Moody's LOCAL | Perú

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
08 de abril de 2024

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Banco de la Nación

Domicilio	Perú
Entidad	A
Bonos Subordinados	AA+.pe
Perspectiva	Estable

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos clasificados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

Mariena Pizarro
Director Credit Analyst
mariena.pizarro@moodys.com

Grace Reyna
Senior Credit Analyst
grace.reyna@moodys.com

Carmen Alvarado
Senior Credit Analyst
carmen.alvarado@moodys.com

Banco de la Nación

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A como Entidad al Banco de la Nación (en adelante, BN o el Banco). Asimismo, afirma la clasificación de AA+.pe al Primer Programa de Bonos Subordinados. La perspectiva es Estable.

La clasificación de riesgo asignada se sustenta en la calidad soberana del único accionista del Banco, el Estado Peruano, que a la fecha del presente informe ostenta una clasificación en escala internacional de Baa1, con Perspectiva Negativa, otorgada por Moody´s Investors Service, Inc. (Moody's Ratings) a su deuda de largo plazo en moneda extranjera.

Suma a lo anterior, el rol estratégico del Banco como agente subsidiario en el sistema financiero, además de su rol en la economía como facilitador de inclusión financiera, siendo la entidad bancaria con mayor cobertura de agencias físicas a nivel nacional, considerada en muchas plazas como Única Oferta Bancaria (UOB).

Por otro lado, resulta relevante la composición y calidad de la cartera crediticia del Banco, con niveles de morosidad que se ubican entre los más bajos del sistema financiero peruano (cartera problema que representa 2.33% de las colocaciones brutas al 31 de diciembre de 2023).

Adicionalmente, se pondera favorablemente, la holgada cobertura de la cartera problema con provisiones, que si bien exhibe una disminución en los últimos ejercicios, se mantienen por encima del promedio registrado por la banca múltiple. Se debe indicar que dicha tendencia recoge la composición de la cartera de créditos del Banco, la cual presenta un crecimiento sostenido en la participación de los créditos de consumo, por el sólido vínculo con empleados y jubilados del sector público, pero que dado el contexto económico nacional e impacto de factores externos (protestas sociales y eventos climáticos) y retiro de clientes, ha mostrado un ligero incremento en los ratios de morosidad. Los préstamos otorgados a IFI, Ministerio de Economía y Finanzas - MEF, empresas y entidades públicas y a Gobiernos Locales y Regionales registra adecuado riesgo crediticio.

La evaluación también recoge los holgados niveles de liquidez que se ubican por encima del promedio de la banca múltiple, dado el volumen de fondos disponibles provenientes de la recaudación del Tesoro Público y de empresas estatales (con lo que Caja y bancos representan 47.02% de activos totales del Banco a diciembre de 2023), a lo que se agrega la composición de su portafolio de inversiones en activos de bajo riesgo, principalmente instrumentos del Gobierno Central y el BCRP.

Asimismo, se pondera favorablemente la diversificación de su fondeo, proveniente principalmente de recursos transaccionales de empresas del Gobierno y de depósito de ahorro para remuneraciones y pensiones a trabajadores y pensiones del sector público, los cuales involucran un bajo costo de fondeo.

Asimismo, se recoge la recuperación del *spread* financiero y de los indicadores de rentabilidad, tanto por la recuperación paulatina del rendimiento promedio de la cartera, como por el mayor rendimiento de los fondos disponibles y portafolio de inversiones, en un contexto de tasas de interés aún elevadas. Lo anteriormente indicado tiene impacto positivo en la solvencia del Banco (15.12% de ratio de capital global) al haber permitido cubrir el incremento de capital y de reservas legales de acuerdo a lo aprobado en el Decreto Supremo N° 294-2023-EF, del 21 de diciembre de 2023, que modificó el Estatuto del Banco incrementando el capital social de S/1,600.0 millones a S/2,100.0 millones, además de establecer el compromiso de aprobar capitalizaciones de utilidades futuras en función a sus requerimientos de crecimiento.

Sin perjuicio de lo anterior, limita al Banco el riesgo de injerencia política inherente a las entidades estatales, lo que podría impactar el manejo de los recursos y el logro de los objetivos planteados, siendo también adverso, los lentos procesos administrativos y de gestión, agravado por continuos cambios en el directorio y plana gerencial. Es de mencionar que tanto el Directorio como la Plana Gerencial ha presentado alta rotación, manteniéndose a la fecha del presente análisis la mayoría de gerencias con cargos ocupados de manera interina.

También se recoge la susceptibilidad de la métrica de solvencia en cuanto a la volatilidad en el valor de sus inversiones y se toma en consideración el nivel de concentración de sus depósitos con alta participación de fondeo de entidades gubernamentales, lo que podría generar riesgos de liquidez ante eventuales salidas de montos elevados, aunque parcialmente compensado con la dispersión de depósitos de personas naturales.

Por último, en opinión de Moody´s Local es importante el seguimiento de la cartera de créditos, tomando en consideración que aún podría observarse el efecto del Fenómeno El Niño, pues si bien las autoridades han disminuido la probabilidad de impacto a débil en 65%, se identifica sectores económicos y regiones susceptibles de afectación que podrían afectar la capacidad de pago de los deudores a los que el Banco atiende y que a la fecha de emisión del presente informe, todavía no es posible cuantificar, por ser eventos actualmente en desarrollo.

Cabe señalar, que el Banco ha otorgado garantías y préstamos a Petróleos del Perú - Petroperú S.A. (en adelante, Petroperú o la Compañía), que en opinión de Moody´s Local eleva la percepción de riesgo del Banco, considerando que la exposición directa e indirecta que la Compañía cuenta con BN representa 58.20% del patrimonio efectivo al 31 de diciembre de 2023. Esta posición se ha incrementado considerando las disposiciones emitidas en el Decreto de Urgencia N° 004-2024 publicado el 27 de febrero de 2024, donde el Estado Peruano ha aprobado nuevos soportes financieros debido a sus limitaciones de liquidez y requerimientos de capital de trabajo. Mitiga lo anterior, las garantías otorgadas por el MEF para dicho endeudamiento, las disposiciones complementarias que Petroperú debe seguir con participación extraordinaria de FONAFE y el buen comportamiento de pago que ha mantenido la Compañía históricamente con el Banco.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando el desempeño de los indicadores de solvencia y concentración de depósitos del Banco, así como el impacto que estos tengan en su situación financiera. De igual forma, comunicará oportunamente al mercado cualquier variación en nivel de riesgo actual del Banco y del instrumento clasificado.

Factores que podrían llevar a un aumento en la clasificación

» Mejora en sus niveles de eficiencia en relación con los activos productivos del Banco, actualmente limitado por el rol de agente subsidiario que cumple en el sistema financiero y de ser el principal facilitador para la inclusión financiera.

» Estabilidad en sus órganos de dirección y fortalecimiento de sus políticas de gobierno corporativo, que materialicen una reducción de la injerencia del Gobierno Central.

Factores que podrían llevar a una disminución en la clasificación

» Incremento de los niveles de riesgo crediticio que comprometa la generación de flujos futuros del Banco y conlleve a un deterioro importante de sus indicadores de calidad de cartera, rentabilidad, liquidez y solvencia.

» Reducción de los márgenes e indicadores de rentabilidad que comprometan la liquidez y solvencia del Banco.

» Deterioro en las métricas de liquidez.

» Deterioro en los indicadores de solvencia, por pérdida del valor patrimonial por impacto del portafolio de inversiones y su efecto en el patrimonio efectivo, así como por menor capacidad del Estado Peruano para realizar aportes de capital y/o capitalizar las utilidades del Banco.

» Materialización del riesgo de injerencia política que impacte negativamente al Banco.

» Modificaciones regulatorias que afecten de manera negativa a las operaciones del Banco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

BANCO DE LA NACIÓN

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Colocaciones Brutas (S/ Millones)	13,069	9,814	7,723	8,415
Ratio de Capital Global	15.12%	15.33%	13.40%	15.12%
Ratio de Liquidez en M.N.	83.94%	91.04%	94.31%	92.76%
Ratio de Liquidez en M.E.	161.54%	176.90%	189.77%	230.90%
Cartera Problema / Colocaciones Brutas	2.33%	2.51%	2.68%	2.18%
Provisiones / Cartera Problema	217.77%	210.17%	214.77%	223.97%
ROAE*	72.01%	48.98%	17.90%	25.62%

(*) LTM: Últimos 12 meses.
Fuente: SBS, Banco de la Nación / *Elaboración: Moody's Local*

Generalidades

Perfil de la Compañía

En el año 1966, a través de la Ley N°16000, se constituyó el Banco de la Nación como una empresa con potestades públicas que opera con autonomía económica, financiera y administrativa. El Banco se encuentra sujeto a los lineamentos establecidos en su Estatuto, así como el Decreto Legislativo N°1031 que promueve la eficiencia de la actividad empresarial del Estado y su Reglamento, y el artículo 33 de la Ley N°26702, Ley General del Sistema Financiero y Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), y supletoriamente por los demás artículos de dicha Ley General o sus modificatorias.

El Banco de la Nación es una empresa de Derecho Público adscrita al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) e integrante del Sector Economía y Finanzas bajo operación autónoma en términos económicos, financieros y administrativos. El objetivo del BN es administrar por delegación las subcuentas del Tesoro Público y proporcionar al Gobierno Central los servicios bancarios para la administración de los fondos públicos. Además, puede otorgar préstamos a empleados públicos y proporcionar servicios bancarios a la población de zonas alejadas o de difícil acceso, en donde se constituye como "única oferta bancaria". Lo anterior se traduce en la más amplia red de canales de atención del sistema financiero peruano, reforzada por servicios digitales, sumándose la plataforma Pagalo.pe, principal canal digital de pagos del Estado Peruano para clientes y no clientes del Banco. Asimismo, y de acuerdo con los requerimientos del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el Banco podrá desempeñarse como agente financiero del Estado atendiendo la deuda pública externa y las operaciones de comercio exterior. Del mismo modo, el BN brinda servicios de recaudación de tributos (sin exclusividad) por encargo del Tesoro Público a través de convenios específicos.

De considerar al Banco de la Nación como parte de la Banca Múltiple, al 31 de diciembre de 2023, este se posiciona en el cuarto lugar respecto a depósitos totales y en términos patrimoniales con cuotas de mercado de 3.77%. Por su parte, la participación del Banco respecto al total de los créditos directos viene recuperándose en función de la mayor dinámica de los créditos al segmentos personas, ubicándose en la sexta posición con una participación de 3.72%.

Tabla 2

BANCO DE LA NACIÓN

Participación de Mercado respecto al Sistema de Banca Múltiple

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Créditos Directos	3.72%	2.75%	2.21%	2.58%
Depósitos Totales	12.03%	12.62%	12.75%	12.82%
Patrimonio	3.77%	3.28%	2.76%	4.41%

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

Desarrollos Recientes

Como principales hechos de relevancia del ejercicio 2023, destaca que el 14 de abril de 2023 el Banco pone en conocimiento de que cuenta con la aprobación de la SBS para la presentación de la Información Financiera Anual Auditada hasta el día 17 de abril del 2023, tal como fuera informado al mercado en la comunicación efectuada el 05 de abril del 2023.

El 06 de junio de 2023, el Banco acordó su participación en la operación de intercambio de bonos soberanos hasta por S/ 500.0 millones como parte de una operación de administración de deuda del Ministerio, que traerá como resultado que el Banco de la Nación sea tenedor del Bono Soberano 2033.

El 05 de julio de 2023 mediante Hecho de Importancia se comunica que mediante Resolución Suprema N 007-2023-EF se designó al Sr. Rodolfo Baca Gómez Sánchez como Director No Independiente, representante del Ministerio de Economía y Finanzas ante el Directorio del Banco, debido a la renuncia de la Sra. Betty Sotelo Bazán el 29 de junio de 2023. Con lo anterior el Directorio se encuentra conformado por 05 miembros. Posteriormente, el 23 de febrero de 2024, se acepta su renuncia, siendo reemplazado por la Sra. Betty Sotelo Bazán (Resolución Suprema N° 006-2024-EF).

El 29 de noviembre de 2023, mediante Decreto de Urgencia N° 039-2023 de autoriza, de manera extraordinaria, transferir hasta el cierre de dicho ejercicio al Tesoro Público la suma de hasta S/1,000.0 millones, con cargo de las utilidades del periodo 2023. En consecuencia con lo anterior, el 21 de diciembre se modifica el Estatuto Social del Banco, incrementando a S/2,100.0 millones el capital social.

Mediante Decreto de Urgencia N° 004-2024, el Estado Peruano ha aprobado el soporte financiero solicitado por Petroperú, considerando las limitaciones en materia de liquidez que presenta, a través de dos garantías del Estado: i) garantías sobre préstamo de corto plazo que deberá ser otorgado por el BN hasta un monto en soles equivalente a US$800.0 millones destinado al financiamiento de corto plazo para mantener los niveles de inventario y garantizar la continuidad del abastecimiento de combustible a nivel nacional; y ii) ampliar el monto de hasta por US$500.0 millones correspondientes a garantías del MEF para la operación de endeudamiento de corto plazo de la línea de crédito de comercio exterior otorgada también por BN. Cabe indicar sobre este último punto que en el Artículo 3 del Decreto de Urgencia N° 023-2022 el Estado otorgaba previamente dentro del paquete de rescate, US$500.0 millones a Petroperú para este último fin, que vencieron en octubre de 2023, siendo extendidas hasta el 31 de diciembre de 2024, por la Ley de Endeudamiento.

Con respecto a la economía nacional, al 31 de diciembre de 2023, el Producto Bruto Interno (PBI) se contrajo en 0.55% interanual, principalmente por el menor dinamismo que tuvo el sector manufactura (-6.65%) por una menor actividad de la industria de bienes intermedios y menor actividad en la elaboración y conservación de pescado por una reducida captura de especies. También se vieron afectados los sectores de construcción (-7.86%), financiero (-7.85%), telecomunicaciones (-5.80%), agropecuario (-2.91%) y pesca (-19.75%). Por otro lado, destacó el incremento de los sectores comercio (+2.36%) y minería (+8.21%), este último favorecido por el inicio de operación de la mina Quellaveco.

Lo anterior recoge el efecto de la conflictividad social (bloqueo de carreteras y cierre de aeropuertos) experimentada durante el año 2023, así como el impacto de los fenómenos climatológicos que afectaron al país, derivados del Ciclón Yaku y el Fenómeno El Niño, además de haber afrontado desafiantes condiciones de financiamiento y un contexto externo menos favorable. A pesar de ello, Moody´s Investors Service, Inc. (Moody's Ratings) considera que la economía peruana podría experimentar una recuperación en el presente ejercicio.

Por otro lado, la tasa de interés de referencia se mantuvo en 6.25% al 7 de marzo de 2024, en vista que las presiones inflacionarias han sido más tenues, por lo cual el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha podido reducir paulatinamente este indicador, a fin de que la actividad económica pueda continuar su recuperación. Cabe precisar que la inflación anualizada en Lima Metropolitana continua presentando tendencia a la baja, ubicándose en 3.29% en febrero de 2024, cercano al rango meta de 3% establecido por el BCRP; sin embargo, dicha tendencia podría verse afectada por un escenario internacional en el cual todavía la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) viene aumentando su tasa de referencia, mientras que en el entorno local podrían existir presiones al alza en los precios por los fenómenos El Niño Costero y El Niño Global.

Respecto al Sistema Financiero, cabe destacar que la SBS ha venido dictando nuevas medidas con la finalidad de adaptar la normativa actual a los estándares internacionales del Comité de Basilea, así como de asegurar la posición de liquidez de las entidades financieras. Adicionalmente, la SBS ha dictado normas excepcionales para contener el impacto en la capacidad de pago de los clientes de los eventos extraordinarios de los últimos periodos (lo que incluyó la posibilidad de realizar reprogramaciones y facilidades de pagos de ciertos tipos de créditos).

Uno de los cambios más relevantes está relacionado a las modificaciones a la normativa aplicable al patrimonio efectivo para adecuarla a Basilea III, que modifica su composición, establece nuevos límites y requerimientos de capital (colchón de conservación, por ciclo económico y por riesgo de concentración de mercado), y mejorar la calidad de la deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo, entre otros. Adicionalmente, se amplió el plazo de adecuación del requerimiento mínimo de solvencia, que será de 9.0% hasta agosto de 2024, además de ampliar el plan de otras métricas complementarias.

Para mayor detalle sobre el resultado del Sistema Financiero Peruano al 31 de diciembre de 2023, ingrese a la sección Research de la web de Moody's Local a través del siguiente enlace: https://www.moodyslocal.com/country/pe/research.

Análisis financiero de Banco de la Nación

Activos y Calidad de Cartera

CRECIMIENTO DE CARTERA EN DOS DÍGITOS IMPULSADO POR EL SEGMENTO DE PERSONAS, CON MORA CONTROLADA

Al cierre del ejercicio 2023, los activos totales del Banco presentaron una ligera contracción respecto al periodo anterior, registrando una disminución anual de 0.48%, explicado por un menor saldo de cuentas especiales en el disponible y en menor medida, por el menor saldo del portafolio de inversiones. Lo anterior, recoge el uso de los recursos en la atención del crecimiento de cartera.

En línea con lo anterior, las colocaciones brutas aumentaron anualmente 33.16% totalizando S/13,068.6 millones, que responde al crecimiento en los distintos segmentos con mayor impulso a la banca de personas, a través de los préstamos Multired, principal portafolio del Banco, los que representan cerca del 70% de la cartera bruta (ver Gráfico 1). Cabe indicar que dichos préstamos se realizan con cargo a descuento directo de la cuenta de remuneración, se encuentran dirigidos a trabajadores o pensionistas que se encuentran laborando para el sector público cuya oferta valor se complementa con el otorgamiento de tarjetas de crédito y créditos hipotecarios para la adquisición de vivienda. En menor medida, el dinamismo de la cartera bruta se explica por el segmento corporativo, los que componen cerca de 28% de la cartera bruta, y que se encuentran principalmente vinculados a la canalización de recursos al Gobierno Nacional y en instituciones financieras locales a través de actividades de intermediación.

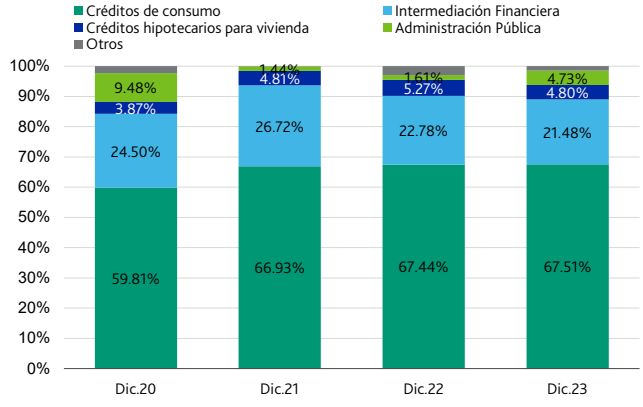
Por su parte, la cartera reprogramada constituida principalmente por cartera consumo, mantiene una tendencia decreciente, de forma que al cierre del ejercicio 2023 alcanza una participación de 2.21% del total de cartera.

Con referencia a la calidad crediticia de las colocaciones, el Banco presenta históricamente niveles de morosidad por debajo del promedio de la banca múltiple, lo cual recoge en parte, las políticas de originación de créditos y la estructura de cobranza con cargo automático, así como de ejecución de castigos realizada por el Banco. Se suma a dicho efecto, el importante crecimiento de la cartera que experimenta BN desde el periodo 2022, con lo que el indicador de mora disminuyó a 2.24%, desde 2.37% entre ejercicios, mientras que la mora de cartera problema lo hizo a 2.33%, desde 2.51%. No obstante lo anterior, se identifica deterioro crediticio en las colocaciones de cartera no revolvente (Multired), cuya cartera problema aumenta 33.15%, que se explica en parte por la migración de clientes, principalmente de aquellos que dejan de percibir sus ingresos en el Banco, así como por contrataciones temporales, lo cuales cambian su comportamiento de pago. Por su parte, el índice de mora real[1] se exhibe ligeramente inferior respecto al ejercicio anterior (ver Gráfico 2), pese a la mayor ejecución de castigos, debido al efecto denominador por el mayor volumen de cartera.

En tanto, las provisiones para créditos directos incrementaron entre ejercicios en 27.78%, totalizando S/662.6 millones en un contexto donde el portafolio del Banco es creciente y de materialización de mayor mora por el portafolio consumo. Lo anterior, contribuye en mantener los niveles de cobertura, tanto de cartera atrasada, como de cartera problema, las que superan los niveles regulatorios y en comparación a lo que presenta el sistema bancario en promedio. Por su parte, la cobertura de la cartera crítica (créditos en categoría Deficiente, Dudoso y Pérdida) se mantiene con cobertura de 104.54%, aunque inferior respecto al ejercicio anterior, considerando el mayor peso relativo de dicha cartera en la estructura.

Gráfico 1

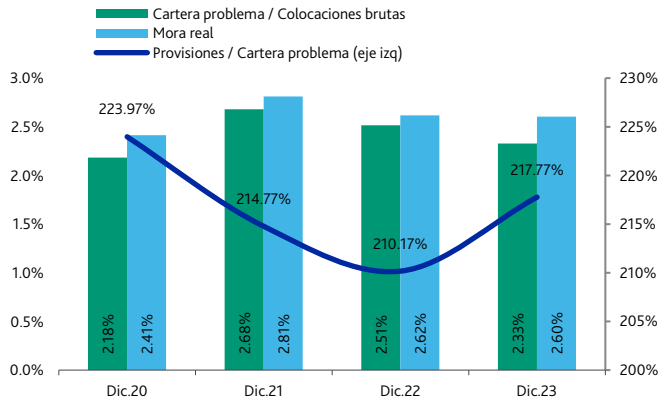
Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito



Fuente: Banco de la Nación / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Banco de la Nación / *Elaboración: Moody's Local*

[1] Mora real = (Cartera problema + castigos anualizados) / (Colocaciones brutas + castigos anualizados).

Pasivos y Estructura de Fondeo

FAVORABLE COSTO DE FONDEO DERIVADO DE LA PARTICIPACIÓN DE DEPÓSITOS COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DEL ACTIVO

Los pasivos del Banco exhibieron una disminución anual de 1.68% al cierre del ejercicio 2023, explicado principalmente en la menor captación de depósitos, principal fuente de fondeo y que representa 78.94% de la estructura (ver Gráfico 3), constituida principalmente por los depósitos de ahorro, así como de depósitos a la vista, que contribuye a la obtención de costos de fondeo estable y reducido.

Los depósitos a la vista provienen de fondos transaccionales de entidades del Estado y de cuentas de instituciones financieras, que se encuentran sujetos a los niveles de transferencias de presupuesto, recaudación y pagaduría del Estado a través del Banco de la Nación, incluyendo los recursos de los programas de apoyo del Gobierno.

Por su parte, los depósitos de ahorro comprenden cuentas para el pago de remuneraciones y de pensiones a empleados y pensionistas del sector público, que por estar conformados por personas naturales, son de baja volatilidad. Lo anterior cobra relevancia en términos de concentración de los 10 y 20 principales depositantes, que particularmente en el último ejercicio ha disminuido, producto del crecimiento en el segmento personas (ver Gráfico 4). Por su parte, la concentración de depósitos del sector público es elevada, considerando la naturaleza intrínseca de la Entidad.

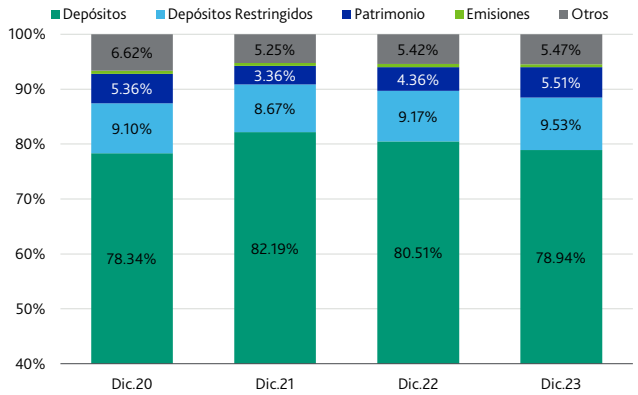
Además de los depósitos a la vista y de ahorro, el Banco cuenta con fuentes alternativas de fondeo y obligaciones, destacando en la estructura los depósitos restringidos y la cuenta de beneficios sociales de trabajadores y pensionistas (9.53% y 2.81%, respectivamente), además de mantener un saldo en circulación de S/251.6 millones de bonos subordinados al cierre del ejercicio 2023, los que neto de intereses, va al cómputo del patrimonio efectivo nivel 2.

Con referencia al patrimonio neto del Banco, se observó un crecimiento anual de 25.76% al corte de análisis hasta totalizar S/2,556.6 millones, producto del efecto combinado del mayor resultado neto del ejercicio y el menor impacto de la pérdida de valor de valores emitidos por Gobierno Central (bonos soberanos), los que pudieron compensar la transferencia por adelanto de las utilidades del ejercicio 2023 por S/1,000.0 millones al MEF (Decreto de Urgencia N° 039-2023).

Cabe señalar que, en lo referente al deterioro del portafolio de inversiones que se presenta desde el ejercicio 2021, BN llevó a cabo entre los meses de julio y agosto de 2022 la reclasificación contable de parte del portafolio de inversiones soberanas disponibles para la venta, a inversiones a vencimiento para mitigar el deterioro de las tasas de interés en el valor razonable del portafolio, que en el pasado generó impacto en el patrimonio, con el consecuente efecto en el ratio de capital global.

Gráfico 3

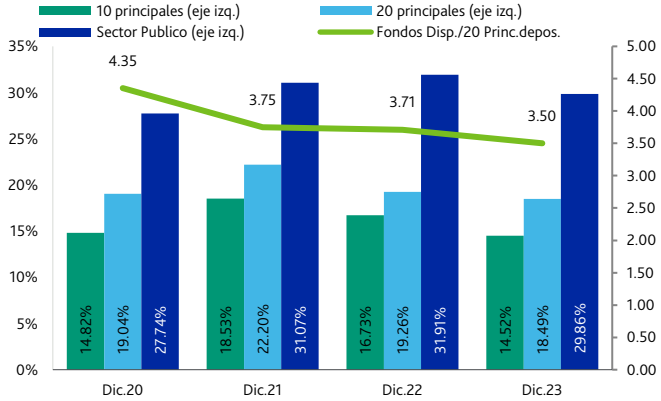
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: Banco de la Nación / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 4

Evolución de la Concentración de Principales Depositantes



Fuente: Banco de la Nación / *Elaboración: Moody's Local*

Solvencia

EL RATIO DE CAPITAL GLOBAL PRESENTA HOLGURA RESPECTO AL MÍNIMO REGULATORIO; SIN EMBARGO, SE UBICA POR DEBAJO DEL PROMEDIO DE LA BANCA MÚLTIPLE

Al cierre del ejercicio 2023, el Banco presentó un patrimonio efectivo de S/2,886.6 millones, 20.38% por encima de lo registrado en el ejercicio previo, que se explica por el fortalecimiento del TIER 1 respecto del último ejercicio producto de la capitalización por el monto de S/400.0 millones correspondiente a los resultados del 2022 y por la constitución de mayores reservas. Dicho comportamiento recoge también, el resultado del ejercicio, en correspondencia con la aplicación de Basilea III. Lo anterior, fue respaldo ante los mayores requerimientos de patrimonio efectivo principalmente por el incremento de sus operaciones, exhibiendo una ligera disminución entre

ejercicios del ratio de capital global a 15.12% desde 15.33%, nivel que se encuentra inferior respecto al promedio de la banca múltiple (16.47%).

Rentabilidad y Eficiencia

INCREMENTO EN LA UTILIDAD NETA DERIVADO DE MAYORES INGRESOS POR EL CRECIMIENTO DE SU CARTERA, QUE SOSTUVIERON LOS REQUERIMIENTOS OPERACIONALES DEL BANCO

Al 31 de diciembre de 2023, los ingresos financieros del Banco avanzaron anualmente en 41.62%, producto de los intereses de los créditos directos explicado por la mayor dinámica de los préstamos de consumo, los cuales presentan mayores rendimientos. Recoge también, parte de este comportamiento los mayores ingresos por intereses de los fondos disponibles en el BCRP en el ejercicio.

En tanto, los gastos financieros se incrementaron 109.82% respecto al ejercicio anterior, producto principalmente del desempeño del portafolio de inversiones derivado del impacto de la participación del Banco en el programa del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) de intercambio de instrumentos de deuda relacionados con operaciones de administración de deuda pública. Lo anterior resulta en que el margen financiero bruto del Banco retroceda entre ejercicios a 93.26% desde 95.45% (ver Gráfico 5), nivel que supera ampliamente lo exhibido en promedio por la banca múltiple (70.20%).

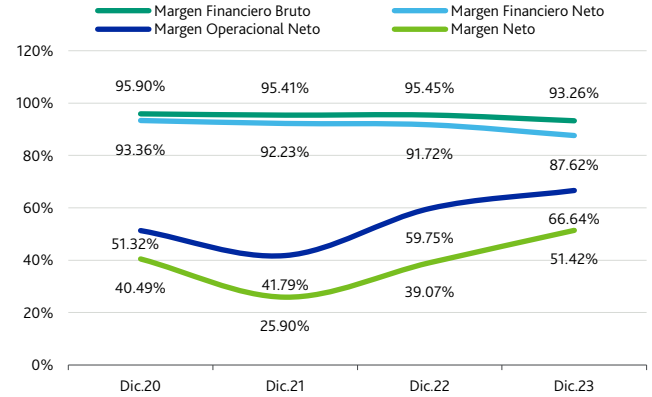
Con referencia al gasto de provisiones netas, este incrementó 1.14x entre ejercicios, efecto que se explica por el importante crecimiento de cartera así como por el deterioro presentado particularmente, en los créditos de consumo. No obstante, dichos gastos representan 5.64% de los ingresos generados.

Por su parte, los ingresos netos por servicios financieros mantuvieron un comportamiento consistente respecto al ejercicio anterior, entendido por la continua gestión de recaudación, destacando en el ejercicio en evaluación, las comisiones por la venta de seguros y gestión de cartas fianza y cartas de crédito emitidas. Lo anterior permitió contrarrestar los gastos por servicios financieros y los gastos operativos, que particularmente en el último ejercicio han disminuido, considerando la estrategia de control y de orientación hacia su eficiencia, con lo que ha impactado en el número de personal y agencias.

Luego de incorporar gastos por valuación de activos y provisiones, gastos de depreciación y amortización, y pago de tributos, el resultado neto del Banco ascendió a S/1,652.3 millones al cierre del 2023 (+86.37% respecto al 2022), recuperando la rentabilidad anualizada promedio sobre el activo (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE), con relación al ejercicio previo (ver Gráfico 6), superando en dichos términos, lo presentado en promedio por el sistema bancario (1.82% y 16.95%, respectivamente).

Gráfico 5

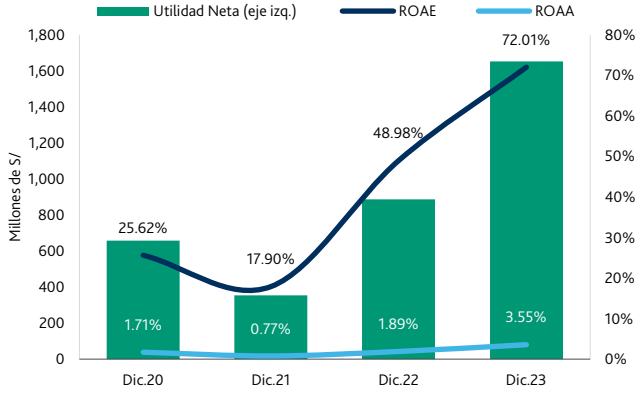
Evolución de los Márgenes



Fuente: Banco de la Nación / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Banco de la Nación / *Elaboración: Moody's Local*

Liquidez y Calce de Operaciones

AMPLIOS INDICADORES DE LIQUIDEZ POR ENCIMA DEL PROMEDIO DE LA BANCA MÚLTIPLE

Producto del mandato del Banco, parte importante de los activos son los fondos disponibles, los cuales totalizaron S/26,370.9 millones al 31 de diciembre de 2023, y que al igual que en el ejercicio 2022, han disminuido su participación respecto al total de activos a 56.89%, desde 63.64%, en el 2022, en atención al crecimiento de su operación.

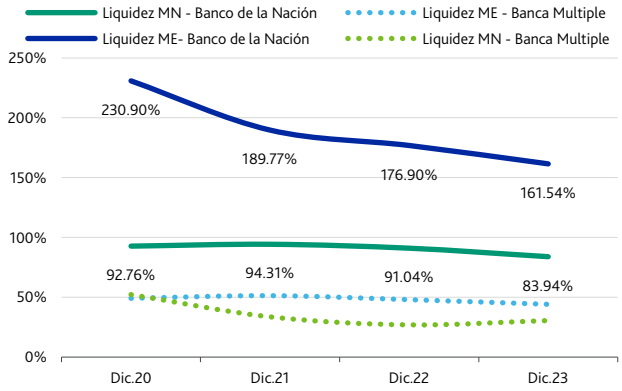
Al respecto, se observó un menor nivel de saldo en la cuenta especial, mientras que las inversiones financieras temporales y permanentes mantuvieron niveles entre ejercicios, portafolio que se encuentra compuesto mayoritariamente por instrumentos soberanos peruanos.

Cabe mencionar que los elevados niveles registrados en el disponible permiten al Banco mantener holgados indicadores de liquidez tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, superando ampliamente lo registrado en promedio por la banca múltiple.

Con referencia al calce de plazos entre activos y pasivos, al 31 de diciembre de 2023, el Banco mantiene una posición superavitaria en el tramo de 0 a 30 días en moneda local equivalente a 1.10x el patrimonio efectivo, lo cual recoge la operatividad del Banco y el elevado nivel de fondos en el BCRP (considerados activos libres de riesgo), además de una importante posición en inversiones financieras. Cabe mencionar que las brechas temporales negativas son mitigadas por la brecha total acumulada, la cual permite cubrir descalces de largo plazo tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, con lo que de forma agregada, en moneda nacional existe un sobrecalce de 72.96% respecto al patrimonio efectivo y que el superávit de calce en moneda local y extranjera es de 0.09%. Por otra parte, cabe destacar que el Banco cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez, conforme a lo requerido por la SBS, sobre el cual se han definido estrategias diferenciadas por cada escenario.

Gráfico 7

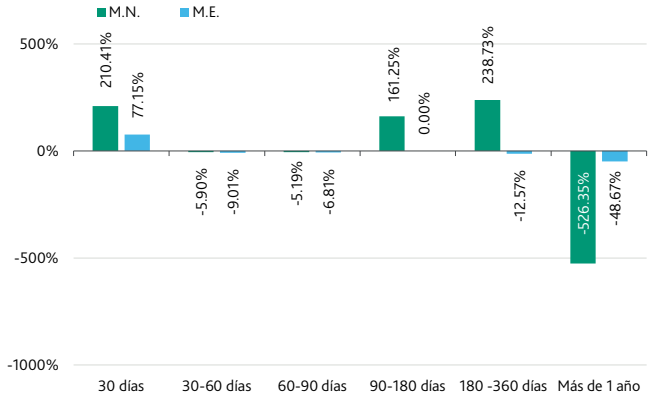
Evolución de los Indicadores de Liquidez



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

Gráfico 8

Calce entre Activos y Pasivos sobre Patrimonio Efectivo



Fuente: Banco de la Nación / *Elaboración: Moody's Local*

BANCO DE LA NACIÓN

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
TOTAL ACTIVOS	**46,369,569**	**46,593,792**	**47,278,134**	**44,265,072**
Fondos Disponibles 1/	26,370,987	29,653,689	35,556,453	31,889,690
Colocaciones Vigentes	12,764,373	9,567,200	7,515,527	8,230,856
Créditos Refinanciados y Reestructurados	11,995	14,276	16,249	17,036
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	292,279	232,472	190,780	166,648
Colocaciones Brutas	13,068,646	9,813,948	7,722,555	8,414,541
Provisiones de Créditos Directos	(662,619)	(518,581)	(444,640)	(411,401)
Colocaciones Netas	12,384,903	9,277,658	7,262,732	7,999,109
Intereses, Comisiones y Ctas. por Cobrar	861,289	543,838	521,457	517,014
Inversiones Financieras Permanentes	5,446,229	5,699,275	2,457,739	2,411,146
Activos Fijos Netos	602,265	646,236	598,628	613,659
TOTAL PASIVO	**43,812,966**	**44,560,866**	**45,690,537**	**41,891,094**
Depósitos a la Vista y de Ahorro	36,147,250	36,933,671	38,293,369	34,119,227
Depósitos a plazo	91,540	206,296	213,102	205,879
Depósitos restringidos	4,419,163	4,272,516	4,100,031	4,029,478
Beneficios sociales de trabajadores y pensionistas	1,300,353	1,376,852	1,441,399	1,535,882
Bonos Subordinados	251,642	251,655	251,667	251,677
Cuentas por Pagar	560,032	459,678	412,239	455,019
TOTAL PATRIMONIO NETO	**2,556,603**	**2,032,926**	**1,587,597**	**2,373,978**
Capital Social	2,000,000	1,596,169	1,427,533	1,200,000
Capital Adicional	1,897	1,897	1,897	1,461
Reservas	560,000	558,659	420,000	420,000
Resultados Acumulados y del Ejercicio	647,407	876,866	372,135	660,810

1/ No considera las inversiones al vencimiento.

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Ingresos Financieros	3,213,697	2,269,259	1,368,513	1,625,644
Gastos Financieros	(216,743)	(103,298)	(62,865)	(66,707)
Margen Financiero Bruto	**2,996,954**	**2,165,960**	**1,305,649**	**1,558,937**
Provisiones para Créditos Directos	(181,241)	(84,586)	(43,476)	(41,306)
Margen Financiero Neto	**2,815,713**	**2,081,374**	**1,262,173**	**1,517,631**
Ingresos (Gastos) Netos por Servicios Financieros	411,474	391,889	347,813	242,116
Gastos Operativos	(1,085,520)	(1,117,491)	(1,038,091)	(925,386)
Margen Operacional Neto	**2,141,667**	**1,355,772**	**571,894**	**834,362**
Ingresos (Gastos) Netos No Operacionales	8,616	21,536	12,037	82,185
Utilidad (Pérdida) Neta	**1,652,355**	**886,585**	**354,470**	**658,292**

BANCO DE LA NACIÓN

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Liquidez				
Fondos Disponibles / Depósitos a la Vista y Ahorro (1)	72.38%	79.67%	92.21%	92.81%
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	30.19%	22.20%	16.91%	20.67%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	18.49%	19.26%	22.20%	19.04%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	350.11%	371.04%	375.18%	435.44%
Ratio de liquidez M.N.	83.94%	91.04%	94.31%	92.76%
Ratio de liquidez M.E.	161.54%	176.90%	189.77%	230.90%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	88.85%	90.87%	91.78%	89.33%
Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) M.E.	83.37%	83.15%	85.04%	84.06%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	347.15%	395.76%	395.37%	421.97%
Ratio de Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	490.65%	577.99%	610.05%	782.19%
Solvencia				
Ratio de Capital Global	15.12%	15.33%	13.40%	15.12%
Fondos de Capital Primario / Act. Ponderados por Riesgo	12.83%	12.84%	10.88%	12.40%
Cartera Atrasada / Patrimonio	11.43%	11.44%	12.02%	7.02%
Compromiso Patrimonial (2)	-14.02%	-13.37%	-14.97%	-9.59%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	2.24%	2.37%	2.47%	1.98%
Cartera Problema (3) / Colocaciones Brutas	2.33%	2.51%	2.68%	2.18%
Cartera Problema (3) + Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	2.60%	2.62%	2.81%	2.41%
Provisiones / Cartera Atrasada	226.71%	223.07%	233.06%	246.87%
Provisiones / Cartera Problema (3)	217.77%	210.17%	214.77%	223.97%
Provisiones / Cartera Crítica (4)	104.54%	118.75%	110.97%	107.78%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	93.26%	95.45%	95.41%	95.90%
Margen Financiero Neto	87.62%	91.72%	92.23%	93.36%
Margen Operacional Neto	66.64%	59.75%	41.79%	51.32%
Margen Neto	51.42%	39.07%	25.90%	40.49%
ROAE*	72.01%	48.98%	17.90%	25.62%
ROAA*	3.55%	1.89%	0.77%	1.71%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	6.94%	4.76%	2.96%	4.35%
Costo de Fondeo*	0.16%	0.15%	0.15%	0.19%
Spread Financiero*	6.78%	4.62%	2.81%	4.16%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	33.78%	49.24%	75.86%	56.92%
Eficiencia Operacional (5)	31.77%	43.32%	62.33%	49.14%
Información Adicional				
Número de deudores	633,548	596,015	561,847	597,218
Crédito promedio (S/)	18,610	15,146	13,923	12,211
Número de Personal	4,888	5,160	4,856	5,179
Número de oficinas	552	561	571	573
Castigos LTM (S/ Miles)	37,129	10,523	10,493	19,875
Castigos LTM / Colocaciones Brutas Promedio + Castigos LTM	0.32%	0.12%	0.14%	0.26%

*LTM: Últimos 12 meses.

(1) Incluye otras Obligaciones a la vista

(2) (Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)

(3) Cartera Atrasada y Refinanciada

(4) Créditos en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

(5) Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

Anexo I

Historia de Clasificación[1/]

Banco de la Nación

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.23) [2/]	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.23)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A	Estable	A	Estable	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Primer Programa de Bonos Subordinados (hasta por S/550.0 millones)	AA+.pe	Estable	AA+.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

[1/] El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: https://www.moodyslocal.com/country/pe
[2/] Sesión de Comité del 27 de setiembre de 2023, con información intermedia al 30 de junio de 2023.

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032- 2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 29 de febrero de 2024, los ingresos percibidos de Banco de la Nación correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.0% de sus ingresos totales.

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (https://www.moodyslocal.com/country/pe/), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023 de Banco de la Nación. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Bancos y Compañías Financieras publicada en la página web de la empresa el 2 de agosto de 2021. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 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 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, COMERCIABILIDAD 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.moodys.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 Calificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) 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.

MOODY'S
LOCAL