

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
30 de diciembre de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*

Banco Ganadero S.A.

Domicilio		
	Bolivia	
Emisor	Calificación ML**	Equivalencia ASFI
Depósitos de Corto Plazo MN	AA+.bo	AA1
Depósitos de Corto Plazo ME	ML 1.bo	N-1
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN	ML 1.bo	N-1
Depósitos de Mediano y Largo Plazo ME	AA+.bo	AA1
Bonos Subordinados	AA-.bo	AA3
Bonos	AA-.bo	AA3
Acciones	AA+.bo	AA1
	2ª Clase.bo	II

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

(**) ML: Moody's Local.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP Senior Credit Officer/Rating Manager
Keyka.krmelj@moodys.com

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

Marcelo Gómez
Analyst
marcelo.gomez-non-empl@moodys.com

Cecilia González
Associate Analyst
cecilia.gonzalez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

Banco Ganadero S.A.

Resumen Ejecutivo

Moody's Local afirma la categoría AA+.bo como Emisor a Banco Ganadero S.A. (en adelante, Banco Ganadero, la Entidad o el Banco), así como las siguientes calificaciones: ML 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 y Bonos Banco Ganadero - Emisión 2, AA-.bo a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Extranjera, 2ª Clase.bo a las Acciones Ordinarias del Banco y la calificación AA-.bo a los Bonos Subordinados Banco Ganadero IV¹. Por otro lado, Moody's Local retira la calificación de AA-.bo a los Bonos Subordinados III de Banco Ganadero producto del vencimiento del mismo el pasado mes de agosto de 2021.

Las calificaciones asignadas se fundamentan en el respaldo patrimonial que le brinda su principal accionista, la Sociedad Controladora Ganadero S.A. Asimismo, considera la experiencia y trayectoria de los miembros que conforman el Directorio y la Plana Gerencial, destacando el bajo nivel de rotación de los principales ejecutivos, lo que permite dar continuidad a las políticas implementadas por la gerencia. Asimismo, las calificaciones asignadas consideran la adecuada diversificación de las fuentes de ingresos del Banco, plasmado en la composición de la cartera por tipo de crédito y los ingresos generados a partir de los servicios brindados por la Entidad, los cuales cobran mayor relevancia en la presente coyuntura. De igual forma se valora el alto nivel de respaldo de sus operaciones crediticias con garantías tangibles, ubicándose por encima del promedio de la Banca Múltiple, lo cual le permite mitigar parcialmente el riesgo de crédito. Del mismo modo, destacan las métricas de eficiencia y rentabilidad alcanzados por el Banco, manteniendo una posición favorable respecto a sus pares en el sistema de Banca Múltiple.

A pesar de lo indicado, cabe señalar que las calificaciones se mantienen bajo presión producto de los bajos niveles de solvencia mantenidos por el banco, medidos por el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP), y capital primario sobre activos ponderados por riesgo, los cuales se han ajustado y continúan posicionándose por debajo del promedio del sistema de banca múltiple. En este sentido, el Banco se encuentra trabajando en el reforzamiento del mismo a través del cobro de inversiones en el mes de diciembre, así como mediante la emisión de Bonos Subordinados por Bs 70.0 millones, aprobada por la ASFI y colocada en su totalidad el día 23 de diciembre, con lo cual el CAP de Banco Ganadero sube a 11,70%. Basado en lo anterior, el Comité de Calificación considera este aspecto relevante para el sostenimiento de las calificaciones del Banco, a fin de que los mismos se ubiquen en línea con el promedio del sector. Lo anterior cobra mayor relevancia dentro del contexto actual por los efectos de la pandemia COVID-19, a lo cual se suma la incertidumbre respecto al comportamiento futuro de la cartera diferida y/o reprogramada del Banco. En esta línea, al 30 de septiembre de 2021, Banco Ganadero presentó un índice de diferimiento equivalente al 3,47% de la cartera bruta de créditos, cuyo saldo de cartera expuesta a cuotas diferidas representó el 44,57% (43,49% a octubre de 2021) de la cartera de colocaciones brutas del Banco al corte de análisis. Al respecto se hace importante mencionar la Circular ASFI/669/2021, en la cual se instruye a las entidades financieras sobre el tratamiento de refinanciación y/o reprogramación de créditos con cuotas diferidas, conllevando a que para el tercer trimestre de 2021, la cartera de créditos reprogramados incrementó en 308,70% desde diciembre de 2020, representando el 18,41% de la cartera bruta total al corte de análisis. De este modo, los créditos diferidos que se han acogido a reprogramación al 30 de septiembre de 2021 representaron 26,16% del saldo total de la cartera diferida. Considerando lo anterior, la calidad de la cartera del banco se mantiene expuesta al comportamiento de pago de estos deudores. En este sentido es importante mencionar que, los niveles de cartera en mora se mantienen relativamente estables, considerando que parte de su

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

cartera se encuentra en periodo de gracia, para lo cual el Banco ha venido reforzando su ratio de cobertura sobre cartera deteriorada a través de la constitución de provisiones. Sin perjuicio de lo anterior, se debe señalar que al 30 de septiembre de 2021, el Banco ha establecido reservas genéricas para incobrabilidad de cartera por otros riesgos por Bs47.5 millones (Bs35.7 millones a marzo de 2021 y Bs44.6 millones a junio de 2021), como parte de las acciones del Banco para mitigar un potencial impacto o aumento en la morosidad. Pese a ello, Moody's Local considera que el Banco debe continuar reforzando sus niveles de cobertura para así sostener los mismos a fin de poder hacer frente, en caso de requerirlo, a deterioros en la cartera en mora así como de la cartera reprogramada, dentro del contexto económico actual. Por otro lado, las calificaciones siguen viéndose negativamente afectadas producto de la elevada concentración geográfica de las colocaciones, lo que está en línea con la estrategia del Banco; asimismo, considera el elevado crédito promedio, aunque se destaca la tendencia decreciente observada en los últimos periodos analizados. Del mismo modo, considera el alto nivel de concentración en los principales depositantes del Banco, producto de la participación de inversionistas institucionales, incidiendo negativamente en el costo de fondeo y presionando el margen financiero.

En relación al análisis financiero del Banco, al 30 de septiembre de 2021, los activos incrementaron en 11,27% respecto al cierre de 2020, explicado en mayor medida por el aumento en la cartera bruta de 3,861%, sumado al incremento en las inversiones permanentes y temporarias, de 37,55% y 31,88%, respectivamente. El incremento de la cartera de préstamos durante los nueve primeros meses del año, se encuentra sustentado principalmente en créditos dirigidos al sector empresarial (+9.68%). En cuanto al aumento en las inversiones temporarias el mismo corresponde principalmente a títulos valores de entidades financieras adquiridos con pacto de reventa, y las permanentes se deben a aumentos en cuotas de participación fondo CPVIS cedidos en garantía de préstamos de liquidez del BCB. Por otro lado, al 30 de septiembre de 2021, la calidad de la cartera se mantuvo relativamente estable respecto a lo observado a diciembre 2020, al ubicarse el índice de mora en 1,25%, desde 1,23%, sustentando en mayor medida por el aumento de la cartera de bruta de préstamos. Respecto al ratio cartera reprogramada sobre cartera bruta, se observa un importante incremento al situarse al corte de análisis en 18,41%, ubicándose por debajo del promedio de la Banca Múltiple (20,33%). Este incremento se encuentra explicado porque la reprogramación de créditos que se encontraban con cuotas diferidas, tal y como lo establece la Circular ASFI/669/2021. En este sentido, se hace importante mencionar que aún una parte de la cartera diferida se encuentra en proceso de prórroga (26% a septiembre de 2021). De esta forma, el ratio de cartera en mora más reprogramados se situó 19,17%, por encima de lo reflejado a diciembre 2020, aunque aún por debajo del promedio del sector (21,46%). En cuanto al índice de mora sobre la cartera reprogramada, se observa una disminución a 2,70%, desde 9,28% en diciembre de 2020, sustentado por el mayor volumen de créditos reprogramados, los cuales en su mayoría se mantienen como cartera vigente. Respecto a la cobertura sobre la cartera en mora con provisiones, incluyendo provisiones cíclicas, la misma se situó en 245,69%, desde 228,87% a diciembre de 2020 explicada principalmente por el aumento en los niveles de provisiones (+17,58%), no obstante se mantiene por debajo de la media de la Banca Múltiple (264,08%). En cuanto a la composición de la cartera según categoría riesgo deudor, la cartera calificada en las categorías de mayor riesgo (D, E y F) reflejan una mejora al representar el 1,68% de la cartera total (1,94% en diciembre de 2020).

Respecto a la rentabilidad, la utilidad neta al tercer trimestre del 2021 se ubicó en Bs.75.7 millones, siendo superior en 47,48% a la registrada en el mismo periodo del ejercicio anterior, aumento que se encuentra explicado principalmente por el mejor resultado operativo bruto, el cual considera las mayores ganancias por servicios y ganancias operativas en cambio y arbitraje (+23,88%). Por otro lado, los cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros (neto de recuperación de activos financieros) reflejaron una disminución interanual de 10,63%, lo anterior se dio producto de la mayor recuperación de activos financieros (+80,32%) que contrarrestó el aumento de los cargos por incobrabilidad de 14,21%. La recuperación de activos financieros considera la disminución de previsión específica para incobrabilidad de cartera, previsión genérica cíclica y voluntaria para pérdidas futuras en línea con el decrecimiento de la cartera en mora respecto a septiembre de 2020. En ese sentido, al corte de análisis, el retorno promedio anualizado sobre el patrimonio (ROAE) y sobre los activos (ROAA) se ubicaron en 12,15% y 0,70% respecto al corte de septiembre de 2020, resaltando que ambos continúan situándose por encima del promedio de la Banca Múltiple (5,32% y 0,36%, respectivamente). En lo que respecta a la solvencia, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) del Banco se situó en 11,10%, nivel menor del registrado a septiembre de 2020, y por debajo del promedio de la banca múltiple (12,10%). Esta disminución se encuentra sustentado en el ajuste realizado por el ente regulador en el capital regulatorio del banco por aproximadamente Bs.9.4 millones¹, lo que contribuyó al incrementando de los activos ponderados por riesgo en 5.63%, mientras que el capital regulatorio lo hace en menor medida. Con relación a la posición de liquidez, las inversiones temporarias muestran un aumento de 31,88%, como resultado de la decisión del Banco de buscar rentabilizar los excedentes de liquidez. En cuanto al indicador de liquidez, subió a 57,59%, desde 52,15% a diciembre de 2020, pero el mismo aún se encuentra muy por debajo del promedio del sistema bancario (63,37%).

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Banco Ganadero, 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, así como del comportamiento de las reprogramaciones y refinanciaciones que tendrán sobre la calidad de la cartera y sobre los resultados asociados

¹ En inversiones que mantiene el banco en empresa de servicios financieros complementarios (Bolsa Boliviana de Valores)

principalmente al periodo de gracia que se les ha otorgado a los deudores. Asimismo, para sostener las clasificaciones vigentes, resultará importante que el Banco continúe fortaleciendo su coeficiente de adecuación patrimonial, a fin de mantenerlos cercanos al promedio del sector, de lo contrario podría resultar en un cambio en las clasificaciones vigentes. Igualmente, es importante mantener controlada la cartera en mora, preservando sus indicadores de cobertura en niveles acorde con las clasificaciones de riesgo vigentes y con la finalidad de que el indicador de compromiso patrimonial no se vea afectado. Moody's Local continuará haciendo seguimiento a los indicadores financieros del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación en la percepción de riesgo de la Entidad o de sus instrumentos calificados.

Factores que podrían llevar a un aumento en la Calificación

- » En el caso de las calificaciones de los Depósitos de Corto Plazo en Moneda Nacional y Moneda Extranjera, no se consideran factores que puedan aumentar la calificación otorgada debido a que es la más alta posible.
- » Mejora en el Coeficiente de Adecuación Patrimonial y en el capital primario, ubicándose consistentemente por encima de la media del Sistema Bancario.
- » Disminución significativa en la concentración por depositantes, acompañado de una mejora en el costo de fondeo.
- » Mayor diversificación de las colocaciones por departamento.
- » Mejora consistente de los indicadores de cobertura de cartera problema con provisiones.
- » Disminución del crédito promedio por deudor.

Factores que podrían llevar a una disminución en la Calificación

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Deterioro de los indicadores de cobertura de la cartera problema con provisiones, sumado a un incremento de los indicadores de morosidad derivado del deterioro de la cartera cuyas cuotas fueron diferidas debido al impacto de la COVID-19.
- » Incremento significativo de la cartera reprogramada que afecte la generación del Banco.
- » Ajuste en los indicadores de eficiencia que afecten la rentabilidad del Banco.
- » Ajuste en el Coeficiente de Adecuación Patrimonial del Banco y/o de los niveles de capital primario respecto a lo reportado al corte de análisis.
- » Incumplimiento de compromisos financieros de las emisiones de instrumentos en el mercado de capitales.
- » Modificaciones regulatorias o políticas macroeconómicas que impacten negativamente en el negocio del Banco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » No se contó con el detalle de la cartera refinanciada al corte evaluado.

Indicadores Clave

Tabla 1

Banco Ganadero S.A.

	Sep-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Cartera Bruta (Bs Millones)	10.498,6	10.108,5	9.807,3	8.916,1	7.845,5
Coeficiente de Adecuación Patrimonial ¹	11,10%	11,26%	11,58%	11,01%	11,33%
Indicador de Liquidez ²	57,59%	52,15%	57,64%	55,13%	64,12%
Cartera en Mora / Cartera Bruta	1,25%	1,23%	1,75%	1,51%	1,46%
[Cartera en Mora + Reprogramados Vigentes] / Cartera Bruta	19,17%	5,48%	5,07%	4,69%	2,96%
Provisiones ² / Cartera en Mora	245,69%	228,87%	157,24%	176,07%	196,20%
ROAE (anualizado)	12,15%	9,85%	14,15%	13,02%	15,77%

¹ Incluye provisiones cíclicas.

² 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].

Fuente: ASFI, Banco Ganadero / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

El 23 de diciembre de 2021, Banco Ganadero colocó Bs 70 millones de Bonos Subordinados en la Bolsa Boliviana de Valores, emisión que fue colocada en su totalidad y sobre la cual se recibió una sobredemanda. Con dicha emisión Subordinada el CAP del Banco se ubicó en 11,70%, como parte de los esfuerzos que viene realizando el Banco para mejorar dicho indicador.

Adicionalmente, mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas del 27 de agosto de 2021, realizada con el 80.46% de los socios, determinó aprobar la Emisión de Bonos Subordinados y la modificación de las metas de los indicadores de cumplimiento del sustento técnico de los Bonos Subordinados denominados "Bonos Subordinados Banco Ganadero IV, V, VI.

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 8,4% al término del ejercicio 2020, de acuerdo con las estimaciones de Moody's Investors Service (MIS). Respecto a los niveles de empleo, la tasa de desocupación urbana llegó a su pico más alto en el tercer trimestre de 2020, alcanzando un 10,76% (6,28% al tercer trimestre de 2021) de acuerdo con la información publicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE). En relación a las perspectivas económicas para el ejercicio en curso, MIS 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 30 de septiembre de 2021, el saldo de cuotas diferidas del Sistema de Banca Múltiple totalizó Bs10.800,7 millones, disminuyendo en 35,01% con relación al cierre del ejercicio 2020; con lo cual, el índice de diferimiento (cuotas diferidas/cartera

bruta) disminuyó a 6,25%, desde 9,83% al 31 de diciembre de 2020, en tanto que la cartera reprogramada con respecto a las colocaciones brutas se incrementó a 20,33% desde 4,61% en el mismo periodo.

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.

En línea con lo señalado en los párrafos anteriores, al 30 de septiembre de 2021, las cuotas diferidas del Banco Ganadero totalizaron Bs363,9 millones, equivalentes al 3,47% de la cartera bruta de créditos. Asimismo, la cartera expuesta a cuotas diferidas descendió a 44,57% a la fecha de corte analizada.

Mediante Circular ASFI 686/2021 del 17 de mayo de 2021, se dispone que las entidades de intermediación financiera puedan utilizar las disminuciones de los 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.

Mediante Circular ASFI 693/2021 del 29 de junio de 2021, se modifica el Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos. De este modo, se dispone de manera excepcional, que a partir del 2 de agosto de 2021 y por un periodo de tres años, los deudores con microcréditos cuyas cuotas fueron diferidas serán calificados para las categorías A y B con nuevos criterios en cuanto a los días de mora. Es así que la calificación deudor Categoría A, considera para el primer año, que el deudor podrá estar al día o con una mora no mayor a 20 días; para el segundo año, el deudor podrá estar al día o con una mora no mayor a 15 días; y para el tercer año, el deudor podrá estar al día o con una mora no mayor a 10 días. Por su lado, la calificación deudor categoría B, considera para el primer año, que el deudor podrá estar con una mora entre 21 y 30 días; para el segundo año, el deudor podrá estar con una mora entre 16 y 30 días; y para el tercer año, el deudor podrá estar con una mora entre 11 y 30 días. Asimismo, se dispone en la mencionada Circular que los nuevos créditos que sean otorgados en moneda nacional al sector empresarial, microcrédito, PYME y vivienda, durante el periodo comprendido entre el 2 de agosto y el 29 de julio de 2022, tendrán un porcentaje de previsión específica del 0% en tanto conserven la calificación en la Categoría de A.

Mediante Circular ASFI 696/2021 del 26 de julio de 2021, se modifica el Reglamento para Operaciones de Crédito al Sector Productivo y Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos. En tal sentido, se incluye, como financiamiento al sector productivo, las operaciones de crédito destinadas al sector turismo, a la producción intelectual, a la fabricación, ensamblaje y compra de vehículos automotores eléctricos e híbridos, así como la fabricación, ensamblaje y adquisición de maquinaria agrícola eléctrica e híbrida. Asimismo, se dispone que las operaciones de crédito otorgadas a personas naturales cuyo destino sea la compra de vehículos automotores eléctricos e híbridos, estarán sujetas a la tasa de interés máxima establecida para la unidad productiva de tamaño micro.

Finalmente, mediante Circular ASFI 710/2021 del 24 de noviembre de 2021, se modifica el Reglamento de Límites para el Financiamiento entre Entidades de Intermediación Financiera y el Reglamento de Obligaciones Subordinadas Computables como parte del Capital Regulatorio de las Entidades Financieras. Respecto a este último, el Artículo 9° "Acreedores", detalla quiénes no pueden ser acreedores de una obligación subordinada, incluyéndose en su alcance a las personas jurídicas en las que la entidad emisora ejerza, directa o indirectamente, cualquier tipo de influencia en la toma de decisiones de los órganos de gobierno de la entidad que pretenda ser acreedora de la obligación subordinada.

Gestión Integral de Riesgos del Grupo Financiero

De acuerdo con lo informado por la Gerencia del Banco, la Sociedad Controladora (SOC) Ganadero S.A., se encuentra en proceso de implementación de un sistema de gestión integral de riesgos orientado a dar pleno cumplimiento a los lineamientos regulatorios. El marco normativo de la SOC Ganadero S.A., contempla políticas conducentes a la administración de los Riesgos Autonomía, Contagio, Transparencia y Reputación. De igual forma, se han establecido metodologías para la cuantificación de los riesgos de forma integral, así como límites de financiamiento al Grupo Financiero de acuerdo con procedimientos y funciones determinados para tal efecto. Adicionalmente, se encuentra elaborando una normativa referida a temas de AML (Anti-money Laundry) y riesgo operativo, este último en el marco de sus propias actividades. Además, de forma periódica, la Sociedad Controladora realiza un Comité de Riesgo Integral donde da a conocer el seguimiento y control a los diferentes límites internos.

BANCO GANADERO S.A.**Principales partidas del Estado de Situación Financiera**

(Miles de Bolivianos)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	15.886.549	14.278.045	14.675.436	13.446.211	12.260.064	11.248.468
Disponibilidades	1.387.048	1.121.870	1.206.453	973.783	991.271	1.294.486
Inversiones Temporarias	1.474.595	1.118.150	1.610.761	1.290.835	1.364.577	1.626.791
Cartera vigente	8.486.394	9.555.103	9.329.448	9.309.835	8.497.550	7.613.478
Cartea vencida	13.187	0	894	25.677	28.256	17.986
Cartera en ejecución	66.361	80.569	112.536	117.304	89.386	77.622
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	1.880.491	428.989	444.657	325.479	284.300	117.471
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	2.455	0	564	800	5.091	129
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	49.702	43.885	45.425	28.179	11.515	18.797
Cartera Bruta	10.498.591	10.108.546	9.933.525	9.807.274	8.916.099	7.845.483
Previsión para cartera incobrable	(208.464)	(177.292)	304.085	(162.736)	(133.002)	(129.597)
Inversiones Permanentes	1.645.777	1.196.480	(211.385)	969.606	627.411	204.046
TOTAL PASIVOS	14.953.215	13.420.426	13.848.986	12.628.618	11.506.504	10.555.024
Ob. con el público a la vista	2.161.900	1.916.652	1.701.544	1.579.214	1.845.234	2.189.833
Ob. con el público ahorros	2.516.696	2.267.288	2.260.174	2.101.124	2.178.516	2.098.191
Ob. con el público a plazo	981	2.028	2.378	2.496	2.822	4.747
Ob. con el público restringidas	141.863	134.503	5.098.916	173.037	425.990	299.706
Ob. con el público a plazo con anotación en cuenta	5.157.490	5.104.372	583.586	4.909.975	3.985.596	3.751.479
Ob. con Empresas con Participación Estatal	135.563	456.949	2.289.140	346.205	252.474	192.053
Ob. con bancos y entidades de financiamiento	2.993.482	1.671.170	188.073	2.180.011	1.655.155	1.123.557
Valores en circulación	542.097	544.783	826.449	170.661	170.572	0
Obligaciones subordinadas	140.159	186.042	-	269.941	205.891	212.846
TOTAL PATRIMONIO	933.334	857.619	579.143	817.593	753.560	693.444
Capital Social	700.473	579.143	101.221	565.283	527.597	489.467
Reservas	109.477	101.221	66.284	87.885	78.464	68.073
Resultados acumulados	78.584	94.654	14.675.436	157.424	140.498	135.904

Principales partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos Financieros	585.105	753.770	588.197	731.469	647.566	560.166
Gastos Financieros	(261.795)	(356.753)	(264.443)	(303.245)	(264.051)	(195.428)
Resultado financiero bruto	323.309	397.017	323.754	428.225	383.515	364.737
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(86.907)	(115.340)	(76.097)	(85.223)	(43.733)	(63.074)
Resultado de operación después de incobrables	420.063	484.857	331.347	505.613	467.968	457.451
Gastos de administración	(272.131)	(320.669)	(237.529)	(302.949)	(305.503)	(272.453)
Resultado de operación neto	147.932	164.188	93.818	202.663	162.465	184.998
Utilidad neta	75.715	82.511	51.341	111.130	94.205	103.810

BANCO GANADERO S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-20	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Liquidez						
Disponibilidades / Depósitos a la vista y ahorros	29,65%	26,81%	30,45%	26,46%	24,64%	30,19%
Activos Líquidos ⁽¹⁾ / Depósitos a la vista y ahorros	61,16%	53,54%	71,11%	61,53%	58,55%	68,13%
Activos Líquidos / Activos Totales	18,01%	15,69%	19,20%	16,84%	19,22%	25,97%
Préstamos netos / Depósitos totales	100,38%	101,61%	101,16%	104,50%	99,63%	89,53%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	60,26%	59,08%	61,95%	56,67%	55,80%	55,90%
Activos Líquidos / 20 mayores depositantes	44,28%	37,40%	45,88%	42,90%	47,45%	60,10%
Indicador de Liquidez	57,59%	52,15%	67,97%	57,64%	55,13%	64,12%
Capitalización y Apalancamiento						
Coefficiente de Adecuación Patrimonial	11,10%	11,26%	11,37%	11,58%	11,01%	11,33%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo (matriz)	9,12%	8,59%	8,65%	7,83%	7,79%	7,05%
Cartera en Mora ⁽²⁾ / Patrimonio	14,11%	14,51%	19,29%	21,03%	17,82%	16,52%
Compromiso patrimonial ⁽³⁾	-20,56%	-18,70%	-19,14%	-12,04%	-13,55%	-15,89%
Calidad de Activos						
Cartera en Mora / Cartera Bruta	1,25%	1,23%	1,60%	1,75%	1,51%	1,46%
Cartera reprogramada / Cartera Bruta	18,41%	4,68%	4,94%	3,61%	3,37%	1,74%
(Cartera en Mora + Reprogramado Vigente) / Cartera Bruta	19,17%	5,48%	6,08%	5,07%	4,69%	2,96%
(Cartera en Mora + Castigos LTM) / (Cartera Bruta + Castigos LTM)	1,38%	1,29%	1,60%	1,78%	1,53%	1,49%
Previsiones / Cartera en Mora	158,28%	142,46%	132,60%	94,64%	99,07%	113,15%
(Previsiones + Cíclica) / Cartera en Mora	245,69%	228,87%	199,24%	157,24%	176,07%	196,20%
(Previsiones + Cíclica) / (Cartera en Mora + Reprogramada Vigente)	16,08%	51,47%	52,58%	54,36%	56,47%	96,86%
20 mayores deudores / Cartera Bruta	20,59%	21,39%	20,21%	20,14%	11,25%	0
Rentabilidad						
ROAE	12,15%	9,85%	11,44%	14,15%	13,02%	16,41%
ROAA	0,70%	0,60%	0,66%	0,86%	0,80%	1,02%
Margen financiero bruto	55,26%	52,67%	55,04%	58,54%	59,22%	65,11%
Margen operacional bruto	80,24%	69,69%	65,74%	76,44%	76,59%	89,59%
Margen operacional después de incobrables	71,79%	64,32%	56,33%	69,12%	72,27%	81,66%
Margen operacional neto	25,28%	21,78%	15,95%	27,71%	25,09%	33,03%
Margen neto	12,94%	10,95%	8,73%	15,19%	14,55%	18,53%
Rendimiento promedio sobre activos productivos ⁽⁴⁾	5,16%	5,67%	5,83%	5,87%	5,66%	5,42%
Costo de fondeo promedio	2,53%	2,82%	2,72%	2,58%	2,47%	2,03%
Spread financiero (sólo intereses)	2,63%	2,85%	3,11%	3,28%	3,20%	3,39%
Otros ingresos / Utilidad neta	3,48%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	46,51%	42,54%	40,38%	41,42%	47,18%	48,64%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	57,96%	61,05%	61,43%	54,18%	61,60%	54,29%
Información Adicional						
Número de deudores	28.983	26.888	26.287	25.461	24.805	26.499
Crédito promedio (Bs)	362.233	375.950	377.887	385.188	359.448	296.067
Número de Personal	1,002	1,067	944	1,026	958	956
Número de oficinas	82	78	78	78	79	76
Castigos LTM (Bs Miles)	13.266	5.957	-	2.818	2.111	2.317
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0,13%	0,06%	0,00%	0,03%	0,02%	0,03%

(1) Activos Líquidos = Disponibilidades + Inversiones Temporarias

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].

(2) Cartera en Mora = Cartera Vencida Total + Cartera en Ejecución Total

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

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

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

Anexo I

Historia de Calificación

BANCO GANADERO 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-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 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.
Bonos Subordinados Banco Ganadero III (hasta por Bs35.0 millones) ^{5/}	AA-.bo	RET	-	-	-
Bonos Subordinados Banco Ganadero IV (hasta por Bs35.0 millones) ^{6/}	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 Bonos Banco Ganadero I ^{7/} Bonos Banco Ganadero – Emisión 2 (Hasta por Bs400,0 millones) ^{8/}	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.
Acciones Ordinarias ^{9/}	2ª Clase.bo	2ª Clase.bo	II	Alto nivel de solvencia y estabilidad en los resultados económicos del emisor.	Alto nivel de solvencia y buena capacidad de generación de utilidades.

^{1/} Sesión de Comité del 30 de septiembre de 2021, con información financiera al 30.06.21.^{2/} Sesión de Comité del 30 de diciembre de 2021, con información financiera al 30.09.21.^{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-BGA-O57/2000.^{5/} Número de Registro de la Emisión de Subordinados Banco Ganadero III en el RMV de la ASFI: ASFI/DSV-ED-BGA-020/2014.^{6/} Número de Registro de la Emisión de Subordinados Banco Ganadero IV en el RMV de la ASFI: ASFI/DSVSC-ED-BGA-026/2015.

^{7/} Número de Registro del Programa de Emisiones Bonos Banco Ganadero I en el RMV de la ASFI: ASFI/DSVSC-PEB-BGA-003/2018, mediante resolución de la ASFI: ASFI/1316/2018 de fecha 28 de septiembre de 2018.

^{8/} Número de Registro de la Bonos Banco Ganadero - Emisión 2 en el RMV de la ASFI: ASFI/DSVSC-ED-BGA-031/2020

^{9/} Número de Registro de las Acciones Ordinarias en el RMV de la ASFI: ASFI/DSV-EA-BGA-002/2011.

Anexo II

Descripción de las Características de los Programas y Emisiones Calificados

Bonos Subordinados Banco Ganadero IV

Monto de la Emisión	Bs35.000.000.
Series	Serie Única.
Valor Nominal de los Bonos	Bs10.000
Fecha de colocación	25/09/2015
Tasa de Interés	6,00%
Plazo	2.520 días calendario a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción de la emisión en el RPMV (Vence el 19/08/2022).
Intereses	Para la Serie única el pago de intereses se realizará cada 180 días calendario.
Amortización	El capital de los Bonos Subordinados será pagado de la siguiente manera: 10% en los cupones N° 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13 y 14.
Garantías	La emisión está respaldada por una garantía Quirografaria con la limitación establecida en el inciso e) del Artículo 464 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión.
Destino de los Fondos	Los recursos serán utilizados para colocación de cartera de créditos, para lo cual deberán observar y dar cumplimiento a las prohibiciones dispuestas en el Artículo 8 de la Sección 4 del Reglamento de Obligaciones Subordinadas. El plazo de utilización de los recursos no será mayor a 180 días calendario, computables a partir de la fecha de finalización de la colocación.

Fuente: Banco Ganadero / Elaboración: Moody's Local

Programa de Emisiones Bonos Banco Ganadero I

Monto Total del Programa	Bs1.000,0 millones.
Tipo de Valor	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Plazo del Programa	1,080 días calendario a partir del día siguiente hábil de la fecha de la Resolución Administrativa de la SPVS que autorice e inscriba el Programa de Emisiones Bonos Banco Ganadero I en el RMV de la ASFI.
Monto y Plazo de las Emisiones	El monto y valor nominal cada una de las Emisiones dentro del Programa será definido por la respectiva Junta General Extraordinaria de Accionistas. El plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será de 180 días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión contenida en la autorización de Oferta Pública de la ASFI e Inscripción de la correspondiente Emisión dentro del Programa de Emisiones Bonos Banco Ganadero I, en el RMV de la ASFI.
Moneda de las Emisiones	La moneda de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones podrá ser: bolivianos (Bs) o Dólares de los Estados Unidos de América (US\$). Para el caso de Emisiones en Dólares de los Estados Unidos de América, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio oficial de compra de Dólares de los Estados Unidos de América establecido por el Banco Central de Bolivia vigente al día de la fecha de Autorización de la Emisión respectiva.
Garantía	El Banco se sujetará a lo dispuesto por el inciso e) del artículo 464 de la Ley No 393 de Servicios Financieros.
Condiciones Especiales de las Emisiones	El detalle de las obligaciones y restricciones del Emisor se encuentran detalladas en el numeral 2.7.1 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones Bonos Banco Ganadero I. Con referencia a los compromisos financieros asumidos, éstos se detallan al final del presente Anexo.

Fuente: Banco Ganadero / Elaboración: Moody's Local

Bonos Banco Ganadero – Emisión 2

Monto de la Emisión	Bs400,0 millones.
Series	Serie Única.
Valor Nominal de los Bonos	Bs10.000.
Fecha de emisión	14 de agosto de 2020.
Tasa de Interés	4,90%.
Plazo	1.800 días calendario a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción de la emisión en el RPMV.
Intereses	Los bonos pagarán intereses cada 180 días calendario a partir de la fecha de emisión.
Amortización	La amortización de Capital se realizará a partir del cupón N° 3 de acuerdo al siguiente detalle: 12,50% desde el cupón N°3 hasta el cupón N°10 Periodicidad de Pago de intereses: Los bonos pagarán intereses cada 180 días calendario a partir de la fecha de emisión.
Garantías	El Banco se sujetará a lo dispuesto por el inciso e) del artículo 464 de la Ley No 393 de Servicios Financieros.
Destino de los Fondos	Los recursos monetarios obtenidos por la colocación de los bonos de la presente Emisión, serán utilizados para colocación de cartera de créditos y/o recambio de pasivos de acuerdo con el siguiente detalle: 215.00 Obligaciones con el Público a Plazo Fijo con Anotación en Cuenta y/o; 235.00 Obligaciones con Bancos y otras Entidades Financieras del País a Plazo y/o; 260.00 Valores en Circulación y/o; 270.00 Obligaciones Subordinadas y/o; 280.00 Obligaciones con Empresas Públicas. El detalle de cuentas señalado anteriormente se encuentra en el "Manual de Cuentas para Entidades Financieras" vigente a la fecha. Se establece que el plazo de utilización de los recursos no será mayor a ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de finalización de la colocación de los "Bonos Banco Ganadero – Emisión 2" en el Mercado Primario Bursátil.

Fuente: Banco Ganadero / Elaboración: Moody's Local

Cumplimiento de Resguardos

Todas las Emisiones de Bonos Subordinados descritas en el presente Anexo tienen los siguientes compromisos financieros:

Compromiso Financiero	Límite	Sep-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Coefficiente de Adecuación de Capital ^{1/}	≥11%	11,29%	11,20%	11,77%	11,04%	11,51%
Ratio de Liquidez ^{2/}	≥50%	60,28%	60,27%	60,25%	59,89%	69,77%
Índice de Cobertura de Cartera ^{3/}	≥100%	245,14%	224,83%	141,52%	164,42%	174,87%

^{1/} El CAP se define como: Promedio trimestral de (Capital Regulatorio / Total de Activos ponderados).

^{2/} El Ratio de liquidez se define como: Promedio Trimestral [(Disponibilidades + Inversiones Temporarias) / (Obligaciones con el Público a la Vista + Obligaciones con el Público en Cuentas de Ahorro)].

^{3/} El índice de cobertura se define como: Promedio trimestral de [(Previsiones para incobrabilidad de cartera + Previsión para activos contingentes + Previsión Genérica Cíclica) / (Cartera Vencida + Cartera en Ejecución + Cartera Reprogramada o Reestructurada Vencida + Cartera Reprogramada o Reestructurada en Ejecución)].

Fuente: Banco Ganadero / Elaboración: Moody's Local

Anexo III

Información utilizada para la calificación

- » Metodología de Calificación de Emisores Financieros e Instrumentos emitidos por éstos - Bolivia.
- » Metodología de Calificación de Acciones Comunes – Bolivia.
- » Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre 2017, 2018, 2019 y 2020 e interino al 30 de septiembre de 2020 y 2021.
- » Memoria Anual correspondiente a los ejercicios 2017, 2018, 2019 y 2020.
- » Prospectos Complementarios de: Bonos Subordinados Banco Ganadero IV y Bonos Banco Ganadero – Emisión 2.
- » Proyecciones Financieras para el ejercicio 2021-2026 elaboradas y remitidas por la Gerencia de la Compañía.
- » Informes de inspección del Regulador e informes de descargo del Emisor.
- » Información enviada por el Emisor, en base al requerimiento de información remitido durante el mes de octubre 2021.
- » Comunicaciones constantes con la Gerencia de la Compañía durante los meses de noviembre y diciembre 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.

Acciones Comunes

La calificación de los títulos accionarios consta de dos etapas: (i) el análisis previo y (ii) los procedimientos normales de calificación. El análisis previo consiste en verificar si el Emisor presenta información representativa y válida para un periodo mínimo de dos ejercicios anuales; así como en analizar el riesgo por iliquidez bursátil de un título accionario y el riesgo de insolvencia del Emisor.

Por su parte, los procedimientos normales de calificación analizan: (i) la liquidez del título accionario; (ii) la variabilidad de los retornos para el accionista, evaluando tanto la variabilidad de la rentabilidad patrimonial proyectada del Emisor, así como la variabilidad estimada bursátil de las acciones; y, (iii) la calificación de la capacidad de pago del Emisor. La calificación final de las acciones se obtiene a través de una matriz en donde se combinan los tres puntos mencionados anteriormente.

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. La Calificadora 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. La Calificadora 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 NINGÚN 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, 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 www.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 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.