

Banco de la Nación

Fundamentos

Apoyo & Asociados Internacionales ratificó las clasificaciones del Banco de la Nación (en adelante, el Banco), basándose en los siguientes fundamentos:

Respaldo del Estado: Banco de la Nación cuenta con el respaldo del Estado peruano, que posee una clasificación internacional de largo plazo de BBB con perspectiva estable, otorgada por *Fitch Ratings* en noviembre 2024.

Asimismo, es una entidad de derecho público vinculada al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) e integrante del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). No obstante, opera con autonomía económica, financiera y administrativa.

Sólido posicionamiento: Por su rol estratégico como agente subsidiario del sistema financiero y promotor de la inclusión financiera, a diciembre 2024 el Banco alcanzó una cobertura del 93% a nivel nacional, manteniendo su liderazgo como la entidad con mayor cobertura geográfica en el país.

El 82.7% de sus oficinas estaban ubicadas fuera de Lima y el 67.2% en zonas donde era la única oferta bancaria (UOB). Además, el 62.5% de sus cajeros automáticos y el 85.1% de sus cajeros corresponsales se encontraban en provincias. Tras la pandemia, el Banco priorizó la expansión de canales alternativos, los cuales concentraron el 93.1% de las operaciones, destacando la *App BN* como el canal más utilizado, con una participación del 54.3%.

Esta presencia le permitió ampliar su oferta de servicios a nivel nacional, acceder a fondeo de bajo costo como principal agente financiero del Estado y mejorar sus márgenes financieros, considerando el perfil de sus clientes. Estos avances han sido respaldados por la optimización de sus procesos, controles internos y la expansión sostenida de sus canales de atención alternativos y servicios financieros.

Perfil de riesgo conservador: La cartera del Banco ha mostrado históricamente niveles de morosidad inferiores al promedio del Sistema, dado su enfoque en trabajadores y pensionistas del sector público y entidades estatales, lo que facilita la cobranza. A diciembre 2024, los indicadores de morosidad presentaron una ligera mejora por el mayor volumen de cartera, que diluyó el deterioro de la calidad de los créditos de consumo (préstamos Multired), asociado a la salida de clientes que dejaron de percibir ingresos a través del Banco o tenían empleos temporales.

Por otro lado, la cartera clasificada como CPP aumentó significativamente, de 1.1% a diciembre 2023, a 32.6% a diciembre 2024, tras la reclasificación prudencial de los préstamos otorgados a Petroperú S.A. (31.0% del portafolio total) como parte de su rescate financiero, sin que ello haya implicado un atraso en los pagos. No obstante, el 100% de estos créditos se encuentran garantizados por el MEF; sin embargo, la Clasificadora continuará monitoreando su evolución.

Holgados niveles de liquidez: Gracias a la composición de su fondeo, concentrado en obligaciones a la vista y depósitos de ahorro, el Banco se posiciona como uno de los más líquidos del Sistema, garantizando una alta disponibilidad de recursos. En el último quinquenio, mantuvo en promedio el 63.4% de sus activos en fondos disponibles e inversiones líquidas, nivel significativamente superior al 28.6% del Sistema, lo que le permite mitigar riesgos de volatilidad y concentración.

A nivel de indicadores, presentó ratios promedio de liquidez de 65.4% en moneda nacional (MN) y 171.2% en moneda extranjera (ME), frente al 29.6% y 56.1% del Sistema, respectivamente. Asimismo, registró un ratio de inversiones líquidas (RIL) de 86.8% en MN y 80.8% en ME, así como ratios de cobertura de liquidez (RCL) de 259.9% y 492.8%, respectivamente.

Ratings	Actual	Anterior
Institución (1)	A	A
Obligaciones de largo plazo (2)	AAA(pe)	AAA(pe)
Bonos Subordinados (2)	AA+(pe)	AA+(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2024.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 8/04/2025 y 17/09/2024

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 21/04/2025 y 30/09/2024

Perspectiva

Estable

	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Total Activos	46,651	46,370	46,594
Patrimonio	3,752	2,557	2,033
Resultado	1,393	1,652	887
ROA (Prom)	3.0%	3.6%	1.9%
ROE (Prom)	44.2%	72.0%	49.0%
Capital Global	18.3%	15.1%	15.3%

* Cifras en millones de soles

Fuente: Banco de la Nación. Elaboración: A&A.

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (03-2022).

Analistas

Carolina Ortiz de Zevallos
carolina.ozr@aai.com.pe

Julio Loc
julioloc@aai.com.pe

T. (511) 444- 5588

Adecuado nivel de capitalización: El Ratio de Capital Global (RCG) ascendió a 18.3%, superior al 15.1% registrado a diciembre 2023, cumpliendo con superar el objetivo propuesto (>13.5%) y por encima del promedio del Sistema (17.4%). Asimismo, considerando el capital *Tier I*, el RCG se situó en 16.3%, frente al 13.7% del Sistema.

De otro lado, entre las principales limitantes se encuentran: i) la sensibilidad de sus ingresos a las decisiones político-económicas del Gobierno; ii) las restricciones legales que limitan su oferta de servicios en localidades en donde el Banco no es UOB; y, iii) la sujeción a procedimientos públicos, que ralentizan sus procesos de adquisición de bienes y servicios.

La Clasificadora considera que entre los principales desafíos que registra figuran: i) implementación eficiente de inversiones tecnológicas que le permitan avanzar hacia una banca de servicios; y, ii) sostenibilidad de sus objetivos estratégicos de largo plazo, independientemente de los gobiernos de turno.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una mayor estabilidad y predictibilidad en la gobernanza, junto con las mejoras en los principios de Gobierno Corporativo, podrían tener un impacto positivo en la clasificación del Banco de la Nación.

Por otro lado, la clasificación de riesgo del Banco está fuertemente vinculada al soporte recibido por parte del Estado. En este sentido, un menor soporte, así como el incremento de la competencia y alcance de la banca privada, podrían afectar su capacidad de fondeo y, en consecuencia, su desempeño.

Asimismo, una acción negativa en la clasificación podría originarse por un deterioro en sus indicadores de calidad de cartera, rentabilidad, liquidez y solvencia.

Descripción de la Institución

Banco de la Nación, entidad de derecho público vinculada al FONAFE e integrante del MEF, fue creada en 1966, inicialmente, para la administración de los fondos públicos y como único agente financiero del Estado. Sin embargo, desde 1994, opera sin exclusividad y asume un rol subsidiario, promoviendo la bancarización e inclusión financiera.

De esta manera, el Banco ofrece servicios a empleados y pensionistas del sector público, incluyendo créditos de consumo (préstamos Multired y Tarjetas de Crédito), créditos hipotecarios, transferencias, servicios de ahorros, cajeros automáticos y corresponsales, además de la banca por *internet*.

También facilita la recaudación de tributos, el pago de remuneraciones y pensiones, la gestión de créditos directos e indirectos y la administración de fideicomisos para entidades públicas, gobiernos locales y regionales.

Asimismo, brinda el servicio de corresponsalía a otras instituciones mediante su red de agencias y mantiene convenios con instituciones financieras especializadas en microfinanzas para el uso de ventanillas y canalización de fondos destinados al sector MYPE.

A diciembre 2024, el Banco contaba con 568 oficinas interconectadas, de las cuales el 82.7% se encontraban fuera de Lima y el 67.2% en zonas sin oferta bancaria. Tras la pandemia, el Banco priorizó la expansión de canales alternativos (agente Multired, cajeros Multired, *app* BN, POS, *internet*, entre otros). Por ello, a setiembre 2024, disponía de 1,112 cajeros automáticos (62.5% ubicados en provincias) y 12,754 cajeros corresponsales (85.1%).

	Dic-24	BCP	BBVA	Scotiabank	Interbank	Banca Múltiple	BN
Oficinas							
Lima Metropolitana y Callao	170	174	94	83	730	98	
Provincias	141	108	59	65	707	470	
Suc. en el Exterior	2	-	-	-	2	-	
Total	313	282	153	148	1,439	568	
% en Provincias	45.0%	38.3%	38.6%	43.9%	49.1%	82.7%	
Cajeros Automáticos*							
Lima Metropolitana y Callao	1,555	1,238	530	1,040	10,664	417	
Provincias	896	746	277	680	7,885	695	
Total	2,451	1,984	807	1,720	18,549	1,112	
% en Provincias	36.6%	37.6%	34.3%	39.5%	42.5%	62.5%	
Cajeros Corresponsales*							
Lima Metropolitana y Callao	4,669	3,148	3,762	2,714	41,118	1,901	
Provincias	5,437	4,452	9,415	5,472	102,190	10,853	
Total	10,106	7,600	13,177	8,186	143,308	12,754	
% en Provincias	53.8%	58.6%	71.5%	66.8%	71.3%	85.1%	

Fuente: SBS. Elaboración: A&A.

*Cifras a Set.24

Como parte de la transformación digital, se implementó el canal virtual, la *app* BN, la plataforma tecnológica Págalo.pe y la Cuenta DNI, permitiendo transacciones en línea, recargas, pagos, apertura de cuentas de ahorro y consulta de saldos de manera rápida y segura. Esto optimizó su cobertura, reduciendo costos y mejorando el acceso a sus servicios.

El Banco opera bajo su Estatuto, la Ley de Actividad Empresarial del Estado y, supletoriamente, por la Ley de

Bancos. Según su Estatuto, sus pasivos no se encuentran explícitamente garantizados por el Estado, por lo que debe garantizar su autosostenibilidad financiera para salvaguardar su solvencia.

Estrategia: El Plan Estratégico Institucional 2022-2026, cuenta con los siguientes objetivos estratégicos: i) garantizar una rentabilidad/ solvencia sostenible; ii) cuidar la calidad de la cartera crediticia; iii) mejorar la experiencia del cliente; iv) optimizar la eficiencia de los procesos; y, v) aplicar la transformación digital.

Gobierno Corporativo: El Banco es dirigido por un Directorio conformado por cinco miembros: el presidente ejecutivo, un representante del MEF y tres representantes del Poder Ejecutivo. Su administración está a cargo del Gerente General. El Directorio se reúne al menos tres veces al mes y, aunque los cambios de gobierno afectan su composición, los planes estratégicos han mantenido su continuidad.

Por otro lado, el Directorio ha establecido el Comité de Auditoría y el Comité de Riesgos, que le reportan directamente. Además, el Órgano de Control Institucional, liderado por un gerente designado por la Contraloría, cuenta con independencia organizacional, aunque su rotación de cada tres años puede afectar la planificación a mediano plazo. Asimismo, ha implementado un Órgano de Auditoría Interna para reforzar el control interno.

Adicionalmente, cuentan con un Comité de Gerentes, un Comité de Créditos, encargado de la aprobación de colocaciones, y un Comité de Gestión de Activos y Pasivos, que define la estructura financiera del Banco.

Si bien posee autonomía administrativa, su evolución depende de las decisiones gubernamentales, como la reestructuración de deudas públicas (vinculada al canje de deuda con el MEF), la reducción de comisiones y la aplicación de planes de estímulo económico y el retiro de fondos.

Sin embargo, no cuenta con autonomía presupuestal, por lo que su presupuesto está sujeto a la Ley de la Actividad Empresarial del Estado bajo el ámbito de FONAFE, lo cual podría limitar la capacidad de retención de talento y generar alta rotación del personal.

Además, las compras de bienes y servicios deben seguir procesos de contratación con el Estado, lo cual suele dilatar la ejecución de proyectos, con excepción de los servicios financieros, que se rigen por las normas de empresas financieras, fuera del marco de la OSCE, para agilizar procedimientos.

Con el objetivo de fortalecer su gobierno corporativo, el Banco firmó un convenio de Cooperación Técnica no reembolsable con la Corporación Andina de Fomento (CAF), lo que llevó a la aprobación de su Código de Buen Gobierno Corporativo en 2011 y su actualización en 2023, en línea con las directrices de FONAFE, SBS y SMV.

Por otro lado, su participación en la oferta de servicios al sector privado es cuestionado por parte de las instituciones financieras privadas, argumentando una competencia desigual, debido a un subsidio implícito en el costo financiero, lo que le permite competir en condiciones ventajosas. No obstante, el Banco sostiene que su mejor costo proviene de los depósitos que mantienen los ahorristas y empresas, y no del Tesoro Público.

Lo anterior, debido a que: i) el MEF ha centralizado los fondos públicos en el BCRP; y, ii) el BCRP le remunera al Banco en la Cuenta Especial con una menor tasa a la de referencia (3.9% vs. 5.0% a diciembre 2024).

Finalmente, el Banco cumple con su misión de fomentar la bancarización, extendiendo sus servicios a poblaciones con acceso limitado al sistema financiero, contribuyendo así a la inclusión social.

Desempeño Financiero

En 2024, la utilidad presentó una contracción del 15.7% YoY, debido principalmente a los menores ingresos por el disponible, mayores gastos administrativos y provisiones.

En 2024, la economía creció un 3.3% YoY, revirtiendo la contracción del 0.4% registrada en 2023. Este crecimiento estuvo impulsado por el consumo privado, respaldado por los retiros de fondos previsionales y una mayor disponibilidad de CTS, así como por el aumento de la inversión pública (+14.1% YoY). En este contexto, las colocaciones crecieron solo un 0.2% YoY, con un aumento del 1.0% en la cartera *retail*, especialmente por los créditos hipotecarios (+5.1%), mientras que la cartera comercial disminuyó un -0.4%.

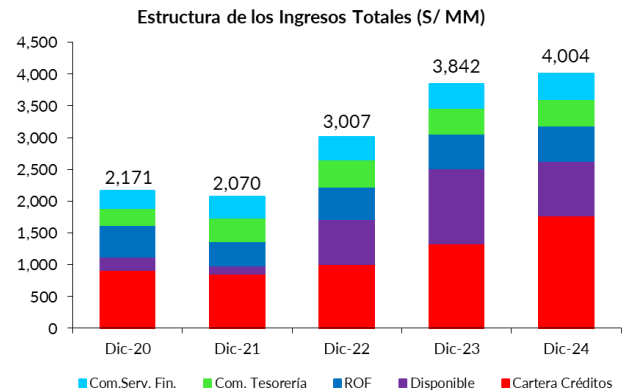
Por su parte, la calidad de la cartera crediticia mejoró en la segunda mitad del año, con una reducción de la cartera de alto riesgo del 6.5% a junio 2024 al 5.7% a diciembre 2024. Se espera que esta mejora continúe en 2025, respaldada por un entorno macroeconómico favorable y tasas de interés más bajas.

En línea con lo anterior, a partir del segundo semestre del 2024, la reducción de provisiones y la disminución de la prima por riesgo, junto con la diversificación de ingresos y un menor costo de fondeo, mejoraron la rentabilidad del sistema bancario. Así, la utilidad neta creció un 11.9% y el ROE y ROA alcanzaron 14.9% y 2.0%, respectivamente (2023: 14.2% y 1.8%, respectivamente).

Para 2025, se prevé un mayor crecimiento del crédito, alrededor del 5.0%, producto del crecimiento económico, la recuperación de la confianza en la inversión y la recuperación del empleo, todo ello favorecido por el entorno de tasas de interés más bajas y una inflación controlada. Lo anterior, sumado a la reducción del riesgo del crédito por la maduración de nuevas cosechas permitirá seguir mejorando las utilidades y rentabilidades de las

entidades financieras (para mayor detalle del sistema, ver Outlook del Sistema Bancario en www.aai.com.pe).

Por su parte, en 2024, los ingresos totales del Banco ascendieron a S/ 4,003.5 MM, registrando un crecimiento del 4.2% YoY. Estos ingresos provienen de los siguientes rubros:

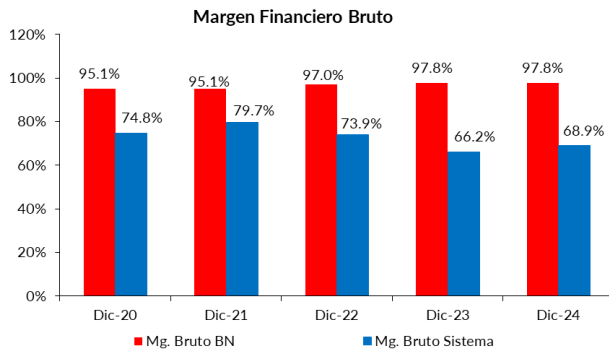


Fuente: Banco de la Nación, SBS. Elaboración: A&A.

- i. Cartera de Créditos (44.4% de los ingresos totales). Dichos ingresos se incrementaron en 33.7%, como consecuencia de un mayor saldo promedio de los créditos de consumo (préstamos Multired) y corporativos, otorgados a entidades del FONAFE (Petroperú, COFIDE y FMV, principalmente).
- ii. Disponible (21.4%). Los ingresos provenientes por este concepto registraron una caída del 27.8%, explicado por la reducción de las tasas remunerativas y los menores saldos en la cuenta especial y depósitos a plazo.
- iii. Resultado de Operaciones Financieras- ROF (13.9%). Los ingresos se mantuvieron relativamente estables, con un ligero crecimiento del 0.8%.
- iv. Comisión por servicios de Manejo de Tesorería del Estado (10.5%), presentaron un incremento del 5.0%, debido a una mayor recaudación tributaria y de tasas correspondientes a otras entidades (ONP, Poder Judicial, entre otros).
- v. Comisión por Servicios Financieros (sin incluir manejo de tesorería pública) representó el 9.9% de los ingresos totales, mostrando un crecimiento del 4.7%, explicado principalmente por las mayores comisiones vinculadas a la administración de fondos recaudados para el Tesoro Público y por las comisiones por seguro de desgravamen asociadas a los préstamos Multired.

Los gastos financieros no fueron significativos, debido a la estructura de su fondeo, la cual le permite mantener costos estables y reducidos. En 2024, ascendieron a S/ 71.4 MM (+5.8% YoY), explicado principalmente por los mayores intereses por depósitos de ahorro, judiciales y beneficios sociales de trabajadores, impulsados por un mayor saldo promedio de los mismos.

De este modo, la utilidad financiera bruta ascendió a S/ 3,105.9 MM, registrando un incremento del 1.6% YoY. El margen financiero bruto se mantuvo en 97.8%, en línea con el nivel alcanzado en 2023, pero muy por encima del promedio del Sistema (68.9%).



Fuente: Banco de la Nación, SBS, Asbanc. Elaboración: A&A.

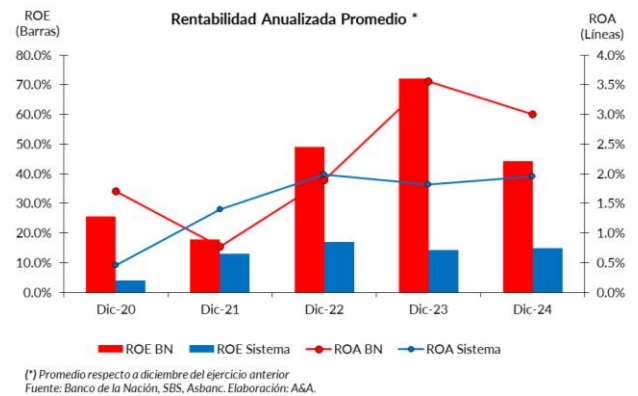
Los gastos de provisiones por incobrabilidad de créditos fueron de S/ 197.8 MM (+9.2% YoY), debido a la mayor constitución de provisiones, en línea con el deterioro de los créditos de consumo y del sector público.

Por su parte, los gastos administrativos ascendieron a S/ 1,311.2 MM (+20.8% YoY). Este incremento se debió principalmente a la mayor provisión de jubilación, debido al ajuste de la TITA (Tasa de Interés Total Anual) por la ONP. En términos relativos, los gastos administrativos representaron el 41.3% de los ingresos financieros, mayor a lo visto en 2023 (34.8%).

Por ello, el indicador de eficiencia aumentó a 36.6%, (diciembre 2023: 31.9%), aunque se mantuvo por debajo del promedio del Sistema (37.3%).

Asimismo, se registraron gastos de valuación de activos y provisiones por S/ 208.1 MM (+74.2% YoY), relacionados principalmente con la mayor provisión para litigios y demandas por juicios laborales y civiles. A ello se le sumó un mayor pago del impuesto a la renta por S/ 372.5 MM (+30.1%).

Finalmente, el Banco obtuvo una utilidad neta de S/ 1,393.3 MM, presentando una disminución del 15.7% YoY. Así, el ROE y ROA, promedios, se situaron en 44.2% y 3.0%, superiores al promedio del Sistema (14.9% y 2.0%, respectivamente).



(* Promedio respecto a diciembre del ejercicio anterior
Fuente: Banco de la Nación, SBS, Asbanc. Elaboración: A&A.

Administración del Riesgo

Riesgo de Crédito

La gestión del riesgo crediticio del Banco se enfoca en identificar, medir, monitorear y analizar los riesgos asociados a sus operaciones crediticias. La participación de la cartera corporativa se ha incrementado en los últimos años, siendo predominante a diciembre 2024.

Con la finalidad de facilitar el análisis, la cartera se clasifica en tres categorías, lo que le permite tener un mejor control y una asignación eficiente del crédito.

i. Corporativos (50.8% del portafolio total): créditos a entidades públicas (gobierno nacional y subnacional) e instituciones financieras a través de actividades de intermediación.

Los préstamos a entidades públicas se respaldan con débito directo en sus cuentas con el Banco, aunque esto no garantiza el pago del mismo. En la mayoría de los casos, se exigen garantías adicionales.

En el caso de gobiernos locales y regionales, los plazos de los créditos suelen ser menores a los períodos de gestión de sus autoridades. Para los gobiernos locales, los préstamos se financian principalmente con transferencias del Fondo de Compensación Municipal (FONCOMUN).

En los créditos a IFIs, el riesgo se encuentra acotado por las garantías del mismo (cesión de derechos sobre la cartera o la constitución de una garantía mobiliaria sobre la cartera normal, y la firma de un pagaré) y las líneas otorgadas se encuentran condicionadas al cumplimiento de ciertos resguardos.

ii. Consumo (45.8%): se les otorgan a personas cuyos ingresos se depositan en el Banco, lo que reduce el riesgo mediante el débito automático de sus cuentas, así como la firma de un pagaré.

iii. Hipotecarios (3.4%): segmento dirigido a financiamiento de vivienda bajo condiciones establecidas por el Banco.

A diciembre 2024, el portafolio total (créditos directos e indirectos) ascendió a S/ 21,491.3 MM (+44.2% YoY), debido principalmente a los mayores créditos de consumo (+11.9%) y a créditos corporativos (+99.6%).

Los préstamos Multired representaron el 96.0% de los créditos de consumo y se le otorgan a los trabajadores activos y pensionistas de las diferentes entidades públicas.

En cuanto a los préstamos hipotecarios, el saldo fue de S/ 721.0 MM, compuestos por cuatro productos: "Compra bien terminado", "Compra bien futuro", "Mejora, ampliación y remodelación" y "Traslado de deuda hipotecaria".

Cartera Riesgosa y Coberturas: A diciembre 2024, los indicadores de morosidad presentaron una ligera mejora por el mayor volumen de cartera, que diluyó el deterioro de la calidad de los créditos de consumo (préstamos Multired), asociado a la salida de clientes que dejaron de percibir ingresos a través del Banco o tenían empleos temporales.

En este contexto, la cartera de alto riesgo se situó en 2.1% (2.3% a diciembre 2023), mientras que la cartera pesada en 3.1% (3.9% a diciembre 2023), ambas por debajo del promedio del Sistema (5.7% y 6.0%, respectivamente).

Por otro lado, la cartera clasificada como CPP experimentó un incremento significativo, pasando del 1.1% a diciembre 2023 a 32.6% a diciembre 2024, explicado por la reclasificación de los créditos otorgados a Petroperú, como medida prudencial adoptada por el Banco. No obstante, el 100% de dichos créditos se encuentran garantizados por el MEF.

En febrero 2024, el Banco otorgó a Petroperú un préstamo de capital de trabajo por US\$800 MM, con el objetivo de garantizar la continuidad del abastecimiento de combustible y apoyar su operatividad. Posteriormente, en setiembre, el MEF asumió dichas obligaciones, incluidos los intereses acumulados, con el fin de aliviar la presión financiera sobre la empresa. Para ello, emitió bonos soberanos por S/ 2,753 MM en diciembre, destinados a reembolsar al Banco el monto prestado, completando así la operación de financiamiento. Cabe mencionar que, a la fecha, el 100% de los bonos han sido vendidos.

Asimismo, en setiembre 2024, se amplió el plazo de vencimiento de la línea indirecta para operaciones de COMEX por US\$1,000 MM, utilizada en 77%, a julio 2025. Además, se le otorgó un préstamo de corto plazo por US\$1,000 MM.

Respecto a sus coberturas, estas se mantuvieron holgadas y muy por encima del 100%. A diciembre 2024, la cobertura de la cartera de alto riesgo se situó en 209.1% (217.8% a diciembre 2023), mientras que la cobertura de la cartera pesada, considerando las provisiones constituidas, aumentó a 112.3% (104.5% a diciembre 2023), ambas superiores al promedio del Sistema (102.2% y 89.7%, respectivamente).

Asimismo, el ratio de provisiones constituidas/ requeridas alcanzó el 109.9%.

Por otro lado, el ratio de compromiso patrimonial se ubicó en -2.2% (-1.0% a diciembre 2023), debido a las mayores provisiones constituidas sobre el crecimiento de la cartera pesada.

Calidad de Cartera	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Cartera Alto Riesgo	2.2%	2.7%	2.5%	2.3%	2.1%
Cartera Pesada	3.9%	4.3%	3.5%	3.9%	3.1%
Prov. / C. Alto Riesgo	224.0%	214.8%	210.2%	217.8%	209.1%
Prov. Const. / C. Pesada	107.8%	111.0%	118.8%	104.5%	112.3%
Compromiso Patrimonial*	-1.1%	-2.6%	-3.7%	-1.0%	-2.2%

(* Cartera Pesada menos Provisiones Constituidas sobre Patrimonio Neto
Fuente: BN, BS, Asbanc. Elaboración: A&A.

Riesgos de Mercado

La gestión del riesgo de mercado tiene como objetivo identificar, cuantificar y monitorear los riesgos asociados a las tasas de interés y tipo de cambio.

El Banco administra los riesgos de tasas de interés mediante evaluaciones mensuales para determinar su impacto en la rentabilidad y en la exposición patrimonial.

En cuanto al riesgo cambiario, el Banco lo cuantifica utilizando el valor en riesgo (VaR), aplicado bajo el método de simulación de Montecarlo. En el último año, se han implementado mejoras metodológicas en el modelo interno, además de pruebas de estrés y validaciones a través del *Backtesting*.

Riesgos de Liquidez

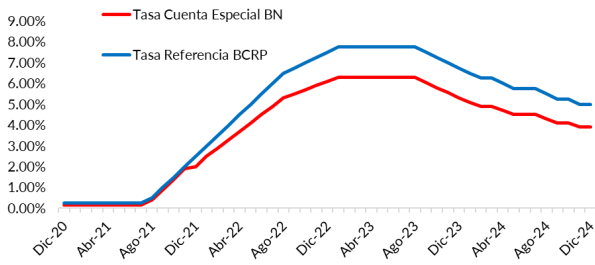
La gestión del riesgo de liquidez busca una estructura de balance que permita el calce de vencimientos entre activos y pasivos.

El Banco mantiene un alto nivel de activos líquidos, calculado como la suma de fondos disponibles más inversiones disponibles para la venta, los cuales, a diciembre 2024, representaron el 47.6% del total de activos (57.8% a diciembre 2023), debido a la concentración de su fondeo en depósitos.

A diciembre 2024, los fondos disponibles ascendieron a S/ 14,576.7 MM (-34.5% YoY), en línea con el crecimiento de sus colocaciones y menores encajes legales con la menor captación de depósitos con el público. El 82.8% de estos fondos se encontraban mantenidos en el BCRP.

Cabe señalar que la remuneración de la cuenta en el BCRP depende de una tasa fijada por este, la cual ha mostrado una tendencia creciente a partir de agosto 2021. Sin embargo, muestra un descenso desde setiembre 2023 (en línea con el recorte de la tasa de interés de referencia). Su evolución se muestra en el gráfico a continuación:

Tasa de Remuneración de la Cuenta Especial vs. Tasa de Referencia del BCRP



Fuente: Banco de la Nación, BCRP. Elaboración: ASA.

Por su parte, las inversiones no estructurales ascendieron a S/ 12,910.5 MM (+28.8% YoY), compuestas principalmente por inversiones disponibles para la venta (58.9%), correspondientes a bonos soberanos (62.0%) y certificados de depósito negociables del BCRP (37.3%).

A pesar de ello, el Banco es uno de los bancos más líquidos del Sistema, presentando ratios de liquidez promedio en moneda nacional (MN) y moneda extranjera (ME) de 65.4% y 171.2% (Sistema: 29.6% y 56.1%, respectivamente).

Si bien ello puede afectar su rentabilidad, la Clasificadora considera razonable dicha medida por la discrecionalidad que tiene el Gobierno para disponer de sus recursos y por la composición de su fondeo.

Cabe señalar, además, que obtuvo un ratio de inversiones líquidas (RIL) en MN de 86.8% y en ME de 80.8%, así como ratios de cobertura de liquidez (RCL) de 259.9% y 492.8%, respectivamente.

Por otro lado, registró un indicador *loan to deposit* de 45.8% a diciembre 2024 (31.2% a diciembre 2023), por debajo del promedio del Sistema (93.6%), debido a la naturaleza del negocio.

Con relación al calce de monedas, a diciembre 2024, no registró grandes riesgos, debido a que el 94.4% y 93.8% de sus activos y pasivos, respectivamente, se encontraban en moneda nacional.

Respecto al calce de plazos, considerando la brecha por vencimientos, el Banco presentó descalces en moneda nacional en los plazos de tres, seis meses y más de cinco años. Sin embargo, la brecha acumulada mostró una cobertura holgada, con un superávit de S/ 4,491.4 MM (1.1x el patrimonio efectivo).

En moneda extranjera, también se presentaron descalces en la mayoría de los plazos, excepto a un mes. No obstante, al igual que en moneda nacional, la brecha acumulada indica que los activos cubren los pasivos, con un superávit de S/ 637.0 mil.

Riesgos de Operación

El Banco gestiona el riesgo operacional a través de la Gerencia de Riesgos, utilizando Formatos de

Autoevaluación de Riesgo de Operación (FAR) elaborados por sus distintas dependencias.

Se lleva a cabo un proceso cuantitativo que evalúa la probabilidad de ocurrencia y el impacto de los eventos de riesgo, clasificándolos en alto, medio o bajo. Además, considera la efectividad de los controles y medidas correctivas, determinando así el riesgo residual.

A diciembre 2024, el requerimiento patrimonial por riesgo operativo ascendió a S/ 428.3 MM, calculado según el método del indicador básico.

En términos de continuidad operativa, el Banco dispone de un centro de datos alterno, que replica la información de manera inmediata en caso de interrupciones y soporta canales de atención y productos/servicios críticos. Asimismo, cuenta con un centro de datos anti desastres, ubicado a una distancia estratégica para garantizar la seguridad de sus operaciones.

Además, ha implementado manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación en prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, reforzando así su marco de gestión de riesgos.

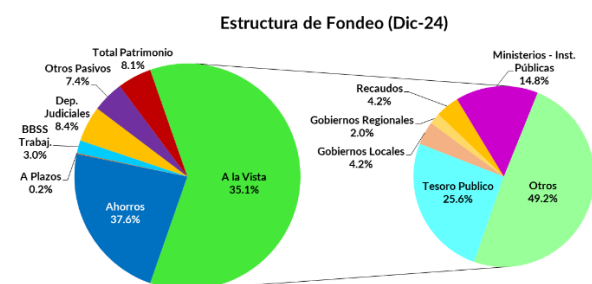
Fuentes de Fondos y Capital

El incremento de las colocaciones brutas (+41.2% YoY) se financió con los fondos disponibles. La estructura de fondeo le permite obtener un menor costo financiero y holgados niveles de liquidez.

A diciembre 2024, las obligaciones con el público representaron el 86.4% del total de activos (90.3% a diciembre 2023), mostrando una ligera caída del 3.8% YoY, debido principalmente a una reducción en las cuentas corrientes por el mayor retiro de fondos por parte de los Gobiernos (central, local y regional) e instituciones públicas.

La principal fuente de financiamiento, los depósitos de ahorro (37.6% de los activos), correspondieron a cuentas abiertas para el pago de remuneraciones, pensiones y bonos decretados por el gobierno, entre otros.

Por otro lado, los depósitos a la vista (35.1% de los activos), estaban constituidos por fondos del Tesoro Público, instituciones públicas, gobiernos locales y regionales, así como recaudos, principalmente.



Fuente: Banco de la Nación. Elaboración: ASA.

Cabe mencionar que, en marzo 2025, se aprobó la operación de endeudamiento externo con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) hasta por US\$40.0 MM, destinados a financiar parcialmente el proyecto de inversión del mejoramiento de los servicios financieros del Banco a nivel nacional.

Capital: Es importante indicar que, según lo establecido en el Estatuto, el 50% de las utilidades netas se destinan a cubrir el capital autorizado del Banco, mientras que el 50% restante se reparte al Tesoro Público.

A diciembre 2024, el capital social ascendió a S/ 2,100.0 MM (+5.0% YoY), tras la capitalización de S/ 100.0 MM de las utilidades no distribuidas del 2023.

El patrimonio fue de S/ 3,752.0 MM (+46.8% YoY), debido principalmente a los resultados acumulados positivos (+S/ 1,026.7 MM) y a la constitución de una reserva legal por S/ 140.0 MM. En noviembre 2023, en línea con el DU N°039-2023, el cual establecía medidas excepcionales y temporales en materia económica y financiera en torno al programa Impulso MYPERU, se autorizó al Banco a transferir, hasta el 31 de diciembre 2023, S/ 1,000.0 MM con cargo al monto estimado de utilidades correspondientes al 2023.

En línea con lo mencionado, el patrimonio efectivo ascendió a S/ 4,068.7 MM (+40.9% YoY), mientras que los APRs crecieron en 16.4%, en línea con el crecimiento de la cartera. Con ello, el Ratio de Capital Global (RCG) ascendió a 18.3% (15.1% a diciembre 2023), cumpliendo con el objetivo propuesto por el Banco (>13.5%) y superando el promedio del Sistema (17.4%). El RCG *Tier I* se ubicó en 16.3% (Sistema: 13.7%).

El Banco sigue fortaleciendo su capital y proyecta mantener un RCG por encima del 14.0% a partir de 2025.

Descripción de los Instrumentos

Primer Programa de Bonos Subordinados del Banco de la Nación

En el primer semestre de 2016, se aprobaron los términos y las características del Primer Programa de Bonos Subordinados del Banco de la Nación, hasta por un monto de S/ 550.0 MM.

Dicho programa estuvo conformado de la siguiente manera:

- 1ra Emisión: S/ 250 MM - noviembre 2016
- 2da Emisión: S/ 150 MM - julio 2017
- 3ra Emisión: S/ 150 MM - julio 2018

A la fecha, sólo se ha colocado la 1ra Emisión en noviembre 2016, por un plazo 15 años y a una tasa nominal anual de 8%.

Los bonos subordinados no cuentan con garantías específicas y califican como Patrimonio Efectivo de Nivel 2, conforme a lo dispuesto por los artículos 3° y 16° del Reglamento de Deuda Subordinada y según lo autorizado por la SBS.

En un evento de liquidación, la deuda tiene orden de prelación como deuda subordinada no garantizada del emisor. Asimismo, en aplicación del artículo 117 de la Ley de Bancos, la regla general aplicable es que el orden de prelación entre las diferentes obligaciones se determinará en función a su antigüedad, teniendo preferencia aquellas que hayan sido asumidas con anterioridad.



Banco de la Nación (Miles de S/)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Sistema Dic-23	Sistema Dic-24
Resumen de Balance							
Activos	44,265,072	47,278,134	46,593,792	46,369,569	46,651,304	512,217,828	544,356,371
Disponible	25,873,987	28,595,559	25,198,497	22,238,546	14,576,739	73,787,913	98,906,478
Inversiones Negociables	8,540,436	9,556,699	10,269,937	10,019,853	12,910,521	73,679,678	78,159,183 ¹
Colocaciones Brutas	8,414,541	7,722,555	9,813,948	13,068,646	18,455,642	350,864,837	351,491,409
Activos Rentables (1)	42,645,280	45,667,785	45,035,635	45,022,771	45,553,768	481,520,167	513,278,518
Provisiones para Incobrabilidad	411,401	444,640	518,581	662,619	813,727	21,897,428	20,562,353
Pasivo Total	41,891,094	45,690,537	44,560,866	43,812,966	42,899,339	444,466,970	473,398,264
Depósitos y Captaciones del Público	39,664,885	44,118,449	42,788,489	41,881,109	40,301,231	335,483,391	375,724,187
Valores y Títulos	251,677	251,667	251,655	251,642	251,520	19,562,776	22,335,870
Pasivos Costeables (2)	40,593,621	44,752,222	43,513,534	42,683,417	41,011,900	401,049,672	436,069,675
Patrimonio Neto	2,373,978	1,587,597	2,032,926	2,556,603	3,751,965	67,750,857	70,958,107
Resumen de Resultados							
Ingresos Financieros	1,363,619	1,285,837	2,163,048	3,123,454	3,177,243	42,142,326	43,341,339
Ingresos por Cartera de Créditos Directos	912,484	853,457	1,010,365	1,329,923	1,777,694	35,819,938	36,270,164
Gastos Financieros	66,707	62,865	63,939	67,417	71,358	14,247,791	13,477,090
Margen Financiero Bruto	1,296,912	1,222,972	2,099,109	3,056,037	3,105,885	27,894,535	29,864,249
Gasto de Provisiones	41,306	43,476	84,586	181,241	197,829	10,265,378	10,315,349
Margen Financiero Neto	1,255,606	1,179,496	2,014,524	2,874,796	2,908,056	17,629,157	19,548,900
Ingresos por Servicios Financieros Neto	237,690	342,441	385,169	402,807	469,261	6,542,750	6,929,230
ROF	262,026	82,676	66,851	(59,083)	10,398	3,541,237	3,946,585
Margen Operacional	1,755,322	1,604,613	2,466,544	3,218,520	3,387,715	27,713,144	30,424,715
Gastos Administrativos	925,386	1,038,091	1,117,491	1,085,520	1,311,169	14,200,395	15,215,012
Margen Operacional Neto	829,936	566,522	1,349,052	2,133,000	2,076,546	13,512,749	15,209,703
Otras Provisiones	36,479	49,491	207,180	119,428	208,076	459,545	707,857
Depreciación y Amortización	88,644	67,017	74,792	73,313	75,587	1,145,419	1,241,854
Otros Ingresos y Egresos Neto	72,302	(2,835)	23,487	(1,642)	(27,101)	97,603	127,299
Impuestos y Participaciones	(118,823)	(92,710)	(203,982)	(286,262)	(372,467)	(2,779,143)	(3,031,871)
Utilidad Neta	658,292	354,470	886,585	1,652,355	1,393,315	9,226,244	10,325,419
Rentabilidad							
ROE (11)	25.6%	17.9%	49.0%	72.0%	44.2%	14.2%	14.9%
ROA (11)	1.7%	0.8%	1.9%	3.6%	3.0%	1.8%	2.0%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	48.3%	27.6%	41.0%	52.9%	43.9%	21.9%	23.8%
Margen Financiero Bruto	95.1%	95.1%	97.0%	97.8%	97.8%	66.2%	68.9%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	3.7%	2.9%	4.8%	6.9%	7.0%	8.8%	8.7%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	3.6%	3.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2) + Cuentas por Pagar	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	3.3%	3.0%
Ratio de Eficiencia (3)	51.5%	63.0%	43.8%	31.9%	36.6%	37.4%	37.3%
Prima por Riesgo (4)	0.5%	0.5%	1.0%	1.6%	1.3%	2.9%	2.9%
Resultado Operacional Neto / Activos Rentables (1)	2.2%	1.3%	3.0%	4.7%	4.6%	2.8%	3.1%
Calidad de Cartera							
Colocaciones Netas / Activos Totales	18.2%	15.5%	20.1%	26.9%	38.0%	64.8%	61.2%
Cartera Atrasada (5) / Colocaciones Brutas	2.0%	2.5%	2.4%	2.2%	2.0%	4.3%	3.7%
Cartera de Alto Riesgo (6) / Colocaciones Brutas	2.2%	2.7%	2.5%	2.3%	2.1%	6.4%	5.7%
Cartera Pesada (7) / Cartera Total	3.9%	4.3%	3.5%	3.9%	3.1%	6.8%	6.0%
Cartera Alto Riesgo Ajustada por Castigos	2.7%	2.7%	2.9%	3.0%	2.8%	8.4%	8.6%
Cartera Pesada Ajustada por Castigos	4.6%	4.3%	4.1%	4.6%	4.0%	8.6%	8.6%
Stock Provisiones (8) / Cartera Atrasada (5)	246.9%	233.1%	223.1%	226.7%	221.0%	144.6%	156.1%
Stock Provisiones (8) / Cartera Alto Riesgo (6)	224.0%	214.8%	210.2%	217.8%	209.1%	97.7%	102.2%
Stock Provisiones (8) / Cartera Pesada (7)	118.0%	120.1%	129.3%	115.2%	121.3%	82.5%	86.5%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada (7)	107.8%	111.0%	118.8%	104.5%	112.3%	85.8%	89.7%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	4.9%	5.8%	5.3%	5.1%	4.4%	6.2%	5.9%
C. de Alto Riesgo-Provisiones / Patrimonio Neto	-9.6%	-15.0%	-13.4%	-14.0%	-11.3%	0.8%	-0.6%
Activos Improductivos (10) / Total de Activos	3.6%	3.3%	3.2%	2.8%	2.2%	4.9%	4.8%
Fondeo y Capital							
Depósitos a la Vista / Total Fuentes de Fondeo (9)	40.7%	44.7%	44.9%	43.3%	35.1%	20.6%	22.5%
Depósitos a Plazo / Total Fuentes de Fondeo (9)	0.7%	0.6%	0.6%	0.4%	0.2%	22.8%	23.3%
Depósitos de Ahorro / Total Fuentes de Fondeo (9)	35.4%	36.1%	34.0%	34.0%	37.6%	21.4%	22.8%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total Fuentes de Fondeo (9)	1.5%	0.8%	1.0%	1.2%	1.0%	1.5%	1.0%
Total de Adeudos / Total Fuentes de Fondeo (9)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.2%	5.8%
Total Valores en Circulación / Total Fuentes de Fondeo (9)	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	3.8%	4.1%
Activos / Patrimonio (x)	18.6x	29.8x	22.9x	18.1x	12.4x	7.6x	7.7x
Pasivos / Patrimonio (x)	17.6x	28.8x	21.4x	17.1x	11.4x	6.6x	6.7x
Ratio de Capital Global	15.1%	13.4%	15.3%	15.1%	18.3%	16.5%	17.4%
CET 1	n.d.	n.d.	n.d.	12.8%	16.3%	13.2%	13.7%
Ratio de Capital Global Nivel 1	12.4%	10.9%	12.8%	12.8%	16.3%	13.2%	13.7%
Liquidez							
Fondos Disponibles / Depósitos a la Vista y de Ahorro	76.8%	74.9%	68.6%	62.0%	42.9%	34.3%	40.1%
Fondos Disponibles e Inversiones Negociables / Depósitos del Público	86.8%	86.5%	82.9%	77.0%	68.2%	44.0%	47.1%
Ratio de Liquidez MN	92.8%	94.3%	91.0%	83.9%	65.4%	30.5%	29.6%
Ratio de Liquidez ME	230.9%	189.8%	176.9%	161.5%	171.2%	44.1%	56.1%
Calificación de Cartera							
Normal	95.3%	94.4%	95.8%	95.1%	64.3%	89.1%	90.9%
CPP	0.8%	1.3%	0.8%	1.1%	32.6%	4.1%	3.1%
Deficiente	0.6%	0.5%	0.5%	0.6%	0.4%	1.7%	1.3%
Dudoso	1.5%	1.7%	1.1%	1.5%	1.1%	2.1%	1.7%
Pérdida	1.8%	2.1%	1.9%	1.8%	1.6%	3.0%	3.0%

(1) Activos Rentables = Disponible + Inversiones + Interbancarios + Colocaciones Vigentes + Inversiones Permanentes + Participaciones

(2) Pasivos Costeables = Obligaciones con el Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación

(3) Ratio de Eficiencia = Gastos Administrativos / Utilidad Operativa Bruta (Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Fin. Netos + ROF)

(4) Prima por Riesgo = Gasto por Provisión de Colocaciones / Promedio Colocaciones Brutas

(5) Cartera Atrasada = Cartera Vencida + Cartera en Cobranza Judicial

(6) Cartera Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(7) Cartera Pesada = Deficiente + Dudoso + Pérdida

(8) Stock Provisiones = Provisiones por Incobrabilidad

(9) Total Fuentes de Fondeo = Pasivo + Patrimonio

(10) Activos Improductivos = Cartera de Alto Riesgo neto de Provisiones + Ctas. por Cobrar + Bienes Realizables + IME + Otros Activos

(11) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre Patrimonio y Activo Prom. con respecto a Diciembre del ejercicio anterior

Antecedentes

Institución:	Banco de la Nación
Domicilio legal:	Av. Javier Prado Este N°2499 - San Borja
RUC:	20100030595
Teléfono:	(511) 519-2000

Relación de Integrantes del Comité Ejecutivo*

José Ricardo Stok Capella	Presidente del Directorio (desde Feb-25)
Andrés Abel Zacarías Cámac	Vicepresidente del Directorio
Manuel Ramón Estela Benavides	Director
Aldo Martín Prieto Barrera	Director
Erick Wilfredo Lahura Serrano	Director (desde Feb-25)

Relación de ejecutivos*

César Augusto Lepage Chumpitaz	Gerente de Innovación y Transformación Digital & Gerente General (e) (desde Mar-25)
José Agustín Mateu Bullón	Gerente de Órgano de Auditoría Interna
Miguel Alberto Flores Bahamonde	Gerente de Riesgos
Carlos Julián Barzola Mendoza	Gerente de Operaciones (e)
María Consuelo Bussalleu Vargas Quintanilla	Gerente de Recursos Humanos y Cultura (e) & Gerente de Oficialía de Cumplimiento Normativo y Conducta de Mercado
Edinson Augusto Díaz Galarza	Gerente de Administración y Logística (e)
Pietro Rino Malfitano Malfitano	Gerente de Finanzas y Tesorería (e)
Cecilia Yenngly Arias León	Gerente de Comunicaciones y Relaciones Institucionales (e) & Gerente de Productos e Inclusión Financiera
Rolando Yzaziga Coronel	Gerente de Planeamiento y Control de Gestión
Juan Carlos Bustamante Gonzales	Gerente Legal
Carlos Alberto Quevedo Juárez	Gerente de Banca Digital
Yamela Amparo Valenzuela Tasayco	Gerente de Tecnologías de Información
Héctor Santiago Cuadros Ramírez	Gerente de Red de Agencias
Gino Álvaro Alban Peralta	Gerente del Órgano de Control Institucional

(*) Nota: Información a marzo 2025.

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para los instrumentos de la empresa **Banco de la Nación**:

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría A
<u>Instrumento</u>	
Obligaciones de largo plazo	Categoría AAA(pe)
Primer Programa de Bonos Subordinados	Categoría AA+(pe)
 <i>Perspectiva</i>	 <i>Estable</i>

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA AAA (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.



(*) 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 (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.3% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.