correspondientes a las provisiones por riesgo adicional a la morosidad, constituidas voluntariamente con base en criterios de prudencia, resultantes de las revisiones del riesgo crediticio, efectuadas por el auditor externo y las unidades de control de riesgo de las EIF.

## BANCO ECONÓMICO S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Bolivianos)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>11.787.682</b>	<b>11.882.423</b>	<b>11.306.102</b>	<b>11.107.876</b>	<b>10.538.299</b>	<b>10.253.532</b>
Disponibilidades	1.414.531	1.528.196	1.197.981	1.169.392	1.084.040	1.091.391
Inversiones Temporarias	979.989	921.772	1.268.908	987.566	1.220.596	1.682.070
Cartera vigente	7.812.440	7.920.921	7.730.262	7.775.483	7.561.448	6.923.968
Cartera vencida	21.520	10.123	24.612	26.163	24.590	24.516
Cartera en ejecución	58.155	62.714	74.395	65.924	64.721	63.990
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	399.076	408.642	473.055	543.473	228.591	190.585
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	6.179	2.829	14.248	8.868	6.617	6.855
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	35.858	37.282	37.116	34.759	30.048	19.359
Cartera Bruta	8.333.227	8.442.511	8.353.687	8.454.669	7.916.017	7.229.273
Productos devengados por cobrar cartera	419.530	385.226	89.733	89.913	72.982	66.984
Previsión para cartera incobrable	(231.767)	(236.857)	(235.234)	(227.848)	(218.766)	(211.601)
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>11.027.684</b>	<b>11.130.605</b>	<b>10.590.615</b>	<b>10.371.930</b>	<b>9.861.719</b>	<b>9.627.167</b>
Obligaciones con el público a la vista	1.156.469	1.251.796	1.136.092	1.060.864	1.375.350	1.285.123
Obligaciones con el público por cuentas de ahorros	1.574.266	1.565.335	1.561.128	1.552.489	1.765.670	1.763.928
Obligaciones con el público a plazo	4.444	4.611	5.100	5.100	16.021	22.136
Ob. con el público a plazo con anotación en cuenta	4.953.091	5.115.904	5.119.278	4.989.532	4.482.922	4.597.529
Obligaciones con Empresas con Participación Estatal	154.714	148.279	9.715	5.926	11.349	37.445
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	1.474.536	1.463.555	1.300.872	1.499.939	1.020.381	877.957
Valores en circulación	130.669	129.104	130.574	-	-	-
Obligaciones subordinadas	139.850	145.413	182.161	186.357	224.347	206.491
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>759.997</b>	<b>751.819</b>	<b>715.487</b>	<b>735.945</b>	<b>676.580</b>	<b>626.364</b>
Capital Social	601.533	598.253	557.873	735.945	676.580	626.364
Reservas	108.163	103.121	103.121	551.823	506.063	452.173
Resultados acumulados	46.174	50.442	51.743	92.077	83.362	73.271

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos Financieros	169.719	730.414	191.693	756.549	716.324	670.356
Gastos Financieros	(77.097)	(296.654)	(70.285)	(264.720)	(228.830)	(182.282)
<b>Resultado financiero bruto</b>	<b>92.623</b>	<b>433.760</b>	<b>121.408</b>	<b>491.828</b>	<b>487.494</b>	<b>488.074</b>
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(17.741)	(113.801)	(29.715)	(123.658)	(117.058)	(110.835)
<b>Resultado de operación después de incobrables</b>	<b>108.745</b>	<b>451.695</b>	<b>125.352</b>	<b>511.115</b>	<b>521.323</b>	<b>519.053</b>
Gastos de administración	(83.993)	(360.225)	(93.055)	(359.968)	(369.767)	(344.519)
<b>Resultado de operación neto</b>	<b>24.752</b>	<b>91.470</b>	<b>32.297</b>	<b>151.147</b>	<b>151.556</b>	<b>174.535</b>
<b>Resultado neto</b>	<b>8.179</b>	<b>50.425</b>	<b>14.093</b>	<b>92.033</b>	<b>87.140</b>	<b>100.911</b>

## BANCO ECONÓMICO S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-21	Dic-20	Mar-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>Liquidez</b>						
Disponibilidades / Depósitos a la vista y ahorros	51,80%	54,25%	44,42%	44,75%	34,51%	35,79%
Activos Líquidos <sup>(1)</sup> / Depósitos a la vista y ahorros	87,69%	86,97%	91,46%	82,54%	73,37%	90,96%
Activos Líquidos / Activos Totales	20,31%	20,62%	21,82%	19,42%	21,87%	27,05%
Préstamos netos / Depósitos totales	97,91%	97,49%	95,13%	99,43%	93,83%	86,37%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	57,99%	58,92%	64,82%	63,30%	57,07%	51,76%
Activos Líquidos / 20 mayores depositantes (veces)	47,45%	47,19%	44,11%	40,73%	48,77%	65,32%
Índice de Liquidez <sup>(2)</sup>	84,06%	82,59%	87,55%	78,99%	69,35%	73,11%
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>						
Coefficiente de Adecuación Patrimonial	11,43%	11,33%	11,75%	11,67%	12,08%	11,53%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo (matriz)	9,05%	8,96%	8,76%	8,64%	8,37%	7,91%
Cartera en Mora <sup>(3)</sup> / Patrimonio	16,01%	15,02%	21,02%	18,44%	18,62%	18,32%
Compromiso patrimonial <sup>(4)</sup>	-25,83%	-28,22%	-23,75%	-24,20%	-25,53%	-27,42%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera en Mora / Cartera Bruta	1,46%	1,34%	1,80%	1,61%	1,59%	1,59%
Cartera reprogramada / Cartera Bruta	5,29%	5,32%	6,28%	6,94%	3,35%	3,00%
(Cartera en Mora + Reprogramado Vigente) / Cartera Bruta	6,25%	6,18%	7,46%	8,03%	4,48%	4,22%
(Cartera en Mora + Castigos LTM) / (Cartera Bruta + Castigos LTM)	1,56%	1,43%	1,92%	1,79%	1,78%	1,75%
Previsiones / Cartera en Mora	190,42%	209,70%	156,44%	167,89%	173,66%	184,45%
(Previsiones + Cíclica) / Cartera en Mora	261,32%	287,87%	213,01%	231,23%	237,11%	249,74%
(Previsiones + Cíclica) / (Cartera en Mora + Reprogramada Vigente)	61,07%	62,34%	51,38%	46,20%	84,24%	93,84%
20 mayores deudores / Cartera Bruta	12,53%	12,56%	10,83%	12,60%	12,04%	12,72%
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE*	6,03%	6,78%	12,96%	13,03%	13,38%	17,09%
ROAA*	0,39%	0,44%	0,81%	0,85%	0,84%	1,04%
Margen financiero bruto	54,57%	59,39%	63,33%	65,01%	68,05%	72,81%
Margen operacional bruto	65,30%	68,12%	69,60%	74,95%	78,94%	83,13%
Margen operacional después de incobrables	64,07%	61,84%	65,39%	67,56%	72,78%	77,43%
Margen operacional neto	14,58%	12,52%	16,85%	19,98%	21,16%	26,04%
Margen neto	4,82%	6,90%	7,35%	12,16%	12,16%	15,05%
Rendimiento promedio sobre activos productivos* <sup>(5)</sup>	6,35%	6,57%	7,14%	7,11%	6,99%	6,96%
Costo de fondeo promedio*	2,90%	2,84%	2,76%	2,70%	2,42%	2,05%
Spread financiero (sólo intereses)*	3,45%	3,72%	4,38%	4,41%	4,57%	4,91%
Otros ingresos / Utilidad neta	34,70%	9,18%	3,85%	7,29%	0,19%	2,66%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	49,49%	49,32%	48,54%	47,58%	51,62%	51,39%
Eficiencia Operacional <sup>(6)</sup>	75,79%	72,40%	69,75%	63,48%	65,39%	61,82%
<b>Información Adicional</b>						
Número de deudores	43.255	42.546	43.875	43.199	40.708	39.080
Crédito promedio (Bs)	192.654	198.433	190.397	195.714	194.458	184.987
Número de Personal	1.315	1.329	1.478	1.496	1.475	1.440
Número de oficinas	46	46	46	46	44	41
Castigos LTM (Bs Miles)	25.595	7.919	24.940	16.185	14.993	11.720
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0,31%	0,09%	0,30%	0,19%	0,19%	0,16%

\*Indicadores anualizados.

<sup>(1)</sup> Activos Líquidos = Disponibilidades + Inversiones Temporarias<sup>(2)</sup> 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].<sup>(3)</sup> Cartera en Mora = Cartera Vencida + Cartera en Ejecución + Cartera Reprogramada Vencida + Cartera Reprogramada en Ejecución<sup>(4)</sup> Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Previsiones para préstamos - Previsiones cíclicas) / Patrimonio<sup>(5)</sup> Activos Productivos = Disponibilidades, Inversiones Temporarias y Permanentes, y Cartera<sup>(6)</sup> Gastos generales y administrativos / Resultado de operación bruto

## Anexo I

## Historia de Calificación

Banco Económico S.A.

Instrumento	Calificación Anterior ML <sup>1/</sup>	Calificación Actual ML <sup>2/</sup>	Calificación Actual ASFI <sup>2/3/</sup>	Definición de la Categoría Actual ML	Definición de la Categoría Actual ASFI
Emisor <sup>4/</sup>	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	EQL-1.bo	EQL-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	EQL-1.bo	EQL-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 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	AA-.bo	AA-.bo	AA3	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.
Programa de Emisiones de Bonos Subordinados BEC II	AA-.bo	AA-.bo	AA3	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.
<b>Emisión 1 (hasta por Bs34,8 millones)<sup>5/</sup></b>					
Programa de Emisiones de Bonos Subordinados BEC II	AA-.bo	AA-.bo	AA3	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.
<b>Emisión 2 (hasta por Bs62,0 millones)<sup>6/</sup></b>					



Instrumento	Calificación Anterior ML <sup>1/</sup>	Calificación Actual ML <sup>2/</sup>	Calificación Actual ASFI <sup>2/ 3/</sup>	Definición de la Categoría Actual ML	Definición de la Categoría Actual ASFI
Programa de Emisiones de Bonos Subordinados BEC II					
<b>Emisión 3 (hasta por Bs38,4 millones)<sup>7/</sup></b>	AA-.bo	AA-.bo	AA3	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.

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 31 de marzo de 2021, con información financiera al 31.12.2020.

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 30 de junio de 2021, con información financiera al 31.03.2021.

<sup>3/</sup> 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.

<sup>4/</sup> 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.

<sup>5/</sup> Número de Registro de la Emisión de Bonos Subordinados BEC II – Emisión 1 en el RMV de la ASFI: ASFI/DSV-ED-BEC-030/2013.

<sup>6/</sup> Número de Registro de la Emisión de Bonos Subordinados BEC II – Emisión 2 en el RMV de la ASFI: ASFI/DSV-ED-BEC-22/2014.

<sup>7/</sup> Número de Registro de la Emisión de Bonos Subordinados BEC II – Emisión 3 en el RMV de la ASFI: ASFI/DSV-ED-BEC-021/2015.

## Anexo II

## Descripción de las Características de los Programas y Emisiones Calificados

## Programa de Emisiones de Bonos Subordinados BEC II

Monto Total del Programa	US\$20,0 millones
Tipo de Valor	Obligaciones y redimibles
Plazo del Programa	1.080 días calendarios computables desde el día siguiente hábil de notificada la inscripción del Programa en el RMV de ASFI.
Procedimientos, Modalidad y Precio de Colocación	Los Bonos serán colocados en el Mercado Primario Bursátil y el precio será mínimamente a la par del valor nominal. La modalidad de la colocación será: a mejor esfuerzo. El procedimiento será determinado por La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad específica para cada una de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones.
Moneda de las Emisiones	Bolivianos (Bs) o Dólares de los Estados Unidos de América (US\$)
Garantía	Quirografía
Compromisos Financieros	Durante la vigencia del programa y las emisiones dentro de éste, el Banco se obliga a cumplir con los siguientes compromisos financieros: a) Coeficiente de Adecuación de Capital (promedio de los últimos 3 meses) $\geq$ 11% b) Índice de Liquidez (promedio de los últimos 3 meses) $\geq$ 50% c) Índice de Cobertura de Previsiones sobre Cartera en Mora $\geq$ 100%
Bolsa en la cual se inscribirá el programa	Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Fuente: Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos Subordinados BEC II / *Elaboración: Moody's Local*

## Bonos Subordinados BEC II – Emisión 1

Monto de la Emisión	Bs34,8 millones
Moneda	Bolivianos
Serías	Única
Valor Nominal de los Bonos	Bs 1.000
Fecha de emisión	11 de octubre de 2013
Tasa de Interés	6,50%
Pago de interés	Cada 180 días calendario
Plazo	2.880 días calendario
Amortización	10% en el cupón N°4 y 15% en los cupones N°6, 8, 10, 12, 14 y 16.
Garantías	Quirografía
Destino de los Fondos	Los recursos monetarios obtenidos de la colocación serán utilizados para colocación de cartera de créditos.

Fuente: Prospecto Complementario Bonos Subordinados BEC II – Emisión 1 / *Elaboración: Moody's Local*

## Bonos Subordinados BEC II – Emisión 2

Monto de la Emisión	Bs62,0 millones
Moneda	Bolivianos
Serías	Única
Valor Nominal de los Bonos	Bs 10.000
Fecha de emisión	24 de octubre de 2014
Tasa de Interés	7,50%
Pago de interés	Cada 180 días calendario
Plazo	2.520 días calendario
Amortización	10% en el cupón N°2 y 4; 15% en los cupones N°6, 8 y 10; 12,50% en el cupón N°12; y 22,50% en el cupón N°14.
Garantías	Quirografía
Destino de los Fondos	Los recursos monetarios obtenidos de la colocación serán utilizados para colocación de cartera de créditos.

Fuente: Prospecto Complementario Bonos Subordinados BEC II – Emisión 2 / *Elaboración: Moody's Local*

## Bonos Subordinados BEC II – Emisión 3

Monto de la Emisión	Bs38,4 millones
Moneda	Bolivianos
Series	Única
Valor Nominal de los Bonos	Bs 10.000
Fecha de emisión	13 de agosto de 2015
Tasa de Interés	6,00%
Pago de interés	Cada 180 días calendario
Plazo	2.520 días calendario
Amortización	20% en el cupón N°2; 10% en el cupón N°4; 12,50% en el cupón N°6; 7,50% en los cupones 8, 10 y 12; y 35% en el cupón N°14.
Garantías	Quirografía
Destino de los Fondos	Los recursos monetarios obtenidos de la colocación serán utilizados para colocación de cartera de créditos.

Fuente: Prospecto Complementario Bonos Subordinados BEC II – Emisión 3 / *Elaboración: Moody's Local*

## Cumplimiento de Resguardos

A continuación, se detalla el cumplimiento trimestral de los resguardos, según la información proporcionada por la Gerencia del Banco:

Compromiso Financiero	Límite	Mar-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Coefficiente de Adecuación de Capital <sup>1/</sup>	≥ 11%	11,41%	11,45%	11,67%	11,98%	11,61%
Índice de Liquidez <sup>2/</sup>	≥ 50%	89,38%	90,85%	79,14%	72,02%	93,71%
Índice de Cobertura <sup>3/</sup>	≥ 100%	275,66%	280,37%	222,24%	226,54%	232,10%

<sup>1/</sup> El CAP se define como: Patrimonio Neto / Total Activo Ponderado, promedio últimos 3 meses.

<sup>2/</sup> El índice de liquidez se define como: [Disponibilidades + Inversiones Temporarias] / [Obligaciones con el público a la vista + obligaciones con público cuentas de ahorro], promedio de los últimos 3 meses.

<sup>3/</sup> El índice de cobertura se define como: [Previsiones por cartera incobrable + Previsión para Activos Contingentes + Previsión genérica cíclica + Previsión genérica voluntaria cíclica + Previsión genérica voluntaria] / [Cartera vencida + cartera en ejecución + cartera reprogramada vencida + cartera reprogramada en ejecución], promedio últimos 3 meses.

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

## Anexo III

### 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 2017, 2018, 2019 y 2020.
- » Estados Financieros Intermedios No Auditados al 31 de marzo de 2020 y 2021.
- » Memoria Anual correspondiente a los ejercicios 2017, 2018 y 2019.
- » Prospecto Marco del Programa: Bonos Subordinados BEC II.
- » Prospectos Complementarios: Bonos Subordinados BEC II – Emisión 1, Bonos Subordinados BEC II – Emisión 2 y Bonos Subordinados BEC II – Emisión 3.
- » Boletines del Regulador.
- » Información enviada por el Emisor, en base al requerimiento de información remitido al mismo durante el mes de abril de 2021.
- » Comunicaciones constantes con la Compañía durante los meses de mayo y junio de 2021.

## Anexo IV

### 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 calificadora.

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.

© 2021 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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS 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, COMERCIALIZACIÓN 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 JPY250.000.000, aproximadamente.

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