

# Banco Nacional de Bolivia S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Diciembre, 2023

Banco Nacional de Bolivia S.A. (BNB) es un banco universal que cuenta con una larga trayectoria en el sistema bancario boliviano y es parte de un grupo financiero. Cuenta con una importante participación en depósitos de 11,4% del sistema. De perfil de riesgos conservador, mantiene una sólida franquicia y posicionamiento a nivel nacional. Cuenta con órganos de gobierno corporativo con amplia experiencia.

## Factores Clave de las Calificaciones

**Banco con importancia sistémica:** AESA Ratings considera que BNB es un banco con importancia sistémica por su tamaño, interconexión, sustituibilidad y complejidad. La participación de mercado del emisor en las obligaciones con el público del sistema es importante y si bien presentaba tendencia decreciente, a sep-23, incrementa ligeramente considerando a la transferencia de parte de los depósitos de Banco Fasil S.A. en Intervención, luego de que la entidad participara en el proceso de compulsa junto con otros ocho bancos del sistema.

**Calidad de cartera presionada:** En un entorno operativo desafiante, BNB presenta un importante crecimiento a doce meses del 9,9% a sep-23. Este crecimiento incluye la transferencia en el mes de mayo de parte de la cartera de créditos de BFS en Intervención, por lo que hasta el cierre de gestión podrían verse crecimientos de cartera más acotados. A la fecha de análisis, el banco mantiene una mora creciente del 3,1%, con una elevada reprogramación del 20,3% considerando disposiciones regulatorias de cartera diferida, ambos indicadores menos favorables que los del sistema (2,9% y 18,1% respectivamente). Es relevante el continuo crecimiento de la mora de la cartera reprogramada a nivel sistema. Las provisiones, incluyendo cíclicas cubren ajustadamente 1,3 veces la cartera en mora (sistema 1,7 veces) y 3,2% la cartera total, aunque por el segmento de mercado atendido cuenta con un importante respaldo de garantías hipotecarias (70,4%). Presenta cuentas contingentes equivalentes al 7,4% de su activo, lo que le permite diversificar relativamente sus ingresos. La cartera diferida se redujo entre dic-20 y sep-23 de 6,4% a 2,0% lo que le otorga mayor holgura al margen financiero.

**Moderado nivel de capital, menor al promedio de la industria:** El emisor presenta un crecimiento de su patrimonio del 5,9% los últimos doce meses por la capitalización de parte de las utilidades de la pasada gestión, lo que le ha permitido mantener relativamente estables sus indicadores. A la fecha de análisis, el banco presenta una solvencia del 6,5% (medida por patrimonio sobre activos promedio) y un CAP de 12,6% (sistema 7,6% y 13,9% respectivamente), ambos menores al promedio de la industria. El CAP no fue afectado por la cartera transferida de BFS en Intervención ya que esta no ponderará por los siguientes seis años. El capital regulatorio incluye obligaciones subordinadas y provisiones genéricas voluntarias. Ajustando la ponderación de riesgo de crédito de la cartera productiva y tomando en cuenta todas las provisiones cíclicas, el CAP subiría ligeramente. En un entorno operativo con presiones, las utilidades -principal fuente de capitalización- muestran un incremento del 13,8% en relación a similar período del año pasado, lo que es favorable y beneficia a su capacidad interna de capitalización.

**Razonable liquidez pero elevada concentración en captaciones institucionales:** BNB históricamente ha mantenido indicadores de liquidez similares al promedio del sistema y considerando su fuerte posicionamiento en el mercado no presentó importantes salidas de depósitos en la tensión financiera de liquidez que existió el primer trimestre del año, gestionando la dispensa de efectivo en moneda extranjera hasta la fecha, al igual que sus pares. En may-23, el emisor, junto a otros ocho bancos del sistema, recibió depósitos de la entidad en intervención en similar proporción a la cartera recibida, lo cual benefició a su stock de captaciones que a la fecha de análisis presenta un acotado crecimiento del 1,6% los últimos doce meses, habiendo tenido adicionalmente acceso a ventanillas de liquidez del BCB. Así, los indicadores de liquidez a sep-23 son razonables y mejoran el último año, con una cobertura -incluyendo el encaje legal disponible- del 19,4% de sus activos y del 53,8% de sus obligaciones a corto plazo. La estructura de fondeo, principalmente depósitos a la vista y ahorro, favorece a su menor costo financiero. Al igual que el sector, el banco mantiene una elevada concentración de depósitos con clientes institucionales con alto poder de negociación de tasas y plazos. La relación de cartera a depósitos alcanza a 87,0%. BNB presenta una posición larga de calce de moneda que incluye en el activo, recursos restringidos en fondos administrados por el ente emisor generados por la liberación de encaje en moneda extranjera.

Calificación(es) 29/12/23

Escala Nacional Boliviana

Banco Nacional de Bolivia S.A.	AESA RATINGS	ASFI
Emisor	AAA	AAA
Largo Plazo MN	AAA	AAA
Largo Plazo ME	AA+	AA1
Corto Plazo MN	F1+	N-1
Corto Plazo ME	F1+	N-1
Acciones	Nivel 2	II
Bonos BNB I - E3	AAA	AAA
Bonos BNB I - E4	AAA	AAA
Bonos Subordinados BNB III	AA	AA2
Bonos Subordinados BNB IV	AA	AA2
Bonos BNB II - E1	AAA	AAA
Bonos BNB II - E2	AAA	AAA
Bonos BNB II - E3	AAA	AAA

**Perspectiva** Negativa

Las Calificaciones en Escala Nacional corresponden a una opinión sobre un emisor en relación a otros dentro del país y excluyen el riesgo de transferencia y convertibilidad de moneda, propios de una calificación en escala internacional.

## Resumen Financiero

(USD millones)	sep-23	sep-22
Total Activos	4.929,3	4.622,5
Total Patrimonio	322,8	304,8
Resultado Neto	21,0	18,5
Resultado Operativo	34,0	32,8
ROAA (%)	0,6	0,5
ROAE (%)	8,8	8,1
Patrimonio / Activos (%)	6,5	6,6
Endeudamiento (veces)	14,3	14,2

Fuente: AESA RATINGS con información ASFI y del emisor.

Ana María Guachalla Fiori

Directora de Análisis

+591 (2) 277 4470

[anamaria.guachalla@aesa-ratings.bo](mailto:anamaria.guachalla@aesa-ratings.bo)

Óscar Díaz Quevedo

Director de Análisis

+591 (2) 2774470

[oscar.diaz@aesa-ratings.bo](mailto:oscar.diaz@aesa-ratings.bo)

Jaime Martínez Mariaca

Director General de Calificación

+591 (2) 2774470

[jaimemartinez@aesa-ratings.bo](mailto:jaimemartinez@aesa-ratings.bo)

**Mejora de la rentabilidad en un entorno operativo desafiante:** A la fecha de análisis, en un entorno operativo desafiante, el acotado margen financiero del banco está presionado (margen de intereses a activos de 2,6%) pero crece los últimos doce meses en 10,4% principalmente por un mayor volumen de colocaciones que incluye la cartera transferida. Las tasas activas de su cartera de vivienda y empresarial, la regulación de tasas fijas para el 60,0% de su cartera y las cuotas de capital diferido, entre otros, afectan al margen. El banco ha realizado esfuerzos para controlar su gasto administrativo, presentando una eficiencia similar a la de sus pares. Mayores costos por operaciones cambiarias se compensan con un importante incremento en las comisiones por giros y transferencias. La generación de otros ingresos operativos le permite diversificar relativamente sus fuentes de ingreso, con un indicador de margen de intereses a resultado operativo del 79,0% (sistema 82,8%). Si bien, el resultado operativo fue afectado por mayores gastos por provisiones a raíz del crecimiento de la mora, el resultado final mejora, por lo que la rentabilidad sobre patrimonio y sobre activos ponderados por riesgo (8,8% y del 1,0% respectivamente) es mayor a la del sistema y beneficia a su capacidad interna de capitalización.

**Exposición a riesgos por pertenecer a un grupo financiero:** BNB forma parte del Grupo Financiero BNB, con presencia en el mercado de intermediación, valores y servicios complementarios. El grupo mantiene activos consolidados a jun-23 por USD.5,0 mil millones. Al ser parte de un grupo financiero, mantiene exposición a riesgos de contagio, autonomía y transparencia. Los riesgos del grupo financiero son gestionados por su Sociedad Controladora, quien monitorea las operaciones intragrupo cumpliendo la normativa del regulador. El banco mantiene directores compartidos con otras filiales del grupo. Es importante mencionar que su sociedad controladora recientemente se endeudó por USD.14,2 millones para realizar el pago de dividendos de gestiones pasadas y contar con capital operativo, préstamos cuya fuente de repago podría provenir principalmente de la capacidad del banco para generar dividendos, aumentando indirectamente el apalancamiento de BNB, lo que presiona su perfil financiero.

## Sensibilidad de las Calificaciones

*Factores que podrían generar una acción de calificación negativa/a la baja:*

- Deterioro de la calidad de la cartera, solvencia y liquidez como consecuencia del traspaso de activos y pasivos de la entidad intervenida.
- Deterioro del perfil financiero provocado por un entorno operativo adverso.
- Desequilibrios o un menor margen de maniobra en moneda extranjera.

## Calificación de Emisiones

### *Deuda Senior*

AESA RATINGS califica las emisiones "Bonos BNB I – Emisión 3" por BOB.140,0 millones, "Bonos BNB I – Emisión 4" por BOB.100,0 millones, "Bonos BNB II – Emisión 1" por BOB.140,0 millones, "Bonos BNB II – Emisión 2" por BOB.140,0 millones y "Bonos BNB II – Emisión 3" por BOB.131,6 millones, de acuerdo con lo especificado en el anexo adjunto al presente informe.

### *Deuda Subordinada*

Asimismo, AESA RATINGS califica las emisiones "Bonos Subordinados BNB III" por USD.24,9 millones y "Bonos Subordinados BNB IV" por USD.24,9 millones de acuerdo con lo especificado en el anexo adjunto al presente informe.

## Compromisos Financieros

En tanto los bonos subordinados se encuentren pendientes de redención total, la sociedad se sujetará a los compromisos financieros siguientes:

- a. El índice de suficiencia patrimonial considerando el promedio de los últimos 3 meses calculado cada fin de mes, deberá ser igual o superior al once por ciento (11%).  
CAP a sep-23: 12,66%.
- b. El promedio de los últimos 3 meses calculado cada fin mes correspondiente al resultado de dividir la suma del valor de las siguientes cuentas: Disponibilidades e Inversiones Temporarias entre la suma del valor de las siguientes cuentas: (i) Obligaciones con el Público a la Vista y (ii) Obligaciones con el Público por Cuentas de Ahorro, debe ser igual o superior al cuarenta por ciento (40%).  
Activos Líquidos a sep-23: 68,64%.
- c. El promedio de los últimos 3 meses calculado cada fin de mes correspondiente al resultado de dividir el valor de la cuenta de Previsión para Incobrabilidad de Cartera (incluyendo provisiones cíclicas, contingentes y

voluntarias) entre la suma del valor de las siguientes cuentas: (i) Cartera Vencida Total y (ii) Cartera en Ejecución Total, debe ser igual o superior al cien por ciento (100%):

Previsión total a sep-23: 130,47%.

*\*Cálculo de Compromisos Financieros reportado por el emisor.*

Programa de Emisiones: "BONOS BNB I"  
Monto Autorizado del Programa de Emisiones de Bonos BNB I: USD.100.000.000.-  
(Cien millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América)

Denominación de la Emisión: "BONOS BNB I – EMISIÓN 3"  
Monto Autorizado de la Emisión de Bonos comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos BNB I: BOB.140.000.000.-  
(Ciento cuarenta millones 00/100 Bolivianos)

Características de la Emisión 3 comprendida dentro del Programa de Emisiones "BONOS BNB I":

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	BONOS BNB I – EMISIÓN 3
TIPO DE VALOR A EMITIRSE	BONOS OBLIGACIONALES Y REDIMIBLES A PLAZO FIJO
GARANTÍA	QUIROGRAFARIA
MONEDA	BOLIVIANOS
FECHA DE EMISIÓN	20 DE ABRIL DE 2016
PLAZO DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN	CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO COMPUTABLES A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA ENTIDAD DE DEPÓSITO DE VALORES DE BOLIVIA S.A. ("EDV"), DE ACUERDO A REGULACIONES LEGALES VIGENTES
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS	A LA ORDEN. LA SOCIEDAD REPUTARÁ COMO TITULAR DE UN BONO DE LA PRESENTE EMISIÓN A QUIEN FIGURE REGISTRADO EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA EDV. ADICIONALMENTE, LOS GRAVÁMENES SOBRE LOS BONOS ANOTADOS EN CUENTA, SERÁN TAMBIÉN REGISTRADOS EN EL SISTEMA A CARGO DE LA EDV
PRECIO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS	MÍNIMAMENTE A LA PAR DEL VALOR NOMINAL
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN	MERCADO PRIMARIO BURSÁTIL A TRAVÉS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	A MEJOR ESFUERZO
TIPO DE INTERÉS	NOMINAL, ANUAL Y FIJO
PERIODICIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES	PERIODICIDAD DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL: 5% A PARTIR DEL CUPÓN Nº13 HASTA EL CUPÓN Nº20 Y 15% A PARTIR DEL CUPÓN Nº21 HASTA EL CUPÓN Nº24 PERIODICIDAD PAGO DE INTERESES: CADA 180 DÍAS CALENDARIO
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS	EL PAGO PROVENIENTE DE LA COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS DE LA PRESENTE EMISIÓN SE EFECTUARÁ EN EFECTIVO

SERIE	CLAVE DE PIZARRA	MONTO TOTAL DE CADA SERIE	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS	PLAZO DE EMISIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
ÚNICA	BNB-1-N1U-16	BOB.140.000.000	BOB.1.000	4,00%	4.320 DÍAS CALENDARIO	17 DE FEBRERO DE 2028

Programa de Emisiones: "BONOS BNB I"

Monto Autorizado del Programa de Emisiones de Bonos BNB I: USD.100.000.000.-  
(Cien millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América)

Denominación de la Emisión: "BONOS BNB I – EMISIÓN 4"

Monto Autorizado de la Emisión de Bonos comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos BNB I: BOB.100.000.000.-  
(Cien millones 00/100 Bolivianos)

Características de la Emisión 4 comprendida dentro del Programa de Emisiones "BONOS BNB I":

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	BONOS BNB I – EMISIÓN 4
TIPO DE VALOR A EMITIRSE	BONOS OBLIGACIONALES Y REDIMIBLES A PLAZO FIJO
GARANTÍA	QUIROGRAFARIA
MONEDA	BOLIVIANOS
FECHA DE EMISIÓN	21 DE ABRIL DE 2016
PLAZO DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN	CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO COMPUTABLES A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA ENTIDAD DE DEPÓSITO DE VALORES DE BOLIVIA S.A. ("EDV"), DE ACUERDO A REGULACIONES LEGALES VIGENTES
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS	A LA ORDEN. LA SOCIEDAD REPUTARÁ COMO TITULAR DE UN BONO DE LA PRESENTE EMISIÓN A QUIEN FIGURE REGISTRADO EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA EDV. ADICIONALMENTE, LOS GRAVÁMENES SOBRE LOS BONOS ANOTADOS EN CUENTA, SERÁN TAMBIÉN REGISTRADOS EN EL SISTEMA A CARGO DE LA EDV
PRECIO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS	MÍNIMAMENTE A LA PAR DEL VALOR NOMINAL
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN	MERCADO PRIMARIO BURSÁTIL A TRAVÉS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	A MEJOR ESFUERZO
TIPO DE INTERÉS	NOMINAL, ANUAL Y FIJO
PERIODICIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES	PERIODICIDAD DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL: 5% A PARTIR DEL CUPÓN Nº13 HASTA EL CUPÓN Nº16 Y 20% A PARTIR DEL CUPÓN Nº17 HASTA EL CUPÓN Nº20 PERIODICIDAD PAGO DE INTERESES: CADA 180 DÍAS CALENDARIO
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS	EL PAGO PROVENIENTE DE LA COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS DE LA PRESENTE EMISIÓN SE EFECTUARÁ EN EFECTIVO

SERIE	CLAVE DE PIZARRA	MONTO TOTAL DE CADA SERIE	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS	PLAZO DE EMISIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
ÚNICA	BNB-1-N2U-16	BOB.100.000.000	BOB.1.000	3,85%	3.600 DÍAS CALENDARIO	28 DE FEBRERO DE 2026

Denominación de la Emisión: "BONOS SUBORDINADOS BNB III"  
Monto Autorizado de la Emisión de Bonos Subordinados: USD.24.900.000.-  
(Veinticuatro millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

Características de la Emisión "BONOS SUBORDINADOS BNB III":

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	BONOS SUBORDINADOS BNB III
TIPO DE VALOR A EMITIRSE	BONOS SUBORDINADOS OBLIGACIONALES Y REDIMIBLES A PLAZO FIJO
GARANTÍA	QUIROGRAFARIA
MONEDA	DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
FECHA DE EMISIÓN	24 DE FEBRERO DE 2017
PLAZO DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN	CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO COMPUTABLES A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA ENTIDAD DE DEPÓSITO DE VALORES DE BOLIVIA S.A. ("EDV"), DE ACUERDO A REGULACIONES LEGALES VIGENTES
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS SUBORDINADOS	A LA ORDEN. LA SOCIEDAD REPUTARÁ COMO TITULAR DE UN BONO SUBORDINADO DE LA PRESENTE EMISIÓN A QUIEN FIGURE REGISTRADO EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA EDV. ADICIONALMENTE, LOS GRAVÁMENES SOBRE LOS BONOS SUBORDINADOS ANOTADOS EN CUENTA, SERÁN TAMBIÉN REGISTRADOS EN EL SISTEMA A CARGO DE LA EDV
PRECIO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS SUBORDINADOS	MÍNIMAMENTE A LA PAR DEL VALOR NOMINAL
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN	MERCADO PRIMARIO BURSÁTIL A TRAVÉS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	A MEJOR ESFUERZO
TIPO DE INTERÉS	NOMINAL, ANUAL Y FIJO
PERIODICIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES	PERIODICIDAD DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL: DETALLADA EN EL PROSPECTO COMPLEMENTARIO  PERIODICIDAD PAGO DE INTERESES: CADA 180 DÍAS CALENDARIO
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS SUBORDINADOS	EL PAGO PROVENIENTE DE LA COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS SUBORDINADOS DE LA PRESENTE EMISIÓN SE EFECTUARÁ EN EFECTIVO

SERIE	CLAVE DE PIZARRA	MONTO TOTAL DE CADA SERIE	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS	PLAZO DE EMISIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
A	BNB-E1A-17	USD.12.450.000.00.-	USD.10.000	2,00%	2.700 DÍAS CALENDARIO	17 DE JULIO DE 2024
B	BNB-E1B-17	USD.12.450.000.00.-	USD.10.000	2,50%	3.060 DÍAS CALENDARIO	12 DE JULIO DE 2025

Denominación de la Emisión: "BONOS SUBORDINADOS BNB IV"  
 Monto Autorizado de la Emisión de Bonos Subordinados: USD.24.900.000.-  
 (Veinticuatro millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

Características de la Emisión "BONOS SUBORDINADOS BNB IV":

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	BONOS SUBORDINADOS BNB IV
TIPO DE VALOR A EMITIRSE	BONOS SUBORDINADOS, OBLIGACIONALES Y REDIMIBLES A PLAZO FIJO
GARANTÍA	EL EMISOR DARÁ CUMPLIMIENTO A LO ESTABLECIDO EN EL INCISO E) DEL ARTÍCULO 464 DE LA LEY N° 393 DE SERVICIOS FINANCIEROS
MONEDA	DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
FECHA DE EMISIÓN	25 DE NOVIEMBRE DE 2019
PLAZO DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN	CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO COMPUTABLES A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA ENTIDAD DE DEPÓSITO DE VALORES DE BOLIVIA S.A. ("EDV"), DE ACUERDO A REGULACIONES LEGALES VIGENTES
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS SUBORDINADOS	A LA ORDEN. LA SOCIEDAD REPUTARÁ COMO TITULAR DE UN BONO SUBORDINADO DE LA PRESENTE EMISIÓN A QUIEN FIGURE REGISTRADO EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA EDV. ADICIONALMENTE, LOS GRAVÁMENES SOBRE LOS BONOS SUBORDINADOS ANOTADOS EN CUENTA, SERÁN TAMBIÉN REGISTRADOS EN EL SISTEMA A CARGO DE LA EDV
PRECIO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS SUBORDINADOS	MÍNIMAMENTE A LA PAR DEL VALOR NOMINAL
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN	MERCADO PRIMARIO BURSÁTIL A TRAVÉS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	A MEJOR ESFUERZO
TIPO DE INTERÉS	NOMINAL, ANUAL Y FIJO
PERIODICIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES	LOS BONOS SUBORDINADOS AMORTIZARÁN CAPITAL SEGÚN EL SIGUIENTE DETALLE: 12.5% DESDE EL CUPÓN N°9 HASTA EL CUPÓN N°16, CONFORME AL CRONOGRAMA DE PAGOS APLICABLE  LOS INTERESES SERÁN PAGADOS CADA CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO, CONFORME AL CRONOGRAMA DE PAGOS APLICABLE A LA SERIE ÚNICA
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA	EN EFECTIVO

SERIE	CLAVE DE PIZARRA	MONTO TOTAL DE CADA SERIE	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS	PLAZO DE EMISIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
ÚNICA	BNB-E1U-19	USD.24.900.000	USD.10.000	3,30%	2.880 DÍAS CALENDARIO	14 DE OCTUBRE DE 2027

Programa de Emisiones: "BONOS BNB II"  
Monto Autorizado del Programa de Emisiones de Bonos BNB II: USD.200.000.000.-  
(Doscientos millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América)

Denominación de la Emisión: "BONOS BNB II – EMISIÓN 1"  
Monto Autorizado de la Emisión de Bonos comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos BNB II: BOB.140.000.000.-  
(Ciento cuarenta millones 00/100 Bolivianos)

Características de la Emisión 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones "BONOS BNB II":

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	BONOS BNB II – EMISIÓN 1
TIPO DE VALOR A EMITIRSE	BONOS OBLIGACIONALES Y REDIMIBLES A PLAZO FIJO
GARANTÍA	EL EMISOR DARÁ CUMPLIMIENTO A LO ESTABLECIDO EN EL INCISO E) DEL ARTÍCULO 464 DE LA LEY 393 DE SERVICIOS FINANCIEROS DE FECHA 21 DE AGOSTO DE 2013
MONEDA	BOLIVIANOS
FECHA DE EMISIÓN	30 DE MARZO DE 2020
PLAZO DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN	CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO COMPUTABLES A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN ESTABLECIDA POR EL EMISOR Y SEÑALADA EN LA AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE ASFI E INSCRIPCIÓN EN EL RMV DE ASFI DE LA PRESENTE EMISIÓN COMPRENDIDA DENTRO DEL PROGRAMA
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA ENTIDAD DE DEPÓSITO DE VALORES DE BOLIVIA S.A. ("EDV"), DE ACUERDO A REGULACIONES LEGALES VIGENTES
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS	A LA ORDEN. LA SOCIEDAD REPUTARÁ COMO TITULAR DE UN BONO PERTENECIENTE AL PROGRAMA A QUIEN FIGURE REGISTRADO EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA EDV. ADICIONALMENTE, LOS GRAVÁMENES SOBRE LOS BONOS ANOTADOS EN CUENTA, SERÁN TAMBIÉN REGISTRADOS EN EL SISTEMA A CARGO DE LA EDV
PRECIO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS	MÍNIMAMENTE A LA PAR DEL VALOR NOMINAL
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN	MERCADO PRIMARIO BURSÁTIL A TRAVÉS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	A MEJOR ESFUERZO
TIPO DE INTERÉS	NOMINAL, ANUAL Y FIJO
PERIODICIDAD Y FORMA DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES	LAS AMORTIZACIONES DE CAPITAL DE LOS BONOS SERÁN PAGADAS DE LA SIGUIENTE MANERA: SERIE ÚNICA: 12.50% DESDE EL CUPÓN N°10 HASTA EL CUPÓN N°17 LOS BONOS PAGARÁN INTERESES CADA 180 DÍAS CALENDARIO
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS	EL PAGO PROVENIENTE DE LA COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS DE LA PRESENTE EMISIÓN SE EFECTUARÁ EN EFECTIVO
REGLA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE EMISIÓN	TASA DISCRIMINANTE: LA TASA DE CIERRE ES LA TASA OFERTADA POR CADA POSTOR DENTRO DEL GRUPO DE POSTURAS QUE COMPLETEN LA CANTIDAD OFERTADA

SERIE	CLAVE DE PIZARRA	MONTO TOTAL DE CADA SERIE	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS	PLAZO DE EMISIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
ÚNICA	BNB-3-n1u-20	BOB.140.000.000	BOB.10.000	4,90%	3.060 DÍAS CALENDARIO	15 DE AGOSTO DE 2028

Programa de Emisiones: "BONOS BNB II"  
Monto Autorizado del Programa de Emisiones de Bonos BNB II: USD.200.000.000.-  
(Doscientos millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América)

Denominación de la Emisión: "BONOS BNB II – EMISIÓN 2"  
Monto Autorizado de la Emisión de Bonos comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos BNB II: BOB.140.000.000.-  
(Ciento cuarenta millones 00/100 Bolivianos)

Características de la Emisión 2 comprendida dentro del Programa de Emisiones "BONOS BNB II":

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	BONOS BNB II – EMISIÓN 2
TIPO DE VALOR A EMITIRSE	BONOS OBLIGACIONALES Y REDIMIBLES A PLAZO FIJO
GARANTÍA	EL EMISOR DARÁ CUMPLIMIENTO A LO ESTABLECIDO EN EL INCISO E) DEL ARTÍCULO 464 DE LA LEY 393 DE SERVICIOS FINANCIEROS DE FECHA 21 DE AGOSTO DE 2013
MONEDA	BOLIVIANOS
FECHA DE EMISIÓN	31 DE MARZO DE 2020
PLAZO DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN	CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO COMPUTABLES A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN ESTABLECIDA POR EL EMISOR Y SEÑALADA EN LA AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE ASFI E INSCRIPCIÓN EN EL RMV DE ASFI DE LA PRESENTE EMISIÓN COMPRENDIDA DENTRO DEL PROGRAMA
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA ENTIDAD DE DEPÓSITO DE VALORES DE BOLIVIA S.A. ("EDV"), DE ACUERDO A REGULACIONES LEGALES VIGENTES
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS	A LA ORDEN. LA SOCIEDAD REPUTARÁ COMO TITULAR DE UN BONO PERTENECIENTE AL PROGRAMA A QUIEN FIGURE REGISTRADO EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA EDV. ADICIONALMENTE, LOS GRAVÁMENES SOBRE LOS BONOS ANOTADOS EN CUENTA, SERÁN TAMBIÉN REGISTRADOS EN EL SISTEMA A CARGO DE LA EDV
PRECIO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS	MÍNIMAMENTE A LA PAR DEL VALOR NOMINAL
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN	MERCADO PRIMARIO BURSÁTIL A TRAVÉS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	A MEJOR ESFUERZO
TIPO DE INTERÉS	NOMINAL, ANUAL Y FIJO
PERIODICIDAD Y FORMA DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES	LAS AMORTIZACIONES DE CAPITAL DE LOS BONOS SERÁN PAGADAS DE LA SIGUIENTE MANERA: SERIE ÚNICA: 12.50% DESDE EL CUPÓN N°9 HASTA EL CUPÓN N°16 LOS BONOS PAGARÁN INTERESES CADA 180 DÍAS CALENDARIO
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS	EL PAGO PROVENIENTE DE LA COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS DE LA PRESENTE EMISIÓN SE EFECTUARÁ EN EFECTIVO
REGLA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE EMISIÓN	TASA DISCRIMINANTE: LA TASA DE CIERRE ES LA TASA OFERTADA POR CADA POSTOR DENTRO DEL GRUPO DE POSTURAS QUE COMPLETEN LA CANTIDAD OFERTADA

SERIE	CLAVE DE PIZARRA	MONTO TOTAL DE CADA SERIE	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS	PLAZO DE EMISIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
ÚNICA	BNB-3-N2U-20	BOB.140.000.000	BOB.10.000	4,85%	2.880 DÍAS CALENDARIO	18 DE FEBRERO DE 2028

Programa de Emisiones: "BONOS BNB II"  
Monto Autorizado del Programa de Emisiones de Bonos BNB II: USD.200.000.000.-  
(Doscientos millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América)

Denominación de la Emisión: "BONOS BNB II – EMISIÓN 3"  
Monto Autorizado de la Emisión de Bonos comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos BNB II: BOB.131.600.000.-  
(Ciento treinta y un millones seiscientos mil 00/100 Bolivianos)

Características de la Emisión 3 comprendida dentro del Programa de Emisiones "BONOS BNB II":

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	BONOS BNB II – EMISIÓN 3
TIPO DE VALOR A EMITIRSE	BONOS OBLIGACIONALES Y REDIMIBLES A PLAZO FIJO
GARANTÍA	EL EMISOR DARÁ CUMPLIMIENTO A LO ESTABLECIDO EN EL INCISO E) DEL ARTÍCULO 464 DE LA LEY 393 DE SERVICIOS FINANCIEROS DE FECHA 21 DE AGOSTO DE 2013
MONEDA	BOLIVIANOS
FECHA DE EMISIÓN	31 DE MARZO DE 2020
PLAZO DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN	CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO COMPUTABLES A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN ESTABLECIDA POR EL EMISOR Y SEÑALADA EN LA AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE ASFI E INSCRIPCIÓN EN EL RMV DE ASFI DE LA PRESENTE EMISIÓN COMPRENDIDA DENTRO DEL PROGRAMA
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA ENTIDAD DE DEPÓSITO DE VALORES DE BOLIVIA S.A. ("EDV"), DE ACUERDO A REGULACIONES LEGALES VIGENTES
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS	A LA ORDEN. LA SOCIEDAD REPUTARÁ COMO TITULAR DE UN BONO PERTENECIENTE AL PROGRAMA A QUIEN FIGURE REGISTRADO EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA EDV. ADICIONALMENTE, LOS GRAVÁMENES SOBRE LOS BONOS ANOTADOS EN CUENTA, SERÁN TAMBIÉN REGISTRADOS EN EL SISTEMA A CARGO DE LA EDV
PRECIO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS	MÍNIMAMENTE A LA PAR DEL VALOR NOMINAL
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN	MERCADO PRIMARIO BURSÁTIL A TRAVÉS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	A MEJOR ESFUERZO
TIPO DE INTERÉS	NOMINAL, ANUAL Y FIJO
PERIODICIDAD Y FORMA DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES	LAS AMORTIZACIONES DE CAPITAL DE LOS BONOS SERÁN PAGADAS DE LA SIGUIENTE MANERA: SERIE ÚNICA: 4% EN EL CUPÓN N°7 Y 12% DESDE EL CUPÓN N°8 HASTA EL CUPÓN N°15 LOS BONOS PAGARÁN INTERESES CADA 180 DÍAS CALENDARIO
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS	EL PAGO PROVENIENTE DE LA COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS DE LA PRESENTE EMISIÓN SE EFECTUARÁ EN EFECTIVO
REGLA DE DETERMINACIÓN DE LA TASA DE EMISIÓN	TASA DISCRIMINANTE: LA TASA DE CIERRE ES LA TASA OFERTADA POR CADA POSTOR DENTRO DEL GRUPO DE POSTURAS QUE COMPLETEN LA CANTIDAD OFERTADA

SERIE	CLAVE DE PIZARRA	MONTO TOTAL DE CADA SERIE	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS	PLAZO DE EMISIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
ÚNICA	BNB-3-N3U-20	BOB.131.600.000	BOB.10.000	4,80%	2.700 DÍAS CALENDARIO	22 DE AGOSTO DE 2027

**Banco Nacional de Bolivia S.A.**

**BALANCE GENERAL**

(millones de USD)

	sep-23	sep-22	dic-22	dic-21	dic-20	dic-19	dic-18
<b>ACTIVOS</b>							
<b>A. CARTERA</b>							
1. Cartera Vigente	3.110,8	2.850,5	2.899,9	2.811,0	2.800,6	2.715,5	2.521,3
2. Cartera Vencida	41,2	35,1	20,5	15,3	2,2	15,3	15,4
3. Cartera en Ejecución	59,8	38,1	44,5	30,6	41,6	36,6	36,9
4. Productos Devengados	101,5	110,9	109,9	123,4	100,9	17,7	15,5
5. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	103,5	82,7	77,7	74,2	81,3	59,1	60,6
<b>TOTAL A</b>	<b>3.209,7</b>	<b>2.951,9</b>	<b>2.997,1</b>	<b>2.906,1</b>	<b>2.864,1</b>	<b>2.726,1</b>	<b>2.528,6</b>
<b>B. OTROS ACTIVOS RENTABLES</b>							
1. Inversiones en el Banco Central de Bolivia	266,8	278,6	262,2	359,2	421,9	335,4	294,1
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	375,4	321,5	320,9	343,0	260,2	286,4	329,5
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	18,1	17,4	19,8	25,4	32,8	36,0	29,7
4. Otras Inversiones Corto Plazo	217,3	315,6	286,2	305,5	322,6	243,1	299,1
5. Inversiones Largo Plazo	515,5	476,4	551,1	397,4	296,7	222,3	146,5
6. Inversión en Sociedades	5,7	4,3	4,6	4,6	3,9	4,6	4,5
<b>TOTAL B</b>	<b>1.398,8</b>	<b>1.413,8</b>	<b>1.444,7</b>	<b>1.435,1</b>	<b>1.338,0</b>	<b>1.127,8</b>	<b>1.103,3</b>
<b>C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)</b>	<b>4.608,5</b>	<b>4.365,8</b>	<b>4.441,8</b>	<b>4.341,3</b>	<b>4.202,1</b>	<b>3.853,9</b>	<b>3.631,9</b>
<b>D. BIENES DE USO</b>	<b>55,6</b>	<b>48,9</b>	<b>48,6</b>	<b>50,3</b>	<b>49,0</b>	<b>50,3</b>	<b>51,2</b>
<b>E. ACTIVOS NO REMUNERADOS</b>							
1. Caja	178,2	126,4	135,5	127,3	143,1	143,9	129,3
2. Bienes realizables	4,6	3,9	4,1	3,1	0,6	1,5	1,3
3. Otros Activos	82,5	77,6	82,2	83,5	56,6	41,7	39,0
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4.929,3</b>	<b>4.622,5</b>	<b>4.712,2</b>	<b>4.605,3</b>	<b>4.451,4</b>	<b>4.091,2</b>	<b>3.852,7</b>
<b>PASIVOS</b>							
<b>G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO</b>							
1. Cuenta Corriente	683,9	868,6	744,8	942,9	881,9	839,5	787,2
2. Cuentas de Ahorros	1.083,0	1.049,9	1.091,4	1.066,0	1.031,8	983,9	998,2
3. Depósitos a Plazo Fijo	1.640,9	1.469,7	1.530,4	1.421,6	1.411,5	1.218,9	1.163,9
4. Interbancario	668,9	456,3	517,8	358,5	331,2	271,1	181,0
<b>TOTAL G</b>	<b>4.076,7</b>	<b>3.844,4</b>	<b>3.884,4</b>	<b>3.788,9</b>	<b>3.656,3</b>	<b>3.313,3</b>	<b>3.130,3</b>
<b>H. OTRAS FUENTES DE FONDOS</b>							
1. Títulos Valores en Circulación	62,4	66,4	66,4	81,3	81,3	59,8	59,8
2. Obligaciones Subordinadas	34,8	44,2	43,5	53,7	65,6	76,9	63,4
3. Otros	54,3	47,2	50,2	55,6	65,9	83,5	90,9
<b>TOTAL H</b>	<b>151,5</b>	<b>157,8</b>	<b>160,1</b>	<b>190,5</b>	<b>212,7</b>	<b>220,2</b>	<b>214,0</b>
<b>I. OTROS (Que no Devengan Intereses)</b>	<b>378,4</b>	<b>315,5</b>	<b>353,3</b>	<b>325,2</b>	<b>313,6</b>	<b>281,5</b>	<b>252,9</b>
<b>J. PATRIMONIO</b>	<b>322,8</b>	<b>304,8</b>	<b>314,4</b>	<b>300,7</b>	<b>268,7</b>	<b>276,3</b>	<b>255,5</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>4.929,3</b>	<b>4.622,5</b>	<b>4.712,2</b>	<b>4.605,3</b>	<b>4.451,4</b>	<b>4.091,2</b>	<b>3.852,7</b>

**Banco Nacional de Bolivia S.A.**

**ESTADO DE RESULTADOS**

(millones de USD)

	sep-23	sep-22	dic-22	dic-21	dic-20	dic-19	dic-18
1. Ingresos Financieros	173,3	156,9	212,6	209,0	216,2	211,3	190,0
2. Gastos Financieros	-81,6	-73,8	-98,7	-95,0	-89,1	-76,4	-70,6
<b>3. MARGEN NETO DE INTERESES</b>	<b>91,7</b>	<b>83,1</b>	<b>113,9</b>	<b>114,1</b>	<b>127,1</b>	<b>134,9</b>	<b>119,4</b>
4. Comisiones	38,0	17,6	25,2	24,1	21,9	32,1	35,6
5. Otros Ingresos (Gastos) Operativos	-8,5	11,3	15,2	11,4	1,6	-3,8	0,5
6. Gastos de Personal	-30,6	-28,0	-39,0	-36,6	-37,9	-42,2	-43,0
7. Otros Gastos Administrativos	-36,1	-35,5	-47,7	-45,3	-45,7	-48,0	-49,4
8. Provisiones por Incobrabilidad de Cartera	-17,8	-15,0	-18,1	-3,4	-29,6	-8,2	-11,4
9. Otras Provisiones	-2,7	-0,6	-0,5	-1,7	-2,9	-3,4	-0,8
<b>10. RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>34,0</b>	<b>32,8</b>	<b>48,9</b>	<b>62,6</b>	<b>34,6</b>	<b>61,3</b>	<b>50,9</b>
11. Ingresos (Gastos) de Gestiones Anteriores	-0,0	0,0	-1,2	0,0	0,0	-0,0	-0,0
<b>12. RESULTADO ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>34,0</b>	<b>32,8</b>	<b>47,7</b>	<b>62,6</b>	<b>34,6</b>	<b>61,3</b>	<b>50,8</b>
13. Ingresos (Gastos) Extraordinarios	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7
<b>14. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>34,1</b>	<b>33,0</b>	<b>48,0</b>	<b>63,0</b>	<b>35,0</b>	<b>61,8</b>	<b>51,5</b>
15. Impuestos	-13,1	-14,5	-19,9	-30,9	-21,4	-24,9	-19,2
<b>16. RESULTADO NETO</b>	<b>21,0</b>	<b>18,5</b>	<b>28,1</b>	<b>32,0</b>	<b>13,6</b>	<b>36,9</b>	<b>32,3</b>
<b>PARTICIPACIÓN DE MERCADO</b>							
1. Cartera Bruta	10,4	9,4	9,4	9,7	10,1	10,2	10,2
2. Activos	10,9	10,0	9,9	10,3	10,6	11,0	11,0
3. Patrimonio	9,3	8,8	8,8	9,0	8,7	9,0	9,1
4. Cuenta Corriente	14,1	15,4	13,3	17,1	17,1	18,3	16,1
5. Cajas de Ahorro	11,5	10,9	10,7	11,0	11,4	12,4	11,5
6. Depósitos a Plazo	10,5	9,3	9,5	9,6	10,2	9,4	9,8

**Banco Nacional de Bolivia S.A.**

**RATIOS**

(en porcentaje)

sep-23 sep-22 dic-22 dic-21 dic-20 dic-19 dic-18

**I. CALIDAD DE ACTIVO**

1. Crecimiento Activo	4,6	0,4	2,3	3,5	8,8	6,2	4,4
2. Crecimiento Cartera Bruta	8,3	2,3	3,8	0,4	2,8	7,5	18,2
3. Crecimiento Cartera en Mora	55,3	59,4	41,5	4,7	-15,6	-0,8	30,0
4. Crecimiento Cartera Reprogramada	-7,7	-7,1	-11,2	631,4	35,0	41,8	35,8
5. Crecimiento Cartera en Ejecución	34,3	24,6	45,3	-26,5	13,7	-0,9	22,7
6. Cartera Neta / Activo	65,1	63,9	63,6	63,1	64,3	66,6	65,6
7. Contingente / Activo	7,4	7,4	7,5	7,3	9,7	12,7	15,2
8. Cartera en Mora / Cartera Bruta	3,1	2,5	2,2	1,6	1,5	1,9	2,0
9. Cartera Reprogramada / Cartera Bruta	20,3	25,3	23,8	27,8	3,8	2,9	2,2
10. Cartera en Mora + Reprogramada Vigente / Cartera Bruta	21,4	26,3	24,7	28,9	5,1	4,4	3,9
11. Cartera en Mora Reprogramada / Cartera Reprogramada	10,1	5,8	5,6	2,1	7,4	13,2	13,7
12. Cartera Castigada / Cartera Bruta	1,7	1,7	1,9	1,8	1,6	1,6	1,6
13. Cartera en Mora + Reprogramada Vigente + Castigada / Cartera Bruta	23,1	28,0	26,6	30,7	6,7	6,0	5,5
14. Cartera en Ejecución Neta de Previsión / Patrimonio	-13,5	-14,6	-10,6	-14,5	-14,8	-8,1	-9,3
15. Previsión de Cartera / Cartera Bruta	3,2	2,8	2,6	2,6	2,9	2,1	2,4
16. Previsión de Cartera / Cartera en Mora	102,5	112,9	119,5	161,5	185,4	113,8	115,7
17. Previsión de Cartera + Cíclica / Cartera en Mora	135,5	153,6	166,2	226,4	256,3	175,1	173,4
18. Cartera en Mora Neta de Previsión / Patrimonio	-0,8	-3,1	-4,0	-9,4	-13,9	-2,6	-3,2

**II. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO**

1. Crecimiento Patrimonio	2,7	1,4	4,5	11,9	-2,7	8,1	6,2
2. Patrimonio / Activo	6,5	6,6	6,7	6,5	6,0	6,8	6,6
3. Pasivo / Patrimonio (x)	14,3	14,2	14,0	14,3	15,6	13,8	14,1
4. Activo Fijo / Patrimonio	17,2	16,0	15,4	16,7	18,2	18,2	20,1
5. Coeficiente de Adecuación Patrimonial	12,6	12,9	12,7	12,7	12,7	12,8	12,1
6. Coeficiente de Adecuación Patrimonial Ajustado	12,9	13,0	12,8	12,9	12,9	13,0	12,4
7. Capital Primario / Activo Ponderado por Riesgo	10,9	10,6	10,6	10,2	9,6	9,2	8,9
8. Capital Primario / Activo + Contingente	5,6	5,6	5,6	5,4	5,2	5,1	5,0
9. Doble Apalancamiento*	2,3	2,0	1,9	2,1	1,8	2,3	2,4

**III. FONDEO**

1. Crecimiento Obligaciones con el Público	-37,9	3,2	6,9	0,2	10,3	-1,3	-3,8
2. Crecimiento Obligaciones Estatales	793,9	-33,3	-61,9	21,5	-1,9	63,1	37.457,5
3. Crecimiento Obligaciones con el Público + Estatales	2,0	-1,3	-1,6	2,5	8,9	3,5	3,8
4. Crecimiento Obligaciones con Entidades Financieras	29,5	28,0	45,6	6,7	21,3	49,5	33,6
5. Cuentas Corrientes Público + Estatales / Pasivo	14,8	20,1	16,9	21,9	21,1	22,0	21,9
6. Cajas de Ahorro Público + Estatales / Pasivo	23,5	24,3	24,8	24,8	24,7	25,8	27,7
7. Depósitos a Plazo Fijo Público + Estatales / Pasivo	35,6	34,0	34,8	33,0	33,7	31,9	32,4
8. Pasivo Corto Plazo / Pasivo	38,6	44,9	42,1	47,0	46,7	52,3	52,6
9. Obligaciones con el Público / Pasivo	46,4	77,1	78,4	74,9	76,9	76,4	82,1
10. Obligaciones Estatales / Pasivo	33,7	7,0	3,9	10,6	9,0	10,0	6,5
11. Obligaciones Entidades Financieras / Pasivo	14,8	10,7	12,0	8,4	8,1	7,3	5,2
12. Obligaciones Títulos Valores / Pasivo	1,4	1,5	1,5	1,9	2,0	1,6	1,7
13. Obligaciones Deuda Subordinada / Pasivo	0,8	1,0	1,0	1,3	1,6	2,0	1,8

**IV. LIQUIDEZ**

1. Cartera Bruta / Oblig. Público + Estatales	87,0	80,5	81,9	77,6	79,2	83,9	80,7
2. Disponibilidades + Inv. Temporarias / Oblig. Público CP	70,2	65,4	62,0	69,3	71,9	66,3	65,9
3. Disponibilidades + Inv. Temporarias / Oblig. Público CP + Estatales CP	62,8	58,0	58,5	60,1	62,9	58,1	61,3
4. Activo Líquido + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Estatales CP	54,1	43,2	45,8	45,6	49,4	47,6	49,8
5. Activo Líquido + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Ent. Fin. CP + Estatales CP	53,8	42,8	45,6	45,3	48,4	43,6	47,2
6. Activo Líquido + Encaje Disp. / Oblig. Público + Ent. Fin. + Estatales	21,9	20,2	20,4	22,7	24,1	24,3	26,4
7. Activo Líquido + Encaje Disp. / Activo	19,4	17,9	17,9	19,9	21,3	21,3	23,2
8. Activo Negociable + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Estatales CP	59,2	46,4	49,1	48,5	53,1	50,8	52,7
9. Activo Negociable + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Ent. Fin. CP + Estatales CP	58,8	46,0	49,0	48,2	52,0	46,5	50,0

10. Activo Negociable + Encaje Disp. / Oblig. Público + Ent. Fin. + Estatales	23,9	21,7	21,8	24,1	25,9	25,9	28,0
11. Activo Negociable + Encaje Disp. / Activo	21,2	19,3	19,2	21,2	22,8	22,7	24,5
12. Activo Negociable sin Ent. Fin. + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Estatales CP	36,0	29,4	31,5	31,3	39,3	34,7	33,8

## V. UTILIDADES Y RENTABILIDAD

1. Resultado Neto / Patrimonio (av)	8,8	8,1	9,1	11,2	5,0	13,9	13,0
2. Resultado Neto / Activo (av)	0,6	0,5	0,6	0,7	0,3	0,9	0,9
3. Resultado Operativo Bruto / Activo Ponderado por Riesgo (av)	5,9	5,7	5,8	5,7	5,7	6,4	6,5
4. Resultado Operativo Bruto / Activo (av)	3,4	3,2	3,3	3,3	3,5	4,1	4,1
5. Resultado Neto / Activo Ponderado por Riesgo (av)	1,0	0,9	1,1	1,2	0,5	1,4	1,3
6. Gastos Administrativos / Resultado Operativo Bruto	61,1	62,2	56,7	55,1	55,7	55,7	59,9
7. Margen de Intereses / Resultado Operativo Bruto	79,0	77,6	77,9	80,0	88,1	88,2	83,2
8. Margen de Intereses / Activo (av)	2,6	2,5	2,6	2,6	3,1	3,6	3,4
9. Margen de Intereses / Activo Productivos (av)	3,0	2,9	3,0	3,1	3,6	4,2	4,1
10. Ingresos por Inversiones / Inversiones (av)	2,9	2,3	2,2	2,3	2,9	3,4	2,6
11. Gastos por Previsión Netos / Cartera Bruta (av)	0,8	0,7	0,6	0,1	1,1	0,3	0,5
12. Gastos por Previsión Netos / Margen de Intereses	18,6	17,3	15,1	2,8	22,3	5,7	8,8
13. Gastos Financieros / Pasivo (av)	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0
14. Costos por Oblig. Público / Oblig. Público (av)	3,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,1	2,0
15. Costos por Oblig. Ent. Financieras / Oblig. Ent. Financieras (av)	1,1	1,0	1,0	0,8	1,0	1,4	2,6
16. Costos por Oblig. Estatales / Oblig. Estatales (av)	0,6	3,7	3,9	3,1	2,7	2,6	1,1

## Anexo

### Información de la Calificación

#### Información Empleada en el Proceso de Calificación.

- Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022 y anteriores.
- Estados Financieros Internos al 30 de septiembre de 2023 y anteriores.
- Boletines del regulador.
- Informes de inspección del regulador e informes de descargo del emisor.
- Requerimiento de información enviado al emisor en el mes de octubre de 2023.
- Reunión con el emisor en febrero de 2023.
- Contactos constantes con la gerencia del emisor durante el trimestre y el proceso de análisis.

#### Descripción General del Análisis.

La Metodología contempla el análisis de la fortaleza intrínseca del emisor y del potencial soporte extraordinario que recibiría del Estado o de sus accionistas, en función de factores cuantitativos y cualitativos.

Fortaleza intrínseca basada en diversos factores: Al evaluar la calidad crediticia individual de un emisor se consideran cinco factores clave: el entorno operativo, el perfil de la empresa, la administración y estrategia, el apetito de riesgo y el perfil financiero. Cada factor se desglosa en varios sub-factores. La evaluación de la fortaleza intrínseca evalúa el riesgo de que una institución financiera falle, ya sea por incumplimiento o por la necesidad de recibir soporte extraordinario o imponer pérdidas sobre obligaciones subordinadas para restablecer su viabilidad.

Soporte institucional y soporte soberano: Una Calificación por Soporte de una institución financiera refleja la opinión de AESA RATINGS acerca de la probabilidad de que la entidad reciba soporte extraordinario en caso de ser necesario. El soporte normalmente proviene de los accionistas de la institución financiera (soporte institucional) o de las autoridades nacionales del país en donde tiene su domicilio el emisor. AESA RATINGS considera tanto la capacidad como la propensión del soportador potencial para prestar el apoyo.

Riesgo de incumplimiento, prospectos de recuperación: Las calificaciones de emisiones de corto o largo plazo de los emisores, reflejan la opinión de AESA RATINGS del nivel general del riesgo de crédito ligado a compromisos financieros específicos, generalmente títulos. Este punto de vista incorpora una evaluación de la probabilidad incumplimiento (o riesgo de "impago") de la obligación específica y también sobre las recuperaciones potenciales para los acreedores en caso de incumplimiento/impago.

Más específicamente, los factores que se evalúan son los siguientes:

Fortaleza Intrínseca	Soporte Soberano	Soporte Institucional
Entorno Operativo	Capacidad del soberano para proveer soporte	Capacidad de la matriz para proveer soporte
Perfil de la Empresa	Propensión del soberano a proveer soporte al sector financiero	Propensión de la matriz a proveer soporte
Administración y Estrategia	Propensión del soberano a proveer soporte a un emisor en específico	Riesgos del país en la jurisdicción de la subsidiaria
Apetito de riesgo		
Perfil financiero		

Es importante mencionar que de acuerdo con el tipo de emisor o emisión se podría utilizar más de una Metodología que complementa el análisis de los factores relevantes de calificación para Instituciones Financieras como Instituciones Financieras No Bancarias o Conglomerados Financieros. Es así como de acuerdo con los criterios establecidos en estas Metodologías y en la evaluación realizada por el equipo de profesionales de AESA RATINGS, el Comité de Calificación asignará finalmente la Calificación de Riesgo de la entidad.

#### Calificación de Instrumentos de Deuda Subordinada.

Los títulos subordinados tienen por definición una prelación inferior que otras obligaciones de las IF y, en particular, que los bonos y depósitos de largo plazo. Por lo tanto, tienen un riesgo de incumplimiento mayor; aspecto que debe reflejarse en una calificación de riesgo inferior a la de Largo Plazo correspondiente a los títulos sin subordinación.

Cuando la IF reciba calificación por soporte, el soporte soberano no debe ser tomado en cuenta al asignar la calificación de los bonos subordinados. En general, se aplicará una reducción de un notch con relación a la calificación de largo plazo, tomando en cuenta sólo el soporte institucional (si corresponde) pero las características particulares del bono subordinado podrían justificar una mayor disminución a ser considerada por el Comité de Calificación.

### Acciones

La calificación de acciones tiene por objetivo medir el riesgo total de una acción. Dicho riesgo puede ser resumido como la variabilidad futura del retorno total (apreciación más dividendos) obtenido por los accionistas de una empresa. El riesgo total de una acción depende tanto de las fluctuaciones del mercado en general, como de los desarrollos particulares de la industria en que participa la empresa, su posición competitiva, su condición financiera y otras variables. En base a lo anterior, AESA ha elaborado una metodología para calificar el riesgo de las acciones, la cual define cinco categorías de riesgo, que van desde el Nivel 1 (menos riesgo) hasta el Nivel 5 (mayor riesgo) y en Nivel 6 cuando no se cuenta con la información suficiente para ser calificadas.

La calificación de acciones contempla diez diferentes variables que determinan la calificación final de las acciones, de acuerdo a la escala anteriormente presentada. La metodología incluye un análisis cualitativo y cuantitativo, tanto de la empresa como de las características particulares de las acciones.

Las distintas variables consideradas son las siguientes:

- Tamaño
- Historia
- Variabilidad de los precios
- Predictibilidad de los resultados
- Situación financiera de la empresa
- Indicadores de mercado
- Riesgo del negocio
- Administración, estrategia competitiva, planes de inversión y desarrollo
- Liquidez de los títulos en el mercado
- Propiedad accionaria

Tomando en consideración el grado de riesgo, el Comité de Calificación ponderará los distintos elementos y sobre esa base asignará la calificación final, en una de las categorías indicadas previamente.

*Calificación de Riesgo: Banco Nacional de Bolivia S.A.*

Calificación(es) de Riesgo

Banco Nacional de Bolivia S.A.	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana			
		AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Corto Plazo	MN	F1+	N-1	Negativa
	ME	F1+	N-1	Negativa
Largo Plazo	MN	AAA	AAA	Negativa
	ME	AA+	AA1	Negativa
Emisor		AAA	AAA	Negativa
Acciones		Nivel 2	II	Negativa
Programa de Emisiones Bonos BNB I Emisión 3 por Bs.140.000.000 (Serie Única)		AAA	AAA	Negativa
Programa de Emisiones Bonos BNB I Emisión 4 por Bs.100.000.000 (Serie Única)		AAA	AAA	Negativa
Bonos Subordinados BNB III por USD.24.900.000 (Series A y B)		AA	AA2	Negativa
Bonos Subordinados BNB IV por USD.24.900.000 (Serie Única)		AA	AA2	Negativa
Programa de Emisiones de Bonos BNB II Emisión 1 por Bs.140.000.000 (Serie Única)		AAA	AAA	Negativa
Programa de Emisiones de Bonos BNB II Emisión 2 por Bs.140.000.000 (Serie Única)		AAA	AAA	Negativa
Programa de Emisiones de Bonos BNB II Emisión 3 por Bs.131.600.000 (Serie Única)		AAA	AAA	Negativa
<b>Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:</b>	29 de diciembre de 2023			

*Descripción de las Calificaciones:*

**Corto Plazo Moneda Nacional y Moneda Extranjera.**

ASFI: N-1

AESA RATINGS: F1+

Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

**Largo Plazo Moneda Nacional.**

ASFI: AAA

AESA RATINGS: AAA

Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

**Largo Plazo Moneda Extranjera.**

ASFI: AA1

AESA RATINGS: AA+

Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

**Largo Plazo Moneda Nacional (Bonos BNB I Emisión 3, Emisión 4 y Bonos BNB II Emisión 1, Emisión 2 y Emisión 3).**

ASFI: AAA

AESA RATINGS: AAA

Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

**Largo Plazo Moneda Extranjera (Bonos Subordinados BNB III, IV).**

ASFI: AA2

AESA RATINGS: AA

Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

**Acciones**

ASFI: II

AESA RATINGS: Nivel 2

Alto nivel de solvencia y buena capacidad de generación de utilidades.

**Emisor:**

ASFI: AAA

AESA RATINGS: AAA

Corresponde a Emisores que cuentan con una muy alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad insignificante ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.

**Nota:** Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos "+", "sin signo" y "-" (categorías AESA RATINGS) indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, en el nivel medio o en el nivel más bajo, respectivamente, de la categoría de calificación asignada. Estos numerales y signos no se agregan a la Categoría AAA ni a las categorías bajo CCC ni a las de corto plazo, excepto F1.

**(\*) Perspectiva:** La Perspectiva indica la dirección que probablemente tomará la calificación en el corto plazo, la que puede ser positiva, negativa o estable. La Perspectiva positiva o negativa se utilizará en aquellos casos en que se presenten cambios en la institución y/o el sector y/o la economía que podrían afectar la calificación en el corto plazo. En el caso que existan los cambios antes señalados y no se pueda identificar una Perspectiva, ésta se definirá como 'en desarrollo'. Una Perspectiva positiva, negativa o en desarrollo no implica que un cambio de calificación es inevitable. De igual manera, una calificación con Perspectiva estable puede subir o bajar antes que la Perspectiva cambie a 'positiva' o 'negativa', si las circunstancias así lo justifican.

TODAS LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS DE AESA RATINGS ESTAN DISPONIBLES EN [HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO](http://www.aesa-ratings.bo) LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALE CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL MISMO SITIO WEB AL IGUAL QUE LAS METODOLOGÍAS. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE AESA RATINGS Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN ESTE SITIO BAJO CÓDIGO DE CONDUCTA.

La calificación de riesgo efectuada por AESA RATINGS está regulada por los artículos 62 a 67 de la Ley del Mercado de Valores (Ley No. 1834 de 31 de marzo de 1998) y por el Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, contenido en el Libro 7° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI. El artículo 3 (Opinión de Calificación) de este Reglamento determina que ***"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados, como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión."***

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso previo y por escrito de AESA RATINGS. Todos los derechos de propiedad intelectual se encuentran reservados y corresponden a AESA RATINGS. En la asignación y el mantenimiento o modificación de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información documental que recibe de los emisores y de otras fuentes factuales que AESA RATINGS considera creíbles. AESA RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y tiene la libertad de obtener verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que AESA RATINGS lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores, que AESA RATINGS tiene la libertad de considerar. Los usuarios de calificaciones de AESA RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que AESA RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la documentación e información que proporciona a AESA RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, AESA RATINGS debe confiar en la labor de los respectivos expertos, incluyendo los auditores independientes del emisor con respecto a los estados financieros y abogados del emisor con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar por anticipado como hechos con certeza de que ocurrirán o no. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no pudieron preverse en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona en una condición "como es", es decir sin ninguna representación o garantía de cualquier tipo. Una calificación de AESA RATINGS es sola una opinión independiente en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que AESA RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto del trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es responsable individualmente por la calificación. La calificación no incorpora una evaluación sobre el riesgo de pérdida, a menos que dicho riesgo sea mencionado específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o compraventa de cualquier título valor. Todos los informes de AESA RATINGS son de trabajo colectivo y autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo a efecto de contacto. Un informe con una calificación de AESA RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos valores. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, por cualquier razón, a sola discreción de AESA RATINGS. AESA RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título valor. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título valor para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos valores. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto con relación a cualquier declaración presentada bajo la normativa vigente.