

BANCO DE AMÉRICA CENTRAL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: N°4012024.

Fecha de ratificación: 25 de marzo de 2024.

Información financiera: no auditada a setiembre y diciembre de 2023.

Contactos: Carolina Mora Faerron
Marcela Mora Rodríguez

Analista sénior cmora@scriesgo.com
Analista sénior mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Banco de América Central, S.A. y subsidiarias, con información no auditada a setiembre y diciembre de 2023.

BANCO DE AMÉRICA CENTRAL, S.A.						
Calificación anterior			Calificación actual*			
	Córdobas	Moneda extranjera	Perspec.	Córdobas	Moneda extranjera	Perspec.
Largo plazo	scr AA+ (NIC)	scr AA+ (NIC)	Estable	scr AA+ (NIC)	scr AA+ (NIC)	Estable
Corto plazo	SCR 1 (NIC)	SCR 1 (NIC)	Estable	SCR 1 (NIC)	SCR 1 (NIC)	Estable

*La calificación actual no varió con respecto a la anterior.

Explicación de la calificación otorgada¹:

scr AA (NIC): emisor y/o emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel muy bueno.

SCR 1 (NIC): emisor y/o emisiones a corto plazo que tienen la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo no se verían afectados ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel excelente.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Las calificaciones desde “scr AA (NIC)” a “scr C (NIC)” y desde “SCR 2 (NIC)” a “SCR 5 (NIC)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

2. PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Sistema Bancario
Total activos (millones USD)	1 826,25	1 899,62	2 005,95	2 015,58	2 086,96	8 460,64
Índice de morosidad	1,91%	1,60%	1,45%	1,34%	1,44%	1,75%
Disponib./ Capt. Público	36,26%	31,32%	33,25%	28,47%	35,51%	36,08%
Adecuación de capital	18,00%	17,39%	16,64%	18,80%	17,99%	19,20%
Margen de intermediación	7,71%	8,36%	8,38%	8,58%	9,16%	7,91%
Rendimiento s/el patrimonio	12,39%	17,02%	16,84%	16,65%	16,28%	12,68%

3. FUNDAMENTOS

La calificación otorgada a Banco de América Central, S.A. y subsidiarias se fundamenta en los siguientes elementos:

FORTALEZAS

- Pertenece al grupo financiero BAC Regional; grupo consolidado y de trayectoria a nivel regional.
- El Banco se posiciona como uno de los bancos más robustos del sistema financiero en Nicaragua.
- Posee una fuerte capacidad competitiva en varios segmentos y productos.
- El Banco ha implementado políticas más robustas para el otorgamiento de créditos.
- Presenta una adecuada estructura de fondeo, compuesta en su mayoría por obligaciones con el público.
- Posee una sólida posición patrimonial.
- Cuenta con una exposición controlada de la estructura financiera al riesgo de tasas de interés.
- Cuenta con una posición de liquidez robusta que garantiza su capacidad para enfrentar contingencias financieras.

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF)”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

RETOS

- Mayor dispersión de los principales deudores.
- Mantener el crecimiento de la cartera crediticia, sin que ello implique un aumento de la exposición al riesgo de crédito y un deterioro de la cartera.

OPORTUNIDADES

- Mayor bancarización entre la población nicaragüense.
- Desarrollo de nuevos productos financieros y no financieros al servicio de los clientes.
- Aumento en la digitalización de sus servicios.

AMENAZAS

- Oferta de productos financieros por parte de la banca informal.
- Está expuesto a la situación económica global, incluidos los desafíos derivados de la alta inflación y las tensiones económicas relacionadas con conflictos internacionales, como la guerra entre Rusia y Ucrania.

4. ENTORNO MACROECONÓMICO

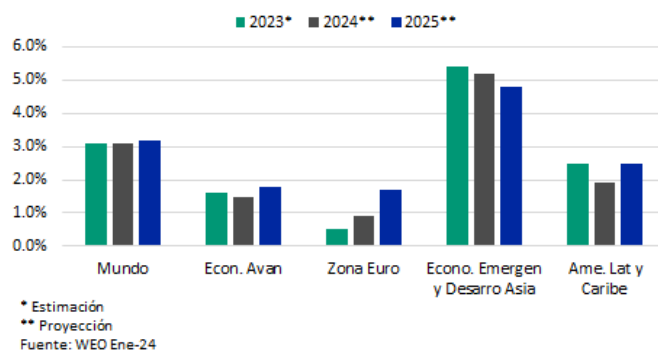
4.1. Marco internacional

Durante el 2023, la economía mundial enfrentó repercusiones económicas post pandemia, además de una serie de acontecimientos que la impactaron, como lo fueron las turbulencias en el sector financiero de Estados Unidos y Suiza, especialmente, presentadas a inicios del año, entre otros factores relacionados con la inflación y conflictos armados.

No obstante, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), la recuperación económica mundial se muestra resiliente tras la pandemia por COVID-19, el conflicto entre Rusia y Ucrania y la crisis del costo de la vida. La inflación disminuye de una forma más rápida que la prevista, luego de alcanzar su punto más alto en 2022, con una afectación sobre el empleo y actividad económica menor a la esperada. Por su parte, se prevé que las elevadas tasas de interés, aunado al retiro del respaldo fiscal en un contexto de deuda elevada, frenen el crecimiento para el 2024.

En línea con lo anterior, en su último informe de proyecciones económicas (WEO), expuesto en enero de 2024, el FMI espera que el crecimiento económico mundial sea de 3,1% en 2024 (0,2 puntos porcentuales (p.p.) mayor a la prevista en la revisión de octubre de 2023) y de 3,2% en 2025 (3,1% en 2023).

Proyección de Crecimiento FMI

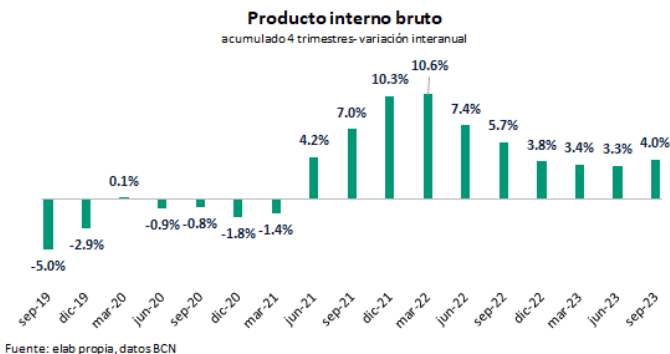


Por su parte, el FMI señala que, a medida que la inflación disminuye y se acerca a las metas en las distintas regiones, una de las prioridades a corto plazo de las autoridades es gestionar dicho descenso, calibrando la política monetaria en respuesta de la inflación subyacente, hacia una orientación menos restrictiva, sin reducir las tasas de interés anticipadamente ni extender mucho tales reducciones.

4.2. Actividad Económica, Ocupación y Desempleo

De acuerdo con datos del Banco Central de Nicaragua (BCN), la producción medida a través del Producto Interno Bruto (PIB), al cierre del tercer trimestre de 2023, muestra un crecimiento de 4,0% interanual.

Por componente del gasto, el consumo de los hogares presenta un crecimiento interanual cercano al 7%, mientras que el consumo del Gobierno decrece un 7% interanual, impulsado por una reducción del 9% en el consumo individual, y la formación bruta de capital se aumenta en 5% (explicado por la inversión fija privada que se incrementó un 17% interanual).



Al medir la producción por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), como indicador que se anticipa al comportamiento del PIB y tomando como referencia la tendencia-ciclo del IMAE (lo que permite medir el comportamiento subyacente de la producción), a diciembre de 2023, el indicador tuvo un crecimiento cercano al 6% interanual

y del 2% trimestral anualizado, por lo que la economía sigue presentado señales de recuperación post pandemia.

Por actividad económica, a la misma fecha de corte, actividades como hoteles y restaurantes, explotación de minas y canteras, energía y agua, comercio, y servicios financieros presentan el mejor desempeño interanual; mientras que construcción y pesca y acuicultura presentan contracciones en sus tasas de crecimiento respecto al año anterior.

A diciembre de 2023, el número de asegurados en el Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS) presenta un incremento en comparación con diciembre de 2022 (+1,09% anual), para un aumento en 8.529 personas. Dicho comportamiento, es producto de un mayor aseguramiento en actividades como comercio (+10.435 personas), servicio financiero (+3.434 personas), principalmente. No obstante, estos incrementos se contrastan con la reducción en el aseguramiento en actividades de la industria manufacturera (-4.104 personas) y del sector agropecuario, silvicultura, caza y pesca (-3.364 personas).

De acuerdo con BCN, en el informe de “Perspectivas Macroeconómicas 2023-2024” de diciembre de 2023, se proyecta que la economía crecerá entre 3,5% y 4,5% en este 2024.

4.3. Comercio Exterior

Al cierre de diciembre de 2023, el déficit comercial acumulado es de USD4.292 millones (se incrementa en 5% respecto al mismo periodo de 2022). Dicho resultado se explica por un dinamismo levemente menor en las exportaciones, las cuales crecen 4% interanual, en comparación con las importaciones, que aumentan en 4,4% respecto al año anterior.

Respecto a las remesas, a la fecha de análisis, éstas presentan un saldo acumulado de USD4.660 millones (aumento de 45% respecto al año anterior). Según su origen, las remesas proceden, principalmente, de Estados Unidos (82%), seguido de Costa Rica con 7% y de España con 6%.

4.4. Finanzas Públicas

Los resultados fiscales del Gobierno Central, a diciembre de 2023, indican que el superávit fiscal (acumulado de los últimos 12 meses) después de donaciones es de C\$19.111 millones. Este resultado responde a que los ingresos totales se incrementan en 15% de forma interanual; mientras que los gastos crecen en cerca del 6%. El aumento en los ingresos se ve influido por el incremento en la recaudación de los impuestos (+16% interanualmente).

Por el lado de los gastos, el 34% lo representan las remuneraciones, cuenta que crece en 13% de manera anual, seguido de un 22% que corresponde a las transferencias corrientes, las cuales se incrementan 8% de forma interanual.

La deuda pública, con corte a diciembre de 2023, muestra un saldo de C\$369.332 millones, el cual exhibe un aumento interanual cercano al 8% (5% en diciembre de 2022), y se encuentra compuesta especialmente por deuda externa (85%). La variación en el saldo de la deuda se explica, en mayor medida, por el incremento interanual en la deuda externa (+6%). Por su parte, la deuda pública, como proporción del PIB, se ubicó en 57%, aproximadamente, lo cual refleja una reducción respecto a diciembre de 2022 (59%).

4.5. Macroprecios

Respecto al tipo de cambio, cabe destacar que, en febrero de 2023, el BCN anunció un ajuste en la tasa de deslizamiento del tipo de cambio, la cual pasaría de 2% a 1% anual. Por su parte, en agosto de 2023 el BCN indicó que, a partir de enero de 2024, se establecería una nueva reducción de la tasa de deslizamiento del 1% al 0%, con lo cual se espera compensar los efectos de inflación internacional y reforzar la previsibilidad del tipo de cambio nominal, con el fin de fortalecer la estabilidad de la moneda local.

En cuanto al Mercado Cambiario, el volumen negociado durante el 2023 se incrementó USD2.612 millones respecto al 2022, para ubicarse en USD17.237 millones.

Respecto a las ventanillas de las entidades financieras (incluidas las casas de cambio), estas cerraron superavitarias en el 2023 y presentaron un incremento anual de USD261 millones, auspiciado por el incremento en las remesas (de acuerdo con lo visto en la sección de Comercio Exterior), dinamismo en el turismo e inversión extranjera directa, entre otros factores.

Al término de diciembre de 2023, el BCN presenta un superávit en el transcurso de 2023, es decir, compró más dólares de los que vendió, y exhibe un saldo neto de USD1.289 millones (USD378 millones durante el 2022).

De acuerdo con el BCN, el mayor volumen de compras netas de divisas, tanto del sistema financiero al público como del BCN en la mesa de cambio, se explica por una mayor oferta de dólares, una política monetaria consistente con el incremento de las tasas de interés internacionales y la posición en córdobas de los bancos y el gobierno.

Por un lado, al cierre de diciembre de 2023, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), reflejó un incremento interanual de 5,6% (disminuye en 6,0 p.p. respecto

al mismo mes de 2022). Además, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también muestra un incremento, el cual es de 6,3% interanual (9,6% a diciembre de 2022).

Por su parte, a nivel mensual, hasta diciembre de 2023 tanto la inflación general como la subyacente no muestran signos de deflación marcados, sino que, los precios han tendido a incrementarse, no obstante, dichos aumentos muestran cierta desaceleración en contraste con lo exhibido durante el 2022.

Por otro lado, a nivel de la inflación al productor, a pesar de que desde el segundo semestre de 2022 se muestra una desaceleración en el incremento de precios, aún se observa que estos siguen siendo altos, lo cual podría ser señal de que a la inflación general aún le queda por absorber los altos costos a los que se enfrenta el productor. A diciembre de 2023, la inflación, medida por el Índice de Precios al Productor (IPP), muestra un aumento de 5,1% interanual (se reduce en 5 p.p. respecto al mismo periodo de 2022).

Producto de lo anterior, durante el 2022 el BCN aumentó la Tasa de Política Monetaria (TPM) 350 puntos básicos (p.b.), pasando de 3,5% en diciembre de 2021 a 7% en diciembre de 2022, misma que se mantuvo durante el 2023. A pesar del aumento señalado, las tasas pasivas promedio de las sociedades de depósito no reflejan incrementos marcados, sino que presentan un comportamiento de relativa estabilidad, ya que no muestran cambios significativos a su tendencia. Por su parte, las tasas activas promedio de dichas sociedades reflejan mayor volatilidad.

En el caso de las tasas de referencia en dólares, al estar correlacionadas principalmente por las acciones de la Política Monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), a pesar de los incrementos en la tasa de referencia de dicho país desde 2022, estas no muestran haber capturado dichos ajustes de forma considerable, ya que no presentan variaciones relevantes.

Según el BCN, en el informe de “Perspectivas Macroeconómicas 2023-2024” de diciembre de 2023, se proyecta que la inflación se ubicaría en el rango de entre 3% y 4% en el 2024.

4.6. Agregados monetarios

El crecimiento mostrado en la actividad económica, medido a través del IMAE, se explica cuando se observa el buen comportamiento del crédito. A diciembre de 2023, el crédito registra un incremento interanual de 17%; donde el crédito en moneda extranjera (+17% interanual) es el principal responsable de dicho comportamiento (representa 92% del crédito total). Por su parte, el crédito en moneda nacional, a la

fecha de corte, también presenta un aumento interanual, el cual es del 16% (+11% en diciembre de 2022).

Por actividad económica, a diciembre de 2023, la tasa de variación interanual de las principales actividades crediticias corresponde a: comercio +11%, los créditos personales +34%, industria +28%, el crédito hipotecario para vivienda +4% y, por último, la actividad agrícola +10%, estos como los más importantes.

Al cierre de diciembre de 2023, la mayoría del sistema bancario se encuentra en moneda extranjera (69%). En el caso de los depósitos en el sistema bancario en moneda nacional, el 97% están a la vista y muestran un incremento interanual de 21%; mientras que los depósitos a plazo aumentan en 12% respecto a diciembre de 2022.

Por su parte, a la misma fecha de corte, de los depósitos en moneda extranjera, el 76% se encuentran a la vista y aumentan un 12% interanual; mientras que los depósitos a plazo crecen en 10% en contraste con diciembre de 2022.

4.7. Calificación de Riesgo Soberano

Las calificadoras internacionales llevaron a cabo revisiones de la calificación de riesgo soberana de Nicaragua, en donde, en el cuarto trimestre de 2022, Standard and Poor’s (S&P) subió la calificación de crédito de B- a B, cuyo sustento se respalda por la recuperación económica mostrada, el compromiso del gobierno con la consolidación fiscal y las políticas macroeconómicas consistentes, calificación que se ha mantenido hasta diciembre de 2023.

Por su parte, Fitch Ratings, en el segundo trimestre de 2023, varió la perspectiva de estable a positiva, fundamentado en la combinación de políticas prudentes, las cuales fortalecen los amortiguadores fiscales y externos. En el caso de Moody’s Investors Service (MIS), en marzo de 2024 mejoró la calificación de B3 a B2, con base en el fortalecimiento estructural del perfil crediticio del soberano, dada una acumulación de importantes colchones fiscales y externos por encima de las expectativas previas de dicha calificadora de riesgos.

Nicaragua: Calificación de Deuda Soberana		
Calificadora	Largo Plazo	Perspectiva
Standard and Poor’s (S&P)	B	Estable
Moody’s Inverstors Service (MIS)	B2	Estable
Fitch Ratings	B-	Positiva

5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

5.1. Perfil de la Entidad

Banco de América Central, S. A. (el Banco) es una subsidiaria Corporación Tenedora BAC-COM, S. A. inscrita en la República de Panamá. Este opera como banco comercial privado en Nicaragua desde 1991, bajo la regulación de la Ley General 561/2005 y la supervisión de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF). Su actividad principal es la intermediación financiera y el financiamiento de diversos sectores económicos y personales.

Banco BAC Nicaragua es un banco universal con una fuerte presencia en el segmento comercial e industrial, que representa el 54% de su portafolio. El Banco tiene una red de agencias amplia y una infraestructura tecnológica y operativa moderna que le permite ofrecer servicios financieros eficientes a su base de clientes.

5.2. Gobierno Corporativo

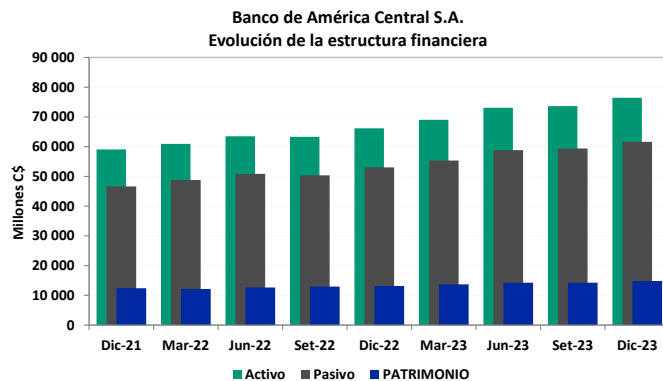
El Banco tiene un manual de organización de Gobierno Corporativo, que establece las funciones y las relaciones entre los diferentes órganos que lo integran. El Gobierno Corporativo se ejerce a través de comités creados por la Junta Directiva, que atienden a los requerimientos de las normativas locales y a las políticas propias del Grupo. La Entidad cuenta con una Unidad de Administración Integral de Riesgo (UAIR), que coordina la gestión integral de riesgo con las diferentes gerencias y depende del Comité de Riesgos.

El presidente de la Junta Directiva es el señor Rodolfo Tabash Espinach, quien tiene una amplia experiencia corporativa en el Grupo BAC Regional.

6. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

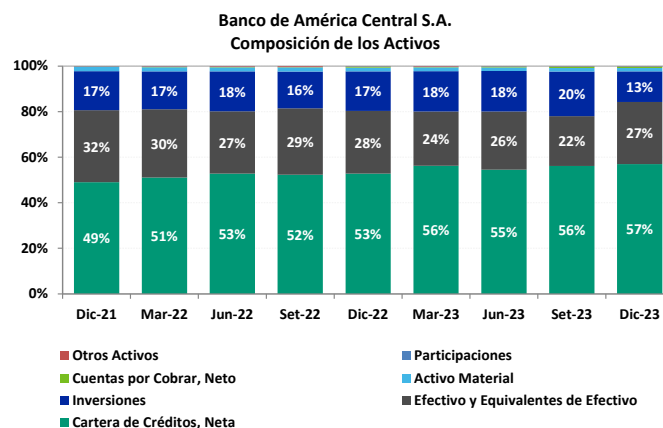
6.1. Estructura Financiera

El Banco BAC Nicaragua presentó un desempeño positivo durante el 2023, al lograr un crecimiento sostenido de sus activos, pasivos y patrimonio. El Banco se consolidó como uno de los líderes del mercado nicaragüense, al ocupar la segunda posición por cuota de captaciones y cartera bruta. El Banco se enfocó en fortalecer su cartera de crédito, que es el principal componente de su activo productivo, y en diversificar sus fuentes de financiamiento, con énfasis en los depósitos a la vista, que reducen su costo de fondeo.



Al cierre del 2023, los activos del Banco aumentan en 16% anual y 5% semestral, para un total de C\$76.433,5 millones (USD2.087,0 millones). La principal partida que aportó a este crecimiento fue la cartera de crédito neta, que se incrementó en 25% anual y 9% semestral, seguida por las inversiones en valores, que mostraron una variación positiva en 14% anual y 12% semestral.

La composición de los activos del Banco muestra que el 57% corresponde a la cartera de créditos, el 27% a las disponibilidades y el 13% a las inversiones en valores, estas como las partidas más relevantes. Al compararlo con el mismo período del año anterior, se observa una disminución de 4 puntos porcentuales (p.p.) en la participación de las inversiones y un aumento equivalente en la cartera de crédito.

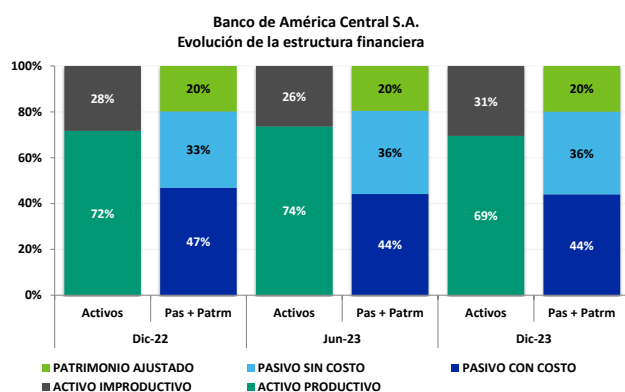


A diciembre de 2023, el pasivo del Banco BAC Nicaragua registra C\$61.627,1 millones (USD1.682,7 millones), lo que representa un incremento de 16% en términos anuales y de 5% semestral. Este aumento se debe principalmente al crecimiento de las obligaciones con el público, que crecen en 17% anual y 5% semestral y que constituyen la principal fuente de financiamiento del Banco, con una participación del 95% del total. Seguidamente se encuentran las obligaciones con

instituciones financieras y otros pasivos y provisiones, que constituyen el 2% del pasivo, cada una, principalmente.

El patrimonio del Banco BAC Nicaragua se incrementa en 13% anual y 4% semestral y alcanza C\$14.806,4 millones (USD404,3 millones) a diciembre de 2023. Esta variación se explica principalmente por el crecimiento del resultado del período y del capital social pagado. La composición del patrimonio muestra que los resultados acumulados de ejercicios anteriores son la partida más significativa con el 43% del total, seguida por el capital social pagado, con el 23%, las reservas patrimoniales con el 16%, y los resultados del período con el 15%. Estas son las cuentas que tienen mayor relevancia dentro del patrimonio.

La Entidad ha logrado una mayor eficiencia en su intermediación financiera, al mantener un activo productivo superior al pasivo con costo. Esta relación se incrementa ligeramente en el último año, al pasar de 1,53 a 1,57 veces, a diciembre de 2023.



La financiación de los activos de la Entidad se basa principalmente en el pasivo con costo, ya que este constituye un 44% de las fuentes de financiamiento disponibles. Un 36% de la estructura de financiamiento corresponde al pasivo sin costo, mientras que el 20% restante recae en el patrimonio. Cabe mencionar que estos porcentajes han mantenido una relativa estabilidad durante el último año.

6.2. Administración de Riesgos

6.2.1. Riesgo Cambiario

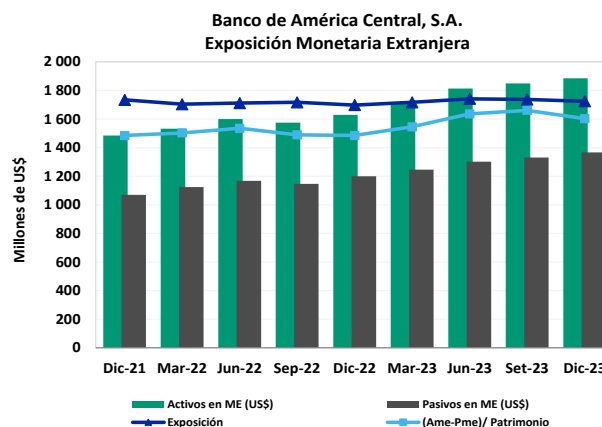
Nicaragua continúa bajo un sistema de minidevaluaciones programadas que ha estado en vigor desde 1992. Este enfoque ha contribuido significativamente a mitigar el riesgo asociado a las fluctuaciones no planificadas en el tipo de cambio.

En febrero de 2023, el BCN anunció el establecimiento de una nueva tasa de deslizamiento del tipo de cambio, la cual pasó de un 2% desde diciembre de 2020 a 1% anual. El BCN informó que, a partir del 01 de enero de 2024, la tasa de deslizamiento del

tipo de cambio del córdoba con respecto al dólar se establece en 0% anual. Según el BCN, esta medida fue adoptada en un marco de políticas macroeconómicas e indicadores macro financieros adecuados y debido a que la evolución económica presenta: una actividad económica creciendo, finanzas públicas consolidadas, balanza de pagos financiada, sistema financiero estable, reservas internacionales creciendo y estabilidad monetaria y cambiaria.

Propiamente, el Banco se ha caracterizado por registrar altos porcentajes de activos en moneda extranjera y en córdobas con mantenimiento de valor. A diciembre de 2023, el Banco registró el 90% de sus activos totales denominados en moneda extranjera y en córdobas con mantenimiento de valor. Con respecto a los pasivos, el Banco registró un 81% del total en dicha denominación.

Durante el período analizado, se observó un incremento en los activos y pasivos en moneda extranjera, impulsado por el aumento en la cartera de crédito y las obligaciones con el público denominadas en esta moneda.

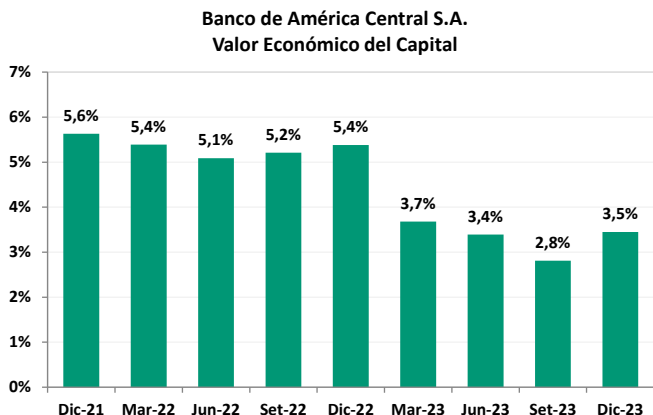


Históricamente, el Banco ha mantenido una posición neta positiva en moneda extranjera, donde el valor de los activos en moneda extranjera y córdobas con mantenimiento de valor supera el valor de los pasivos en esta denominación. A diciembre de 2023, este indicador de exposición cambiaria se sitúa en 1,38 veces, lo cual evidencia una posición conservadora que brinda al Banco protección contra devaluaciones de la moneda local. Además, la cobertura del patrimonio en relación con la brecha entre activos y pasivos en moneda extranjera es de 1,28 veces, un nivel superior al registrado en el mismo período del año anterior (1,19 veces a diciembre de 2022).

6.2.2. Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasas de interés del Banco BAC Nicaragua se mide mediante el indicador de Valor Económico del Capital (VEC), que refleja el impacto porcentual que tendría una variación

positiva o negativa en las tasas de interés sobre el patrimonio, según las pruebas de estrés definidas por el regulador. A diciembre de 2023, el VEC se situó en 3,45%, lo que significa que el patrimonio del Banco varía en ese porcentaje si las tasas de interés aumentarían o disminuirían en un escenario extremo. Este valor es menor al registrado en períodos similares anteriores, lo que indica una menor exposición al riesgo de tasas de interés. En el último año, el VEC ha fluctuado entre 5,4% y 2,8%.



Durante el período analizado, el Banco registró un incremento anual de 8% en sus activos sensibles a tasas de interés, debido al aumento de su cartera de crédito. Asimismo, sus pasivos sensibles a tasas de interés crecieron en 13% anual, por el mayor nivel de obligaciones con el público, especialmente los depósitos de ahorro y cuentas corrientes con intereses.

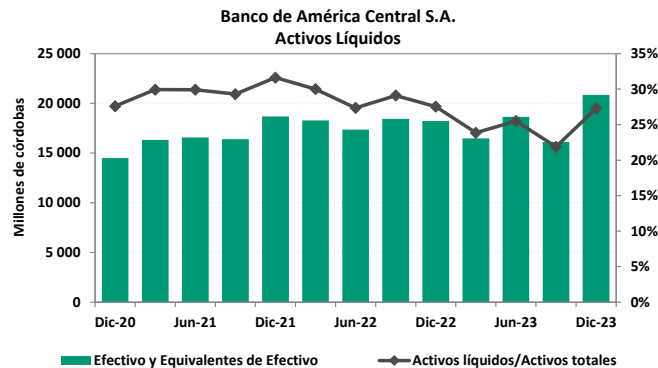
Estos movimientos redujeron la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés, mientras que el patrimonio se elevó. Por lo tanto, el indicador de valor económico del capital, que mide el impacto potencial de las variaciones en las tasas de interés sobre el patrimonio, disminuyó anualmente.

SCR Nicaragua considera que la Entidad tiene una adecuada gestión del riesgo de tasas de interés, según el indicador de Valor Económico del Capital (VEC). El Banco también posee la capacidad técnica y legal para ajustar sus tasas activas y pasivas con relativa rapidez, lo que le permite adaptarse a los cambios en el entorno financiero.

6.2.3. Riesgo de Liquidez

El Banco BAC Nicaragua contabiliza un nivel de efectivo y equivalentes de efectivo de C\$20.851,0 millones (USD569,3 millones) a diciembre de 2023. Esta partida se incrementó en 14% anual y en 12% semestral y representa el 27% de los activos totales del Banco.

¹ Formulado como: disponibilidades menos depósitos en el Banco Central de Nicaragua entre las obligaciones.



El Banco tiene una buena diversificación de sus fuentes de liquidez, al contar con depósitos en el Banco Central de Nicaragua (64%), caja (28%) y depósitos en instituciones financieras (8%). El 70% de estas disponibilidades se encuentran en moneda extranjera.

El indicador de liquidez ajustada¹, se registró en 12,3% a diciembre de 2023, el cual se redujo con respecto al año anterior, debido al aumento de mayor cuantía de las obligaciones con el público (+17%) sobre el incremento de las disponibilidades (+14%). Aunado a lo anterior, para el período en análisis el indicador se colocó por debajo del promedio del sistema bancario (13,3%).

Respecto al indicador de activos líquidos ajustados entre obligaciones a la vista, este refleja la cobertura que les brindan los activos más líquidos a los pasivos con mayor necesidad de liquidez. A diciembre de 2023, dicho indicador se situó en 29,3%, lo que evidencia una disminución anual, debido a que las obligaciones con el público crecieron más que los activos líquidos ajustados. Este indicador se ubicó por debajo del promedio del mercado, que fue de 42,0% en el mismo período.

Según la normativa vigente, el Banco debe calcular la Razón de Cobertura de Liquidez (RCL) para un horizonte de 30 días, que indica el porcentaje de los flujos netos de efectivo que puede cubrir con sus activos líquidos. Las instituciones financieras deben cumplir con una RCL igual o mayor al 100% de forma consolidada (moneda nacional y extranjera). A diciembre de 2023, el Banco registró una RCL de 226,7%, lo que demuestra que tiene una amplia capacidad para atender sus obligaciones financieras en un escenario adverso. SCR Nicaragua considera que el Banco mantiene niveles holgados de coberturas que le brindan solidez para mitigar el riesgo de liquidez.

La norma de Gestión de Riesgo de Liquidez también exige a las entidades llevar un control sobre los plazos de vencimientos

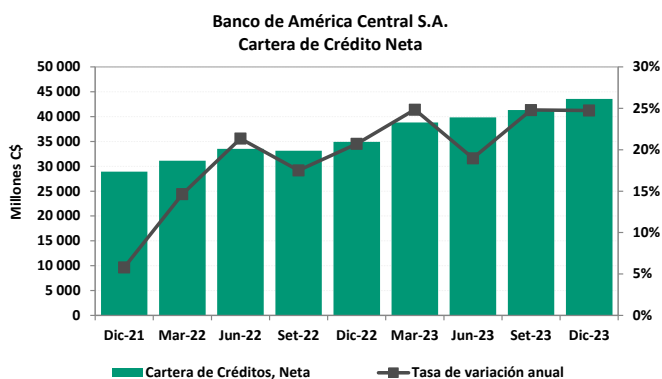
residuales contractuales de sus activos y pasivos, con el fin de anticipar sus futuras necesidades de liquidez. Además, las entidades deben simular un escenario de crisis de liquidez y definir la estrategia que adoptarían para hacerle frente a dicha situación.

En el último año, el Banco también utilizó las inversiones como una herramienta para el manejo de la liquidez, las cuales se concentraron en Letras del Banco Central de Nicaragua y en Bonos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Indicadores de liquidez	BAC					SISTEMA
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Dic-23
Liquidez Ajustada	19,4%	14,1%	17,4%	12,5%	12,3%	13,3%
Disponibilidades / Activo Total	27,5%	23,9%	25,5%	21,9%	27,3%	25,4%
Activos Líquidos Ajust. / Oblig. a la Vista	48,7%	34,0%	40,4%	29,1%	29,3%	42,0%
Razón de cobertura de liquidez (RCL)	313,6%	274,1%	293,1%	255,0%	226,7%	N/A
Disponib. / Captaciones del Público	36,3%	31,3%	33,3%	28,5%	35,5%	36,1%
Disponib. / Cartera de Crédito Bruta	47,4%	38,9%	43,0%	35,8%	43,9%	45,7%

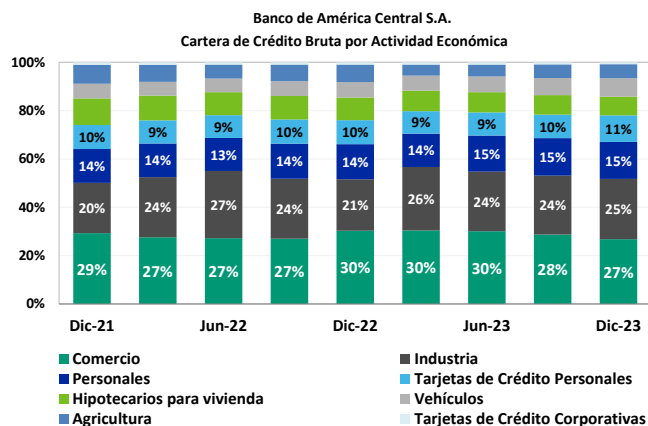
6.2.4. Riesgo de Crédito

El Banco mantiene una trayectoria de crecimiento sostenido en la colocación de créditos. Desde el año 2022 hasta diciembre de 2023, el Banco ha registrado tasas de crecimiento anuales de dos dígitos en su cartera de crédito. A diciembre de 2023, Banco de América Central registró una cartera de crédito neta de C\$43.555,3 millones (USD1.189,2 millones), lo que representa un incremento anual del 25% y semestral del 9%. Esta cifra ubica al Banco como el segundo mayor operador del Sistema Financiero Bancario en Nicaragua, con una participación de mercado del 27% en términos de cartera de crédito.

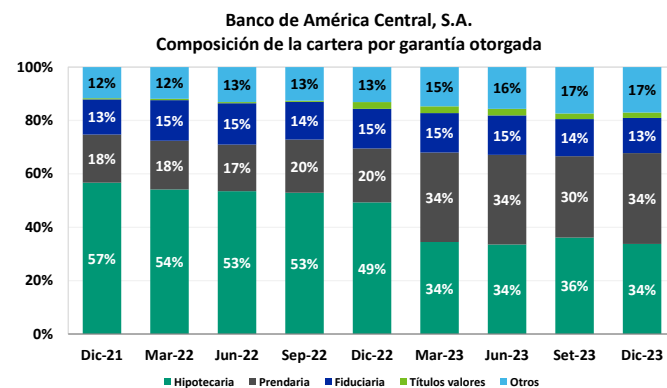


El Banco ha orientado históricamente su cartera al segmento corporativo, que al cierre del período analizado representaba el 59% del total del portafolio crediticio. Asimismo, el Banco ha asignado el 33% de su cartera al segmento de consumo, que comprende tarjetas de crédito y préstamos personales, y el 8% restante al segmento de vivienda. Esta composición se ha mantenido relativamente estable durante el último año.

La distribución por actividad económica de la cartera de crédito muestra una tendencia consistente y enfocada al sector productivo, liderado por las actividades comercial e industrial, que acumulan el 27% y el 25% del total, respectivamente. A continuación, se ubican las actividades personales con el 15%, las tarjetas de crédito con el 11%, la vivienda y los vehículos con el 8% cada una y la agricultura con el 6%.



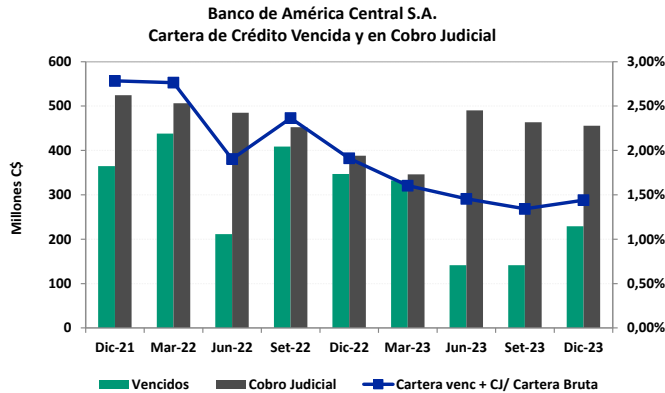
En cuanto al respaldo de los créditos otorgados por el Banco, a diciembre de 2023, el 68% del total estaba garantizado por bienes reales, tales como prendas (34%) e hipotecas (34%). El porcentaje restante contaba con el respaldo de un 17% de otros tipos de garantía, un 13% de garantía fiduciaria y un 2% de títulos valores.



La morosidad de la cartera bruta del Banco se situó en el 1,44%, a diciembre de 2023, lo que refleja una disminución respecto a lo registrado en diciembre de 2022 (1,91%) y se mantiene estable de forma semestral. El comportamiento anual se explica por la reducción de los créditos vencidos, que se ha logrado gracias a la gestión activa de cobranza y al seguimiento continuo a los créditos que realiza el Banco. Al cierre del semestre bajo análisis, el indicador se mantiene por debajo del promedio del mercado (1,75%).

Los créditos vencidos y en cobro judicial sumaron C\$684,7 millones (USD18,7 millones) a diciembre de 2023, lo que implica una reducción anual del 7% y un incremento semestral del 8%.

De este total, el 67% corresponde a la cartera en cobro judicial y el 33% restante a los créditos vencidos.

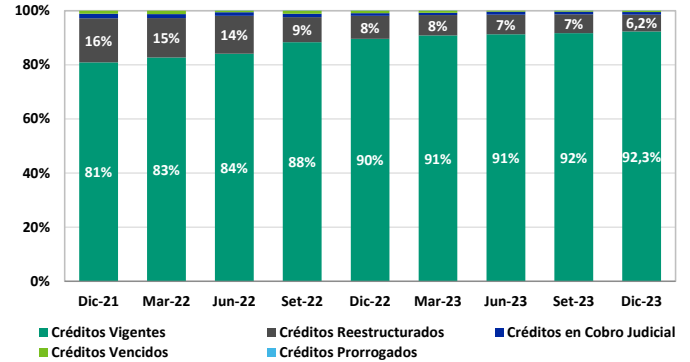


La morosidad ampliada², que incluye los créditos vencidos y los activos recibidos en recuperación de créditos, mostró una disminución anual similar a la del índice de morosidad, debido a la reducción de ambos componentes. Los créditos vencidos se redujeron en un 34% anual, mientras que los activos recibidos en recuperación de créditos se disminuyeron en un 65% anual. Estos últimos representan un porcentaje muy bajo de los activos totales (menos de un 0,005%).

La calidad de la cartera de crédito del Banco se refleja en la distribución de los saldos por categorías de riesgo, que muestra una predominancia de los créditos con riesgo normal (A y B), que representan el 95,8% del total al cierre del semestre analizado. Este porcentaje ha aumentado en 2,6 puntos porcentuales anualmente, lo que indica una mejora en el perfil de riesgo de los deudores. Por el contrario, los créditos con riesgo real, alto riesgo e irrecuperable (C, D y E) conforman solo el 4,2% del total, lo que evidencia una disminución anual y semestral de estas categorías.

La cartera de crédito del Banco se caracteriza por su alta proporción de créditos vigentes, que alcanzaron el 92,3% del total a diciembre de 2023. Este valor muestra un incremento de 3 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2022. Por su lado, los créditos reestructurados representaron el 6,2% del total, lo que implica una disminución de 2 p.p. anualmente. Finalmente, los créditos vencidos, prorrogados y en cobro judicial sumaron el 1,5% del total.

Banco de América Central S.A. Situación de la Cartera de Crédito Bruta



A diciembre de 2023, las provisiones ascendieron a C\$4.253,4 millones (USD116,1 millones), lo que representa un aumento anual y semestral del 14%. Las provisiones superan en 621% el monto de los créditos vencidos y en cobro judicial, lo que muestra una cobertura holgada y superior a la del sistema bancario nicaragüense (285%). El Banco ha mantenido un nivel holgado de provisiones para cubrir el riesgo de crédito de su cartera. Además, dicho riesgo se ha reducido por la gestión activa de cobranza y el seguimiento continuo a los créditos.

Indicadores de cartera de crédito	BAC					SISTEMA
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Dic-23
Índice de Morosidad (Bruta)	1,9%	1,6%	1,5%	1,3%	1,44%	1,8%
Cobertura Créditos Improductivos	508,4%	547,8%	593,1%	645,9%	621,2%	285,4%
Cobertura Cartera de Créditos	9,7%	8,8%	8,6%	8,7%	8,9%	5,0%
Cartera de Riesgo / Cartera Bruta	10,4%	9,1%	8,7%	8,3%	7,7%	6,8%
Morosidad Ampliada	1,9%	1,6%	1,5%	1,4%	1,45%	2,3%

El Banco presenta una moderada a alta concentración de su cartera de crédito en los 25 mayores deudores, que representan el 34% del saldo bruto a diciembre de 2023. El mayor deudor del Banco tiene una participación del 3% sobre la cartera bruta, y equivale al 10% del patrimonio. Este nivel de concentración se considera moderado, y se ubica por debajo del límite establecido por la normativa (30%). Sin embargo, el Banco mitiga el riesgo asociado a esta concentración mediante el respaldo de garantías reales, que son las más utilizadas por los deudores.

6.2.5. Riesgo de Gestión y Manejo

Los gastos administrativos del Banco BAC Nicaragua a diciembre de 2023 representaron el 51,6% de los gastos totales, lo que implica una disminución respecto al año anterior (53,9%). Esta contracción se debe a que los gastos totales (+14%) crecieron en mayor proporción que los gastos administrativos (+9%). Sin embargo, el porcentaje de gastos administrativos sobre gastos

² Formulado como: mora mayor a 90 días más activos recibidos en recuperación de créditos, entre cartera bruta.

totales se mantiene por encima del promedio del sistema bancario nicaragüense (50,3%).

La Entidad ha mejorado su rotación del gasto administrativo, que mide el número de veces que este gasto se recupera con el activo productivo, que son los créditos y las inversiones. A diciembre de 2023, la rotación del gasto administrativo fue de 18,2 veces, lo que significa un aumento respecto a diciembre de 2022, cuando fue de 17,3 veces. Este crecimiento anual se debe a que el activo productivo (+12%) creció más que el gasto administrativo (+9%). Además, la rotación del gasto administrativo del Banco supera al promedio del sistema bancario nicaragüense (17,4 veces). Esto indica que el Banco BAC Nicaragua tiene una mayor eficiencia operativa.

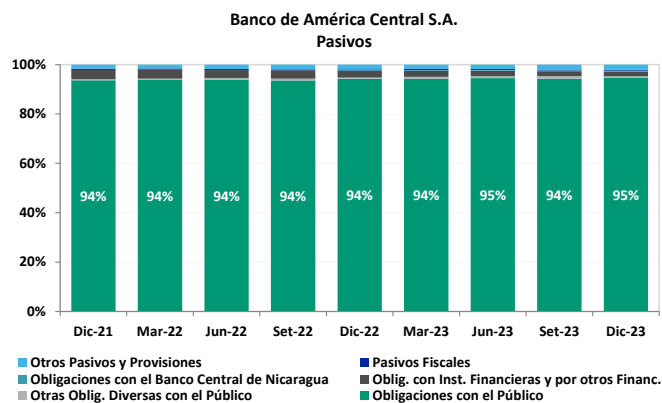
La relación de activo productivo y el pasivo con costo mide la capacidad del banco de generar ingresos con sus recursos propios y ajenos. A diciembre de 2023, el activo productivo cubre 1,6 veces al pasivo con costo. Esta relación ha sido similar en los períodos anteriores, y se ubica por encima de la del sistema bancario nicaragüense. Esto indica que el Banco BAC Nicaragua mantiene una adecuada asignación de los recursos.

Indicadores de Gestión y Manejo	BAC					SISTEMA
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Dic-23
Gasto de Administración a Gasto Total	53,9%	55,8%	56,7%	55,0%	51,6%	50,3%
Rotación Gastos Administrativos	17,3	18,5	18,3	18,2	18,2	17,4
Activo Productivo / Pasivo con costo	1,5	1,6	1,7	1,7	1,6	1,3

6.3. Fondos

A diciembre de 2023, el pasivo total asciende a la cifra de C\$61.627,1 millones (USD1.682,7 millones), lo que refleja un incremento anual del 16% y semestral del 5%. Dichas variaciones son atribuibles principalmente al incremento del 17% anual y del 5% semestral de las obligaciones con el público. Cabe destacar que el pasivo representa aproximadamente el 80% de las fuentes de financiamiento del Banco.

Los pasivos están compuestos en un 95% por obligaciones con el público, seguido de obligaciones con instituciones financieras y otros pasivos y provisiones con una participación del 2% cada uno, estas cuentas como las más representativas. Como se observa en el siguiente gráfico, la composición del pasivo se ha mantenido relativamente estable a lo largo de los últimos 2 años.



Las obligaciones con el público, que corresponden a los depósitos captados de los clientes, alcanzaron C\$58.298,2 millones a diciembre de 2023, lo que implica un crecimiento anual del 17% y semestral del 5%. El aumento de las obligaciones con el público se debe al incremento de los depósitos a la vista y de ahorro, tanto en moneda nacional como extranjera.

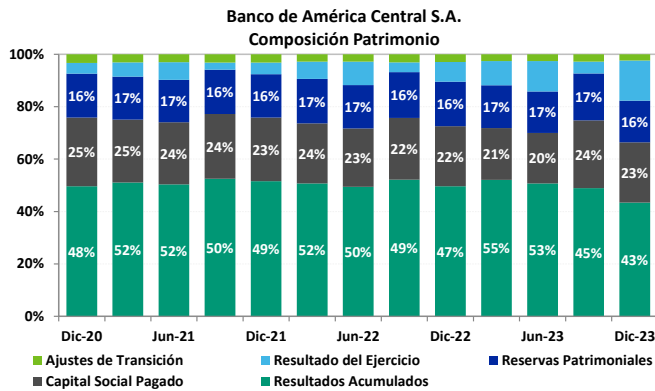
El Banco ocupa el segundo lugar en el mercado financiero bancario de Nicaragua, según el saldo de los depósitos captados del público, a diciembre de 2023. Este saldo representa el 27% del total de los depósitos del sistema financiero bancario. La composición de los depósitos del Banco BAC Nicaragua muestra una preferencia por los depósitos a la vista y los depósitos de ahorro, que representan el 44% cada uno. Seguidamente, los depósitos a plazo tienen una participación del 12%.

Por su parte, las obligaciones con entidades financieras contabilizan un monto de C\$1.106,1 millones, partida que exhibe una reducción de 22% en el último año y de 15% semestral, asociado con las amortizaciones realizadas. El Banco mantiene líneas de crédito revolventes y no revolventes con varias entidades financieras nacionales e internacionales.

6.4. Capital

El patrimonio alcanzó \$14.806,4 millones (USD404,3 millones) al finalizar el 2023, lo que representa un crecimiento anual del 13% y un incremento semestral del 4%. Este desempeño se debió principalmente al crecimiento del resultado del período y del capital social pagado.

El patrimonio se compone principalmente de los resultados acumulados de ejercicios anteriores que representan el 43% del total, seguidos del capital social pagado que aporta el 23%, las reservas patrimoniales que contribuyen con el 16% y los resultados del período con 15%. Estas son las cuentas más relevantes dentro del patrimonio.



El Banco ha cumplido históricamente con el requisito legal de mantener un indicador de adecuación de capital superior al 10%. A diciembre de 2023, el mismo se situó en 18,0%, lo que evidencia una posición sólida del Banco y se mantiene estable a nivel anual.

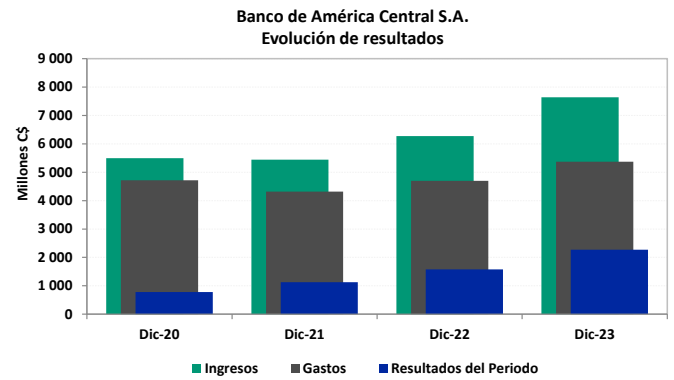
La razón de endeudamiento y el apalancamiento financiero se mantienen estables en el último año. Estos indicadores miden la proporción de los recursos ajenos frente a los recursos propios y el efecto de los recursos ajenos sobre la rentabilidad del patrimonio, respectivamente.

El Banco mantiene una solidez patrimonial que le permite hacer frente a posibles pérdidas por créditos improductivos. Esto se evidencia en el indicador de vulnerabilidad de patrimonio, que relaciona la cartera de crédito improductiva con el patrimonio del Banco. Este indicador muestra que el Banco cuenta con un amplio margen de patrimonio para cubrir eventuales contingencias que no estén protegidas por las provisiones contables.

Indicadores de capital	BAC					SISTEMA
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Dic-23
Adecuación de capital	18,00%	17,39%	16,64%	18,80%	17,99%	19,20%
Apalancamiento Financiero	5,56	5,75	6,01	5,32	5,56	5,21
Razón de Endeudamiento	5,42	5,39	5,75	5,23	5,43	5,50
Vulnerabilidad del Patrimonio	-22,90%	-22,21%	-21,85%	-23,16%	-24,10%	-10,42%

6.5. Rentabilidad

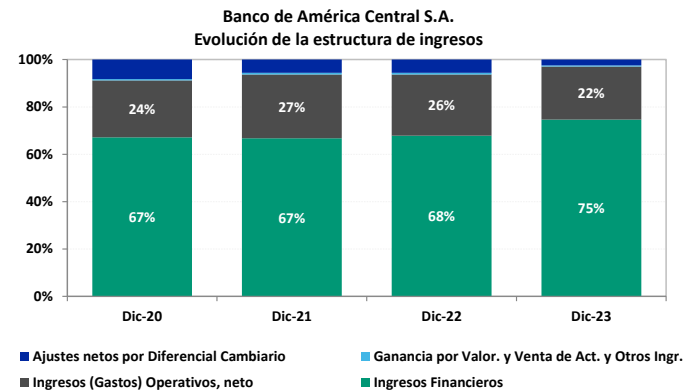
El Banco obtuvo una utilidad de C\$2.273 millones (USD62,1 millones) en el cierre del 2023, lo que implica un crecimiento anual del 44%. Este resultado se explica por un aumento de los ingresos totales del 22% que supera al incremento de los gastos totales del 14%.



Al cierre del 2023, los ingresos totales del Banco ascendieron a C\$7.643,1 millones (USD208,7 millones), lo que representa un crecimiento anual del 22%. Este aumento se debió principalmente a los ingresos financieros, que se incrementaron en un 34% anual, en línea con el dinamismo de la cartera de crédito.

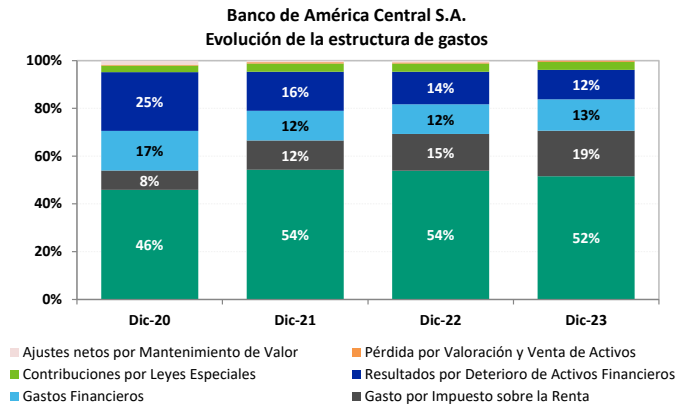
Los ingresos financieros constituyeron el 75% de los ingresos totales, seguidos por los ingresos operativos con el 22% y los ingresos por ajustes netos por diferencial cambiario con el 3%. Dentro de los ingresos financieros, la principal fuente fue la cartera de crédito, que aportó el 84% del total.

La Entidad ha mantenido una tasa activa global relativamente estable en los últimos dos años, con un promedio de 7,34% y una variación máxima de 2,24 p.p. Por el contrario, la tasa pasiva global ha mostrado una menor variabilidad, con un promedio de 1,21% y una variación máxima de 0,19 p.p.



Los gastos totales del Banco sumaron C\$5.370,1 millones (USD146,6 millones) al finalizar el 2023, lo que implica un crecimiento anual del 14%. Este incremento se explica principalmente por el aumento del impuesto sobre la renta en un 42%, de los gastos administrativos en un 9% y de los gastos financieros en un 21%.

Los gastos administrativos representaron el 52% de los gastos totales, seguidos por los gastos por impuesto sobre la renta con el 19%, los gastos financieros con el 13% y los resultados por deterioro de activos financieros con el 12%. Estas fueron las partidas más significativas dentro de los gastos totales.



El Banco mostró una rentabilidad que supera al promedio del mercado al cierre del 2023. El retorno sobre el activo productivo se situó en 4,5%, lo que implica un aumento anual de 0,9 p.p. y es superior al promedio del mercado (3,0%). Asimismo, el retorno sobre el patrimonio se ubicó en 16,3%, lo que representa un incremento anual de 3,9 p.p. y por encima del promedio (12,7%). Estos resultados se explican principalmente por el aumento del resultado del período en el último año.

El Banco también mejora su margen de intermediación, que mide la diferencia entre la rentabilidad media del activo productivo y el costo medio del pasivo. A diciembre de 2023, el margen de intermediación fue de 9,2%, lo que significa un aumento anual y semestral de 1,5 p.p. y 0,8 p.p., respectivamente. Además, superó al promedio del sistema bancario, que presenta un margen de intermediación de 7,9%.

En el siguiente cuadro se presenta la evolución de los principales indicadores de rentabilidad de BAC Nicaragua y del sistema bancario en los últimos cinco trimestres.

Indicadores de Rentabilidad	BAC					SISTEMA
	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Dic-23
Rentab. Media Activo Productivo	9,7%	10,4%	10,4%	10,8%	11,3%	11,1%
Costo Medio del Pasivo con Costo	2,0%	2,0%	2,1%	2,2%	2,2%	3,2%
Margen de Intermediación	7,7%	8,4%	8,4%	8,6%	9,2%	7,9%
Rentabilidad sobre el Patrimonio	12,4%	17,0%	16,8%	16,7%	16,3%	12,7%
Retorno del activo productivo	3,6%	4,6%	4,5%	4,4%	4,5%	3,0%
Rendimiento por servicios	3,7%	3,4%	3,2%	3,2%	3,4%	2,5%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCR Nicaragua fue actualizada ante el ente regulador en diciembre del 2017. SCR Nicaragua da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en abril del 2009. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR Nicaragua. SCR Nicaragua no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCR Nicaragua considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”

SCR – Appropriate Safeguards / Disclaimer Language

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS 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 SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR 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 SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. 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 SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR 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 SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR 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 SCR 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 SCR. 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 SCR 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 SCR 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. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR 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, SCR 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 SCR 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 SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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.

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.