

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Sesión de comité:

19 de septiembre de 2025

**Banco Ganadero S.A.**

**RESUMEN**

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., bajo su marca comercial "Moody's Local Bolivia" (en adelante, "Moody's Local Bolivia") afirma la categoría de AA+.bo como Emisor a Banco Ganadero S.A. (en adelante, Banco Ganadero, la Entidad o el Banco). Por otra parte, afirma todas las calificaciones asignadas a los depósitos emitidos por el Banco, detalladas en el acápite de Información Complementaria. La perspectiva se mantiene en Negativa.

Las calificaciones se sustentan en la diversificación de fuentes de ingresos, como resultado de la distribución de la cartera por tipo de crédito, inversiones y de ingresos generados a partir de los servicios brindados por la Entidad, principalmente ingresos por comisiones de servicios y operaciones de cambio.

Asimismo, se considera positivamente el nivel de garantías tangibles que respaldan las operaciones crediticias del Banco, lo cual le permite mitigar parcialmente el riesgo de crédito.

Pondera favorablemente las métricas de eficiencia y rentabilidad se mantienen en una posición favorable respecto a sus pares en el sistema de Banca Múltiple.

Finalmente, se valora el respaldo patrimonial que le brinda su principal accionista, la Sociedad Controladora Ganadero S.A.

Sin perjuicio de lo antes mencionado, la calificación se ve limitada por la elevada concentración geográfica de la cartera, así como el alto nivel de crédito promedio, mismo que se ubica por encima de lo registrado por la Banca Múltiple, lo cual si bien se encuentra en línea con la estrategia del Banco, el riesgo es mitigado en parte por la capacidad de pago de sus deudores y el respaldo de las garantías.

A pesar de que la Entidad ha venido reduciendo de forma gradual la concentración entre sus principales depositantes, el Banco aún presenta un nivel elevado en este aspecto. Si bien dicha concentración es una característica propia del sistema financiero, podría incidir negativamente en el costo de fondeo.

Respecto a la situación de estrés en moneda extranjera, el Banco dosifica los retiros en dólares de los ahorristas aplicando diversas restricciones.

Finalmente, considerando la evolución reciente del entorno económico del país, y a pesar de las medidas adoptadas por el Gobierno, persisten riesgos subyacentes que podrían afectar a diversos sectores económicos. En este contexto dinámico, la escasez de hidrocarburos, presiones inflacionarias elevadas, restricciones en el acceso a divisas, entre otros desafíos estructurales, generan presión en la economía nacional. Estas condiciones, en caso de prolongarse, podrían tener algún impacto en la dinámica crediticia, la morosidad, la rentabilidad y la solvencia del sistema financiero.

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Emisor	AA+.bo	AA1	Negativa
Depósitos de Corto Plazo MN	ML A-1.bo	N-1	-
Depósitos de Corto Plazo ME	ML A-2.bo	N-2	-
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN	AA+.bo	AA1	Negativa
Depósitos de Mediano y Largo Plazo ME	A.bo	A2	Negativa
Bonos	AA+.bo	AA1	Negativa
Acciones	2.bo	II	Negativa

(\*) La nomenclatura 'bo' refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

**CONTACTOS**

Rodolfo Soto +51.1.616.0400  
Senior Credit Analyst  
[Rodolfo.soto-non-empl@moodys.com](mailto:Rodolfo.soto-non-empl@moodys.com)

Mariena Pizarro +51.1.616.0428  
Director Credit Analyst  
[Mariena.pizarro@moodys.com](mailto:Mariena.pizarro@moodys.com)

Jaime Tarazona +51.1.616.0417  
Ratings Manager  
[Jaime.tarazona@moodys.com](mailto:Jaime.tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Perú  
+51.1.616.0400

**Fortalezas crediticias**

- Diversificación de las fuentes de ingresos.
- Nivel de garantías tangibles que respaldan las operaciones crediticias.
- Respaldo patrimonial que le brinda su principal accionista.
- Experiencia y trayectoria de los miembros que conforman el Directorio y la Plana Gerencial.

**Debilidades crediticias**

- Incremento de los indicadores de morosidad.
- Elevada concentración geográfica.
- Alto nivel de concentración de los principales depositantes.

**Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- En el caso de las calificaciones de los Depósitos de Corto Plazo en Moneda Nacional, no se consideran factores que puedan aumentar la calificación otorgada debido a que es la más alta posible.
- En el caso de los Depósitos en Moneda Extranjera, la calificación podría mejorar al superarse la situación de estrés de liquidez en moneda extranjera que enfrenta a la fecha el Sistema Financiero en Bolivia, lo cual implica poder cumplir con los retiros requeridos por los ahorristas y atender operaciones cambiarias.
- Consistencia en mantener en niveles adecuados el Coeficiente de Adecuación Patrimonial y en el Capital Primario.
- Disminución significativa en la concentración por depositantes, acompañado de una mejora en el costo de fondeo.
- Mejorar la posición de mercado acompañado de una mayor diversificación de las colocaciones por departamento y por concentración en deudor.
- Disminución del crédito promedio por deudor.

**Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Aumento en la percepción de riesgo de liquidez en el Banco.
- 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.
- 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.
- Cambios regulatorios y/o en las variables macroeconómicas que afecten de forma negativa la operatividad de la Entidad y/o sus principales métricas financieras.
- Deterioro de los indicadores de cobertura de cartera problema con provisiones.

**Perspectivas**

- La perspectiva negativa refleja un entorno desafiante para el sistema financiero, en el que persisten factores que podrían incidir en la liquidez y en la capacidad de captación de fondeo, así como en la evolución de la economía real, con potenciales efectos negativos sobre las entidades clasificadas del sector.

## Principales aspectos crediticios

### La cartera refleja una variación positiva moderada, acompañada de una leve mejora en la mora

Al corte del primer semestre del 2025, la cartera presenta un leve crecimiento de 0,57% respecto a diciembre 2024 debido a un incremento de los créditos empresariales (+6,84%) y en menor proporción el sector pyme (+2,24%), se prevé que el segmento de mediada y gran empresas continúe mostrando un comportamiento favorable, en línea con el reciente modificación en las tasas máximas aplicables. Por su parte, el sector empresarial y pyme se mantienen como los principales sectores de colocación (35,09% y 25,28% de la cartera respectivamente). Es importante destacar la reducción del 4,47% en la cartera de vivienda enfocada en interés social. No obstante, la cartera orientada al sector productivo y vivienda social alcanza un 62,87%, cumpliendo con la normativa vigente.

En cuanto a los indicadores de calidad de la cartera, se observa una leve reducción en el índice de mora, que pasó de 2,75% a 2,71% al cierre del primer semestre de 2025, explicado por un mayor crecimiento de la cartera vigente y en menor medida por una mejora en la capacidad de pago de la cartera en mora. Cabe destacar que el índice de mora se mantiene por debajo del promedio de la Banca Múltiple (3,08%). Por su parte, el índice de cartera reprogramada (19,46%), evidenciando un crecimiento respecto a diciembre de 2024 y ubicándose por encima del promedio de la Banca Múltiple (14,74%). No obstante, este indicador podría incrementarse ante la nueva regulación que permite a los prestatarios solicitar una reprogramación de créditos.

Por su parte, la cobertura de la cartera en mora con provisiones se elevó a 139,10%, desde el 106,08% registrado al cierre de la gestión anterior y ubicándose por encima del promedio de la Banca Múltiple (133,04%). Este incremento se explica por la constitución de mayores provisiones para cartera incobrable. Al considerar las provisiones cíclicas, la cobertura alcanza el 180,99%, también por encima del promedio del sistema. Asimismo, destaca que el 61,97% de la cartera del Banco está respaldada por garantías preferidas. En lo que respecta a la distribución por categoría de riesgo del deudor, las categorías D, E y F representan el 2,96% de la cartera total al corte de análisis, evidenciando una leve reducción respecto al cierre de diciembre de 2024 (3,03%).

### Mayores niveles de ingresos debido al mayor rendimiento de inversiones temporarias

Durante el primer semestre de 2025, el Banco registró una utilidad neta de Bs74,4 millones mostrando un incremento de 4,71% respecto a mayo 2024, esto se debe principalmente al notable incremento de los ingresos financieros provenientes de inversiones temporarias, especialmente por operaciones de compra y venta de bonos soberanos. Lo anterior generó que el spread financiero se incremente a 8,49%. Por otro lado, si bien los ingresos operativos (comisiones y operaciones de arbitraje) superan a los ingresos financieros del Banco, los mismos se han visto acotados debido a nivel de gastos operativos por operaciones de cambio.

Por su parte, los niveles de previsión netos de recuperaciones presentaron un importante incremento de 7,05% ante el mayor deterioro de la cartera, mientras que los gastos administrativos aumentaron en 13,18% por otros gastos administrativos ante el mayor aporte requerido al Fondo de Protección del Ahorrista.

El resultado al corte de mayo 2025, generó una mejora de los indicadores de rentabilidad del Banco, tanto el ROAE (30,05%) como en el ROAA (1,86%) ubicando ambos indicadores muy por encima del promedio de la Banca Múltiple.

### La mejora en el CAP se explica principalmente por un cambio normativo y por la capitalización de utilidades

En lo que va de la gestión 2025, el total de fondeo del Banco Ganadero registró un incremento del 1,63%, impulsado principalmente por un incremento del 2,58% en el total depósitos del público. Este comportamiento se explica, en gran medida, por mayores captaciones en cuentas de ahorro (+14,28%). No obstante, se observa una disminución del 9,82% en las obligaciones a la vista, atribuible a mayores requerimientos de liquidez por parte de entidades institucionales. Por otro lado, se evidenció un incremento del 12,79% en las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento a plazo, así como vencimientos de bonos por Bs 46,0 millones.

Por su parte, la estructura del fondeo del Banco se encuentra mayormente concentrada en depósitos a plazo (39,07%), cajas de ahorro (29,22%) y obligaciones vista (15,41%), lo que sugiere una exposición a fluctuaciones de liquidez y una menor estabilidad en la base de fondeo, característica común en el sistema bancario. Asimismo, se observa una elevada concentración de los principales depositantes donde los 20 principales representan el 47,85% del total depósitos del público. Sin embargo, esta concentración ha mostrado una tendencia a la baja en los últimos periodos.

Respecto a los valores en circulación, el Banco mantiene bonos por un saldo de Bs278,1 millones así como bonos subordinados, con un saldo de Bs238,9 millones. Cabe resaltar que todas las emisiones vigentes del Banco cumplen con los compromisos financieros.

Con relación al patrimonio del Banco, éste registra un ajuste de 2,67% respecto a diciembre 2024, producto de la distribución de dividendos por Bs90,5 millones. A pesar de lo anterior, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) mejoró a 13,79%, debido al cambio normativo en la ponderación de activos de vivienda social así como la capitalización de utilidades, ubicándose ligeramente por encima del promedio de la Banca Múltiple (13,70%), Por su lado el capital primario respecto a activos ponderados por riesgo incrementó a 11,19% desde 8,89% en el 2024, aunque aún se mantiene por debajo de la media del segmento.

### Leve mejora en los indicadores de liquidez debido a un incremento de los activos líquidos

Al cierre del primer semestre de 2025, las disponibilidades registraron un incremento del 12,42% debido a mayores saldos en caja (+29,52%), en el marco de una mayor atención a la dinámica del entorno durante el periodo electoral. Sin embargo, la cuenta de encaje legal registró un ajuste de 9,31% debido a la flexibilización en su composición, en el marco de lo establecido por el Ente Emisor. Es importante mencionar, el incremento en inversiones en entidades financieras del país a plazo (+90,98%). En consecuencia, el índice de liquidez mejoro levemente a 63,51% al cierre del primer semestre de 2025, desde 62,67% en diciembre de 2024, encontrándose por debajo del promedio de la Banca Múltiple (66,65%). Bajo un criterio más conservador, que excluye inversiones con disponibilidad restringida, el indicador se sitúa en 59,73%, levemente por encima del promedio del segmento (59,37%).

En cuanto al calce contractual entre activos y pasivos, el Banco muestra una posición acumulada superavitaria tanto en moneda local (104,04%) como en moneda extranjera (17,83%) ambos respecto al patrimonio regulatorio. Sin embargo, a junio de 2025, el calce de plazos del Banco presentó saldos negativos en la brecha acumulada para las bandas de 180 a 270 días en moneda extranjera, lo que refleja un descalce temporal entre los activos y pasivos en esos tramos de vencimiento. Asimismo, es de mencionar que el Banco viene dosificando los retiros en moneda extranjera.

### Otras Consideraciones

**TABLA 1** Indicadores Clave

	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Cartera Bruta (Bs Millones)	13.986,9	13.907,9	13.368,3	11.397,1	10.601,6
Coeficiente de Adecuación Patrimonial	13,79%	11,08%	11,26%	11,00%	11,72%
Indicador de Liquidez Ajustado <sup>1</sup>	59,73%	57,57%	59,33%	52,69%	63,62%
Cartera en Mora / Cartera Bruta	2,71%	2,75%	2,43%	1,91%	1,16%
[Cartera en Mora + Reprogramados Vigentes] / Cartera Bruta	20,66%	19,22%	20,49%	25,06%	23,98%
Previsiones <sup>2</sup> / Cartera en Mora	180,99%	144,37%	166,58%	162,85%	242,19%
ROAE (anualizado)	30,05%	29,38%	15,64%	10,26%	12,60%

Fuente: Banco Ganadero S.A. / *Elaboración Moody's Local Bolivia*

<sup>1</sup> Índice de Liquidez = [Disponibilidades + Inversiones Temporarias (sin incluir productos devengados por cobrar e Inversiones de Disponibilidad Restringida)] / [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]. Para diciembre de 2023, el indicador también incluye las Obligaciones con Empresa con Participación Estatal

<sup>2</sup> Incluye provisiones cíclicas.

**TABLA 2** Compromisos Financieros

	Límite	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Coefficiente de Adecuación de Capital <sup>1/</sup>	≥ 11%	13,59%	11,22%	11,35%	11,07%	11,27%
Indicador de Liquidez <sup>2/</sup>	≥ 50%	67,33%	68,52%	68,00%	60,94%	61,90%
Índice de Cobertura de Mora <sup>3/</sup>	≥ 100%	174,14%	163,59%	164,17%	151,01%	237,96%

<sup>1/</sup> El CAP se define como: Promedio trimestral de (Capital Regulatorio / Total de Activos ponderados).

<sup>2/</sup> 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)].

<sup>3/</sup> 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 Bolivia

## Soporte

Banco Ganadero pertenece al Grupo Financiero Ganadero (en adelante, el Grupo) bajo la dirección de la Sociedad Controladora Ganadero S.A. El Grupo se encuentra conformado por Banco Ganadero, GanaValores Agencia de Bolsa S.A. y Ganadero Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

## Gestión Integral de Riesgos del Grupo Financiero

La Sociedad Controladora Ganadero S.A. cuenta con una política de Gestión Integral de Riesgos (GIR) que le permite, identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar y divulgar los riesgos que está asumiendo. Asimismo, define su perfil de riesgos a nivel de grupo financiero. Por otra parte, las Entidades Financieras Integrantes del Grupo (EFIG), son las encargadas y responsables de gestionar de forma particular sus riesgos idiosincráticos, considerando la normativa específica sectorial para cada uno de ellos.

Como parte del análisis realizado, Moody's Local revisó los Estados Financieros Consolidados de la Sociedad Controladora Ganadero S.A. al 30 de junio de 2025, registrando activos totales por Bs20.968,5 millones, pasivos por Bs19.505,3 millones, participación minoritaria por Bs277,7 millones y un patrimonio de Bs1.185,5 millones. Asimismo, a nivel consolidado, el resultado neto de la Sociedad Controladora Ganadero S.A. ascendió a Bs60,7 millones. A nivel individual, la Sociedad Controladora Ganadero S.A. registró activos por Bs1.209,3 millones conformados principalmente por la tenencia de acciones en las empresas que forman parte del Grupo Económico. Asimismo, es de señalar que la Sociedad Controladora registró pasivos por Bs23,8 millones, resaltando una obligación financiera por Bs23,4 millones reflejado en una alta Palanca Financiera (deuda financiera/EBITDA) lo cual ejerce presión sobre los resultados de las subsidiarias en vista que la generación depende de los dividendos que obtenga de cada una de las entidades que forman parte del Grupo Económico y un patrimonio de Bs1.185,4 millones. A nivel individual, al cierre de junio 2025, el resultado neto de la Sociedad Controladora Ganadero S.A. ascendió a Bs60,6 millones.

**Calificación de Acciones**
**TABLA 3** Emisión de Acciones de Oferta Pública

<b>Principales características</b>	
Denominación de la Emisión	ACCIONES BGA
Número de Registro de la Emisión en el RMV	ASFI/DSV/EA-BGA-002/2011
Resolución ASFI	Resolución N° 708 de 6 de octubre de 2011
Tipo de Valores a Emitirse	Acciones ordinarias y nominativas
Moneda de la Emisión	Bolivianos (Bs)
Precio mínimo (base) de colocación de cada Acción	Bs. 155,00 (Ciento cincuenta y cinco 00/100 Bolivianos)
Monto de la Emisión	Bs. 14.000.000
Series en que se divide la Emisión	En la presente emisión se respetará el 20% que cada una de las series (Serie A, B, C, D y E) representa en el capital de la Sociedad. Serie "A": Bs 2.800.000.- (Dos millones ochocientos mil 00/100 Bolivianos) Serie "B": Bs 2.800.000.- (Dos millones ochocientos mil 00/100 Bolivianos) Serie "C": Bs 2.800.000.- (Dos millones ochocientos mil 00/100 Bolivianos) Serie "D": Bs 2.800.000.- (Dos millones ochocientos mil 00/100 Bolivianos) Serie "E": Bs 2.800.000.- (Dos millones ochocientos mil 00/100 Bolivianos). Las acciones de todas las series tienen los mismos derechos entre sí, en igualdad de condiciones de acuerdo al Estatuto del Banco
Cantidad de Acciones que compone la Emisión	140.000 (Ciento cuarenta mil) nuevas acciones ordinarias y nominativas.
Forma de representación de las Acciones	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulaciones legales vigente.
Forma de Circulación de los Valores	Nominativas. La Sociedad reputará como titular de las acciones a quien figure como titular en los valores y se encuentre registrado en la EDV y en el Libro de registro de Accionistas de la Sociedad, previo cumplimiento de las disposiciones de la Ley de Bancos y Entidades Financieras (texto ordenado) y demás normativa reglamentaria emitida por la ASFI y el Estatuto del Banco.
Plazo de Colocación de la Emisión	Hasta ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión
Valor Nominal	Bs. 100 (Cien 00/100 bolivianos)
Modalidad de Colocación Primaria	"A mejor esfuerzo"
Procedimiento de colocación primaria:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Fecha de Emisión	7 de octubre de 2011
Clave de Pizarra	BGA1A, BGA1B, BGA1C, BGA1D y BGA1E

Fuente: Banco Ganadero / Elaboración: Moody's Local Bolivia.

**Calificación de Deuda**
**TABLA 4** Programa de Emisiones Bonos Banco Ganadero I

<b>Principales Características</b>	
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 Bolivia.

**TABLA 5** Bonos Banco Ganadero I

<b>Principales Características</b>	
Monto de la Emisión	Bs250,0 millones.
Serie	Única
Tipo de Bonos	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Tipo de Interés	5,50%
Plazo de la Emisión	3.600 días calendario
Plazo de colocación de la Emisión	180 (Ciento ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión, contenida en la autorización de Oferta Pública de la ASFI e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores emitida por ASFI.
Periodicidad de Amortización de capital y/o pago de intereses	El capital será amortizado cada 180 días calendario a partir del Cupón N°5 de acuerdo al siguiente detalle: 6,25 % a partir del Cupón N°5 hasta el Cupón N°20. Los Bonos Banco Ganadero I pagarán intereses cada 180 días calendario desde el Cupón N°1.
Fecha de la Emisión	28 de abril de 2023
Garantía	El Banco se sujetará a lo dispuesto por el inciso e) del artículo 464 de la Ley No 393 de Servicios Financieros de fecha 21 de agosto del 2013.
Destino Específico de los fondos y su plazo de utilización	Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de la presente Emisión serán utilizados de acuerdo a lo siguiente: a) Recambio de pasivos en bolivianos hasta 100% de la Emisión, a través de pago a capital de vencimientos de Depósitos a Plazo Fijo mantenidos con clientes personas naturales y personas jurídicas, y/o b) En colocación de operaciones activas en bolivianos hasta un 50% de la Emisión, mediante colocación de cartera de créditos a través de los clientes del Banco. Se establece que el plazo de utilización de los recursos no será mayor a doscientos setenta (270) días calendario, computables a partir de la fecha de finalización de la colocación de los “Bonos Banco Ganadero I” en el Mercado Primario Bursátil.
Compromisos, Obligaciones y Restricciones	Los compromisos, obligaciones y restricciones del Emisor se encuentran detalladas en el numeral 1.8.1 del Prospecto de Emisión 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 Bolivia.

**Anexo**
**TABLA 6** Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Bolivianos)	Jun-25	Dic-24	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>20.915.220</b>	<b>20.498.836</b>	<b>20.820.357</b>	<b>20.116.746</b>	<b>17.313.528</b>	<b>16.311.151</b>
Disponibilidades	2.550.899	2.269.147	2.851.849	2.342.855	1.739.524	1.744.743
Inversiones Temporarias	2.209.945	2.069.976	2.025.057	2.081.441	1.557.551	1.226.410
Cartera vigente	11.097.455	11.234.448	10.970.772	10.628.448	8.540.843	8.059.058
Cartea vencida	19.411	22.731	32.579	21.958	9.746	11.118
Cartera en ejecución	148.292	145.877	132.072	114.757	75.138	65.909
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	2.511.020	2.290.388	2.322.167	2.415.195	2.638.432	2.419.730
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	31.290	30.865	50.173	25.850	29.888	3.481
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	179.447	183.547	171.061	162.060	103.008	42.328
Cartera Bruta	13.986.915	13.907.856	13.678.823	13.368.268	11.397.055	10.601.623
Previsión para cartera incobrable	(526.416)	(406.290)	(477.019)	(394.058)	(226.859)	(181.822)
Inversiones Permanentes	1.051.737	1.118.357	1.380.458	1.417.321	1.629.426	1.785.030
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>19.483.569</b>	<b>19.027.950</b>	<b>19.663.861</b>	<b>18.963.246</b>	<b>16.289.720</b>	<b>15.338.199</b>
Ob. con el público a la vista	2.589.941	2.886.941	2.734.244	2.396.844	1.950.985	2.132.945
Ob. con el público ahorros	4.604.739	3.944.296	3.948.399	3.828.290	3.413.887	2.673.462
Ob. con el público a plazo	-	11	16	50	432	960
Ob. con el público restringidas	211.944	197.767	221.658	230.010	147.574	176.747
Ob. con el público a plazo con anotación en cuenta	6.688.980	6.729.700	6.605.281	1.063.508	5.802.960	5.235.874
Ob. con Empresas con Participación Estatal	536.011	517.518	244.419	6.822.915	326.988	132.126
Ob. con bancos y entidades de financiamiento	2.059.502	2.080.213	2.813.635	2.846.183	2.513.360	2.954.356
Valores en circulación	364.485	461.085	563.710	557.723	401.560	545.122
Obligaciones subordinadas	240.682	204.996	220.644	236.347	183.050	207.538
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.431.650</b>	<b>1.470.887</b>	<b>1.156.496</b>	<b>1.153.499</b>	<b>1.023.808</b>	<b>972.952</b>
Capital Social	1.132.059	905.797	905.797	834.625	776.063	700.473
Reservas	186.843	148.297	148.297	131.269	121.028	109.477
Resultados acumulados	97.116	385.530	86.770	170.343	102.455	115.402

Fuente: Banco Ganadero / Elaboración: Moody's Local Bolivia.

**TABLA 7** Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Jun-25	Dic-24	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos Financieros	1.029.235	1.836.784	661.231	1.013.935	850.860	786.683
Gastos Financieros	(237.689)	(481.225)	(237.261)	(463.503)	(382.154)	(352.470)
<b>Resultado financiero bruto</b>	<b>791.547</b>	<b>1.355.559</b>	<b>423.970</b>	<b>550.432</b>	<b>468.706</b>	<b>434.213</b>
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(177.691)	(314.616)	(161.862)	(259.612)	(107.323)	(117.009)
<b>Resultado de operación después de incobrables</b>	<b>504.143</b>	<b>1.198.614</b>	<b>457.753</b>	<b>778.695</b>	<b>587.838</b>	<b>598.261</b>
Gastos de administración	(278.618)	(508.169)	(246.168)	(459.551)	(401.224)	(366.940)
<b>Resultado de operación neto</b>	<b>225.525</b>	<b>690.445</b>	<b>211.585</b>	<b>319.144</b>	<b>186.613</b>	<b>231.321</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>74.417</b>	<b>385.461</b>	<b>71.071</b>	<b>170.274</b>	<b>102.386</b>	<b>115.333</b>

Fuente: Banco Ganadero / Elaboración: Moody's Local Bolivia.

**TABLA 8** Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-25	Dic-24	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
<b>Liquidez</b>						
Disponibilidades/Dep. vista y ahorros	35,46%	33,22%	42,68%	35,67%	32,42%	36,30%
Activos Líquidos <sup>(1)</sup> /Dep. vista y ahorros	66,17%	63,52%	72,98%	67,37%	61,46%	61,82%
Activos Líquidos / Activos Totales	22,76%	21,17%	23,42%	21,99%	19,04%	18,22%
Préstamos netos / Total Dep. del público <sup>(2)</sup>	87,66%	90,27%	92,07%	93,12%	93,00%	98,17%
20 mayores Dep. / Total Dep. del público	47,85%	49,59%	52,58%	56,58%	57,30%	56,79%
Activos Líquidos / 20 mayores Dep.	62,94%	56,78%	62,55%	54,19%	46,02%	47,08%
Índice de Liquidez <sup>(3)</sup>	63,51%	62,67%	69,36%	62,97%	60,27%	56,19%
Índice de Liquidez Ajustado	59,73%	57,57%	65,37%	59,33%	52,69%	63,62%
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>						
Coefficiente de Adecuación Patrimonial	13,79%	11,08%	11,59%	11,26%	11,00%	11,72%
Capital Primario/Activos ponderados por riesgo	11,19%	8,89%	9,16%	8,69%	8,80%	9,04%
Cartera en Mora <sup>(4)</sup> / Patrimonio	26,43%	26,04%	33,37%	28,14%	21,27%	12,63%
Compromiso patrimonial <sup>(5)</sup>	-21,41%	-11,56%	-20,75%	-26,39%	-13,37%	-17,95%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera en Mora / Cartera Bruta	2,71%	2,75%	2,82%	2,43%	1,91%	1,16%
Cartera reprogramada/Cartera Bruta	19,46%	18,01%	18,59%	19,47%	24,32%	23,26%
(Cartera Mora+Rep. Vigente) /Cartera Bruta	20,66%	19,22%	19,80%	20,49%	25,06%	23,98%
(C. en Mora + Castigos LTM) / (C. Bruta + Castigos LTM)	3,04%	3,04%	2,96%	2,56%	1,94%	1,21%
Previsiones / Cartera en Mora	139,10%	106,08%	123,62%	121,39%	104,17%	148,02%
(Prev. + Cíclica) / Cartera en Mora	180,99%	144,37%	162,19%	193,78%	162,85%	242,19%
(Prev. + Cíclica) / (Cartera en Mora + Rep. Vigente)	23,71%	20,68%	23,11%	22,96%	12,42%	11,70%
20 mayores Deudores / Cartera Bruta	19,36%	18,59%	19,14%	18,62%	21,71%	21,97%
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE*	30,05%	29,38%	17,57%	15,64%	10,26%	12,60%
ROAA*	1,86%	1,90%	0,96%	0,91%	0,61%	0,75%
Margen financiero bruto	76,91%	73,80%	64,12%	54,29%	55,09%	55,20%
Margen operacional bruto	64,04%	73,97%	91,13%	96,52%	78,75%	80,20%
Margen operacional después de incobrables	48,98%	65,26%	69,23%	76,80%	69,09%	76,05%
Margen operacional neto	21,91%	37,59%	32,00%	31,48%	21,93%	29,40%
Margen neto	7,23%	20,99%	10,75%	16,79%	12,03%	14,66%
Rend. promedio sobre activos productivos* <sup>(6)</sup>	11,10%	9,52%	6,31%	5,71%	5,37%	5,44%
Costo de fondeo promedio*	2,61%	2,66%	2,68%	2,75%	2,51%	2,53%
Spread financiero (sólo intereses) *	8,49%	6,87%	3,63%	2,95%	2,86%	2,91%
Otros ingresos / Utilidad neta	-0,96%	-0,13%	0,00%	-0,97%	1,02%	2,28%
<b>Eficiencia</b>						
G. Operativos/Ingresos Financieros	27,07%	27,67%	37,23%	45,32%	47,16%	46,64%
Eficiencia Operacional <sup>(7)</sup>	42,27%	37,40%	40,85%	46,96%	59,88%	58,16%
<b>Información Adicional</b>						
Número de deudores	50.371	48.961	46.751	42.168	33.962	29.759
Crédito promedio (Bs)	277.678	284.060	292.589	317.024	335.583	356.249
Número de Personal	1.106	1.073	1.216	1.172	1.071	1.009
Número de oficinas	101	107	107	104	99	84
Castigos LTM (Bs miles)	47.508	40.843	19.791	18.701	3.174	5.311
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0,34%	0,29%	0,14%	0,14%	0,03%	0,05%

Fuente: Banco Ganadero / Elaboración: Moody's Local Bolivia.

\*Últimos 12 meses.

<sup>(1)</sup> Activos Líquidos = Disponibilidades + Inversiones Temporarias

<sup>(2)</sup> Total depósitos del público = Obligaciones con el Público + Obligaciones con Empresa con Participación Estatal

<sup>(3)</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>(4)</sup> Cartera en Mora = Cartera Vencida + Cartera en Ejecución + Cartera Reprogramada Vencida + Cartera Reprogramada en Ejecución

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

<sup>(6)</sup> Activos Productivos = Disponibilidades, Inversiones Temporarias y Permanentes, y Cartera

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

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	ASFI actual <sup>2/</sup>	Perspectiva actual	Calificación anterior <sup>1/</sup>	ASFI anterior <sup>2/</sup>	Perspectiva anterior
<b>Banco Ganadero S.A.</b>						
Emisor <sup>3/</sup>	AA+.bo	AA1	Negativa	AA+.bo	AA1	Negativa
Depósitos de Corto Plazo MN	ML A-1.bo	N-1	-	ML A-1.bo	N-1	-
Depósitos de Corto Plazo ME	ML A-2.bo	N-2	-	ML A-2.bo	N-2	-
Depósitos de Mediano y Largo MN	AA+.bo	AA1	Negativa	AA+.bo	AA1	Negativa
Depósitos de Mediano y Largo ME	A.bo	A2	Negativa	A.bo	A2	Negativa
Programa de Emisiones Bonos Banco Ganadero I <sup>4/</sup> Bonos Banco Ganadero – Emisión 2 (Hasta por Bs400,0 millones) <sup>5/</sup>	RET	-	-	AA+.bo	AA1	Negativa
Bonos Banco Ganadero I (Hasta por Bs250,0 millones) <sup>6/</sup>	AA+.bo	AA1	Negativa	AA+.bo	AA1	Negativa
Acciones Ordinarias <sup>7/</sup>	2.bo	II	Negativa	2.bo	II	Negativa

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 20 de junio de 2025.

<sup>2/</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>3/</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-BGA-057/2000.

<sup>4/</sup> 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.

<sup>5/</sup> Número de Registro de Bonos Banco Ganadero - Emisión 2 en el RMV de la ASFI: ASFI/DSVSC-ED-BGA-031/2020

<sup>6/</sup> Número de Registro de Bonos Banco Ganadero I en el RMV de la ASFI: ASFI/DSV-ED-BGA-021/2023, mediante resolución de la ASFI: ASFI/588/2023 de fecha 28 de abril de 2023

<sup>7/</sup> Número de Registro de las Acciones Ordinarias en el RMV de la ASFI: ASFI/DSV-EA-BGA-002/2011

**Información considerada para la calificación.**

- Metodología de Calificación de Prestamistas Financieros.
- Estados Financieros Auditados de la Compañía al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024 y Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2024 y 2025.
- Estados Financieros No Auditados de la Sociedad Controladora al 30 de junio de 2025.
- Memoria Anual correspondiente a los ejercicios 2022, 2023 y 2024.
- Boletines del Regulador.
- Información enviada por el Emisor, en base al requerimiento de información remitido al mismo durante el mes de julio de 2025.
- Comunicaciones constantes con la Compañía durante los meses de julio y agosto de 2025.

**Definición de las calificaciones asignadas.**

- **AA.bo:** Emisores o emisiones calificados en AA.bo con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **AA:** 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. **(ASFI)**
- **AA:** 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. **(ASFI)**
- **ML A-1.bo:** Los emisores calificados en ML A-1.bo tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **N-1:** 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. **(ASFI)**
- **ML A-2.bo:** Los emisores calificados en ML A-2.bo tienen una capacidad superior al promedio para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **N-2:** Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. **(ASFI)**
- **A.bo:** Emisores o emisiones calificados en A.bo con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **A:** Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. **(ASFI)**
- **2.bo:** Los emisores muestran una combinación fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones, en comparación con otras acciones ordinarias en Bolivia.
- **II:** Alto nivel de solvencia y buena capacidad de generación de utilidades **(ASFI)**

Moody's Local Bolivia agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA.bo a CCC.bo, y de ML A-1.bo a ML A-3.bo. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

**Metodología Utilizada.**

- Metodología de Calificación de Prestamistas Financieros - (16/Jul/2024), disponible en <https://moodylocal.com.bo/reportes/metodologias/>

**Descripción de los análisis llevados a cabo.****Prestamistas Financieros**

La Metodología de Calificación de Prestamistas Financieros evalúa el riesgo crediticio de bancos, compañías financieras (incluyendo entidades de arrendamiento financiero y factoraje, entidades financieras de vivienda e instituciones financieras de desarrollo), cooperativas de ahorro y crédito y sus holdings. Asimismo, esta metodología es utilizada para asignar calificaciones de emisor e instrumentos emitidos por estos en Bolivia.

Como parte de sus procedimientos, Moody's Local Bolivia analiza la fortaleza intrínseca de las entidades financieras. La evaluación intrínseca refleja la opinión de Moody's Local Bolivia sobre la fortaleza crediticia individual de la entidad, sin recibir soporte de una filial o Gobierno, en relación con otros bancos, compañías financieras y cooperativas en Bolivia, y la probabilidad de que la compañía requiera soporte para evitar un incumplimiento.

Dentro de los principales factores de análisis se toma en cuenta métricas de riesgo de activos, capital, rentabilidad, estructura financiera y recursos líquidos. Posteriormente, la calificación puede ser modificada mediante consideraciones adicionales que corresponden a información cuantitativa y/o cualitativa propios a la Entidad, que no hayan sido cubiertos en la primera sección de análisis, dentro de los cuales se encuentran: tendencias de la Entidad, consideraciones regulatorias, de ESG y de Gobernanza, concentración de la cartera crediticia y garantías, gestión de riesgos, acceso a mercados, opacidad y complejidad, calidad de financiamiento, controles financieros, riesgo de eventos inesperados, historial financiero limitado, calidad del capital y riesgo del grupo financiero, entre otros factores.

Luego, se incorpora el soporte de filiales, que refleja la opinión de Moody's Local Bolivia sobre la capacidad de la Entidad para pagar su deuda e instrumentos de deuda con el soporte de una filial, así como el ajuste de *notches* de la pérdida ante el incumplimiento de la Entidad ante sus distintas clases de deuda, y finalmente se incluye el potencial soporte del Gobierno. Dado que las calificaciones son prospectivas, también se incorpora una visión direccional de los riesgos y mitigantes en forma cualitativa, mediante la asignación de una perspectiva a la calificación asignadas.

Tomando en consideración lo señalado en los párrafos previos, se asigna una calificación de Emisor a la Entidad, así como a los diversos instrumentos emitidos, la cual puede incluir también una clasificación a los depósitos de corto, así como de mediano y largo plazo, tanto en moneda nacional como extranjera.

En lo que corresponde a la calificación de acciones, se considera la capacidad de la Entidad para generar utilidades, así como de la liquidez de sus acciones en el mercado, el valor de mercado, el rendimiento, la política de dividendos de la Entidad, entre otros factores.

**Divulgaciones regulatorias.**

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

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [ir.moody.com](http://ir.moody.com) bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

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

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.