

Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Noviembre, 2025 | Nueva Emisión

Banco Mercantil Santa Cruz S.A. (BMSC) es el banco privado más grande del sistema, mantiene presencia en todos los segmentos, principalmente vivienda, y cuenta con un fuerte posicionamiento a nivel nacional. Forma parte de un grupo financiero con una larga trayectoria y perfil de riesgos conservador, y está respaldado por un gobierno corporativo con amplia experiencia.

Factores Clave de las Calificaciones

Banco de importancia sistémica: BMSC mantiene una importante participación de mercado en depósitos y cartera bruta de 13,9% y 12,2% respectivamente. Se considera que BMSC es un banco sistémico tomando en cuenta su tamaño, interconexión, sustituibilidad y complejidad. Con lo cual, se esperaría un soporte extraordinario probable por parte del Estado en caso de necesidad, el cual dependerá de su capacidad y voluntad.

Calidad de cartera bajo presión: La cartera del banco está enfocada principalmente en vivienda y microcrédito, considerando absorciones y compras de cartera de otras entidades en gestiones pasadas. A sep-25, el saldo de colocaciones presentó un crecimiento del 2,2% a doce meses. El índice de mora (3,9%) es mayor al promedio del sistema y se mantuvo relativamente estable en los últimos períodos. La cartera reprogramada se sitúa en un significativo 19,7%, tomando en cuenta la regulación sobre cartera diferida. Las provisiones permiten la cobertura total de la cartera mora (1,3 veces incluyendo la cíclica), pero menor a la de bancos pares, mientras que el nivel de garantías hipotecarias es significativo considerando el principal segmento atendido por el emisor. Una proporción importante de la cartera está contratada a tasas fijas, a largo plazo y en moneda local (vivienda social), lo que genera una exposición a riesgos de tasa de interés. Sin embargo, este riesgo se mitiga con un fondeo de largo plazo. La cartera diferida se redujo entre dic-20 y sep-25 de 4,2% a 1,3%, otorgando mayor holgura al margen financiero. Sin embargo, será importante ver el alcance de la reciente regulación sobre un nuevo diferimiento de la cartera de vivienda social.

Nivel de capital razonable: BMSC mantiene un nivel de capital razonable, sustentado en el fortalecimiento de su capital primario mediante la capitalización de utilidades, mientras que se registró una disminución de la proporción de deuda subordinada. A sep-25, el CAP se situó en 14,8% (Tier 1 de 13,8%), por encima del 12,6% observado en similar período en 2024, debido principalmente a recientes modificaciones regulatorias que redujeron la ponderación de riesgo aplicable para la cartera de vivienda social con garantía hipotecaria. Los activos transferidos a través del proceso de compulsión de Banco Fassil (BFS) tendrán una ponderación por riesgo de cero por ciento por un período de seis años. Ajustando el CAP por la ponderación de riesgo de la cartera regulada y la cartera adquirida de BFS, e incluyendo las provisiones cíclicas, el indicador sería menor. El endeudamiento de su sociedad controladora incrementa indirectamente el apalancamiento de BMSC. La generación de utilidades es la fuente principal de crecimiento patrimonial, la cual se encuentra presionada por un entorno operativo desafiante.

Fondeo concentrado en depositantes institucionales y presión en la posición cambiaria: El balance de BMSC mantiene fortaleza ante riesgos de liquidez, considerado una importante proporción de fondeo a plazo, pero con una relevante exposición a fondeo mayorista institucional, característica de la banca local. A sep-25, los depósitos (del público y empresas con participación estatal) registraron un crecimiento de 1,7% a doce meses. La liquidez disponible representó el 21,2% de los activos, lo que permitió una cobertura de obligaciones a corto plazo del 56,4%. Ambos indicadores se mantienen en niveles comparables a los de bancos pares.

BMSC presenta una posición larga de calce de moneda que incluye en el activo, recursos restringidos en moneda extranjera en fondos administrados por el ente emisor, generados principalmente por la liberación de encaje legal, sin considerar estos recursos la posición sería corta. BMSC, al igual que sus pares, se encuentra gestionando las operaciones en moneda extranjera. Obligaciones en moneda extranjera están expuestas a riesgo cambiario, lo que se refleja en una calificación diferenciada.

Calificación(es) 17/11/25

Escala Nacional Boliviana

Banco Mercantil Santa Cruz S.A. AESA RATINGS ASFI

Bonos Subordinados BMSC II – E3 AA+ AA1

Perspectiva Negativa

Las calificaciones en escala nacional corresponden a una opinión sobre un emisor, con relación a otros emisores dentro del país y excluyen el riesgo de transferencia y convertibilidad de moneda, propios de las calificaciones en escala internacional.

Resumen Financiero

(USD millones)	sep-25	sep-24
Total Activos	6.311,9	6.094,5
Total Patrimonio	384,9	356,3
Resultado Neto	15,8	13,8
Resultado Operativo	46,6	33,5
ROAA (%)	0,3	0,3
ROAE (%)	5,5	5,1
Patrimonio / Activos (%)	6,1	5,8
Endeudamiento (veces)	15,4	16,1

Fuente: AESA RATINGS con información ASFI y del emisor.

Oscar Díaz Quevedo
Director de Análisis
+591 (2) 2774470
oscar.diaz@aesa-ratings.bo

Ana María Guachalla Fiori
Directora de Análisis
+591 (2) 2774470
anamaria.guachalla@aesa-ratings.bo

Jaime Martínez Mariaca
Director General de Calificación
+591 (2) 2774470
jaimemartinez@aesa-ratings.bo

Rentabilidad bajo presión: A sep-25, bajo una estrategia de preservación de liquidez y solvencia, BMSC reporta un margen financiero a activo del 3,1%. Este indicador, al igual que el de bancos pares, se encuentra presionado la regulación de tasas activas aplicable al 60,0% de la cartera (recientemente subió la tasa tope para grandes empresas), las cuotas diferidas de capital y un mayor costo financiero. En las últimas gestiones se observan mayores ingresos por inversiones temporarias. Desde 2023, el banco registra ingresos extraordinarios por operaciones con el exterior que favorecen la rentabilidad. Cargos por provisiones inciden en los resultados, mientras que la relación de gastos de administración a resultados operativo es mayor al promedio del sistema. A sep-25, el ROE alcanzó a 5,5%, mayor al de sep-24 (5,1%), pero menor al de bancos pares (12,5%), mientras que el resultado neto a activo ponderado por riesgo llegó a 0,8%. Las condiciones del entorno económico representan un desafío para la sostenibilidad de la generación de excedentes en el mediano plazo.

Exposición a riesgos por pertenecer a un grupo financiero: BMSC forma parte del grupo financiero Mercantil Santa Cruz, con presencia en el mercado de intermediación, valores, seguros y servicios auxiliares. A sep-25, el grupo mantiene activos consolidados por USD.6,4 mil millones. Al ser parte de un grupo financiero, BMSC se beneficia de las sinergias que se generan con las otras entidades financieras del grupo, pero mantiene exposición a riesgos de contagio, autonomía y transparencia. Los riesgos del grupo financiero son gestionados por su sociedad controladora, la cual monitorea que las operaciones intragrupo cumplan la normativa. El banco mantiene directores compartidos con otras filiales del grupo. La sociedad controladora registra obligaciones financieras cuya fuente principal de repago, como ocurre en otros grupos financieros, son los dividendos generados por las entidades financieras del grupo, especialmente por el banco.

Emisión de bonos subordinados: Los recursos obtenidos por la colocación de la Emisión 3 de Bonos Subordinados BMSC II por BOB 170 millones se destinarán a la colocación de cartera de créditos.

Sensibilidad de las Calificaciones

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

- Efectos en el perfil financiero provocados por un entorno operativo adverso.
- Desequilibrios o menor margen de maniobra en moneda extranjera.

Calificación de Emisiones

De acuerdo con lo especificado en el anexo adjunto al presente informe, AESA RATINGS califica:

Deuda Subordinada

Programa de Emisiones de Bonos Subordinados BMSC II

- Emisión 3 por BOB 170,0 millones

Compromisos Financieros

Indicador	Descripción	Actual Sep-25	Límite del Compromiso
Coficiente de Adecuación Patrimonial	Coficiente de Adecuación Patrimonial	14,77%	≥ 11%
Índice de Liquidez	(Disponibilidades + Inversiones Temporarias) / Obligaciones con el público a Corto Plazo	77,64%	≥ 50%
Coficiente para Incobrabilidad (Programa de Bonos BMSC III)	(Previsión para Incobrabilidad de Cartera + Previsión Cíclica + Previsión para Activos Contingente) / (Cartera vencida + Cartera en ejecución)	132,68%	≥ 100%

* Información reportada por el emisor – Última información reportada

Nueva Emisión válida exclusivamente para el Prospecto adjunto.

BONOS SUBORDINADOS BMSC II - EMISIÓN 3

Denominación de la Emisión	BONOS SUBORDINADOS BMSC II - EMISIÓN 3
Tipo de Valores	Bonos Subordinados Obligacionales y redimibles a plazo fijo
Monto de la Emisión	Bs. 170.000.000.- (Ciento setenta millones 00/100 de bolivianos)
Moneda de la Emisión	Bolivianos (Bs.)
Series en que se divide la Emisión	Serie Única
Tasas de interés de la Serie Única	8,90%
Tipo de interés	Nominal, anual y fijo
Plazo de la Emisión	2.880 días calendario
Modalidad de colocación	A mejor esfuerzo
Clave de pizarra	BME-5-N3U-25
Forma de Pago en Colocación Primaria	En efectivo
Periodicidad de Amortización de Capital	El capital de la Emisión será amortizado como sigue: 10% en el cupón 7, 10% en el cupón 8, 10% en el cupón 9, 10% en el cupón 10, 5% en el cupón 11, 5% en el cupón 12, 15% en el cupón 13, 15% en el cupón 14, 10% en el cupón 15 y 10% en el cupón 16
Periodicidad de pago de intereses de la Emisión	Los intereses de los Bonos Subordinados de la Emisión, serán pagados cada 180 (ciento ochenta) días calendario
Valor nominal de los Bonos Subordinados de la Emisión	Bs. 10.000 (Diez mil 00/100 bolivianos)
Cantidad de Bonos Subordinados que comprende la Emisión	17.000 Bonos Subordinados
Plazo de Colocación Primaria	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión de los Bonos Subordinados de la Emisión
Destino y plazo de utilización de los fondos obtenidos con la colocación de los Bonos Subordinados	<p>Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Bonos Subordinados de la Emisión serán utilizados para:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Colocación de cartera de créditos (Empresarial, PYME, microcrédito, de vivienda, y/o de consumo); y/o • Colocación de cartera de créditos destinados al sector productivo y/o créditos de vivienda de interés social. <p>Se establece que el plazo de utilización de los recursos no será mayor a 180 (ciento ochenta) días calendario computables a partir de la fecha de finalización de la colocación de los Bonos Subordinados.</p>
Fecha de Emisión y Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados de la Emisión	<p>Fecha de emisión: 26 de diciembre de 2025</p> <p>Fecha de vencimiento: 14 de noviembre de 2033</p>

Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

BALANCE GENERAL

(millones de USD)

	sep-25	sep-24	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20
ACTIVOS							
A. CARTERA							
1. Cartera Vigente	3.923,9	3.834,5	3.857,6	3.888,2	3.683,7	3.614,8	3.665,7
2. Cartera Vencida	24,4	30,8	26,2	33,3	27,9	16,1	1,2
3. Cartera en Ejecución	134,6	129,0	130,6	106,6	76,9	60,1	76,8
4. Productos Devengados	138,3	150,1	146,7	165,8	182,5	203,8	151,4
5. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	180,7	174,6	163,5	149,3	128,4	134,1	124,5
TOTAL A	4.040,6	3.969,7	3.997,6	4.044,6	3.842,5	3.760,7	3.770,5
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES							
1. Inversiones en el Banco Central de Bolivia	757,8	798,4	924,1	658,6	413,8	438,0	414,1
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	283,0	255,3	280,9	296,1	287,5	338,0	253,0
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	14,2	27,5	17,8	16,0	48,2	26,4	47,7
4. Otras Inversiones Corto Plazo	360,4	212,9	227,8	212,5	309,2	301,0	341,6
5. Inversiones Largo Plazo	459,5	460,5	460,5	527,0	640,8	606,9	618,7
6. Inversión en Sociedades	8,1	6,4	7,8	6,5	4,8	5,6	4,5
TOTAL B	1.883,0	1.761,0	1.919,0	1.716,7	1.704,3	1.715,9	1.679,4
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	5.923,6	5.730,7	5.916,6	5.761,3	5.546,8	5.476,6	5.450,0
D. BIENES DE USO	68,3	50,6	61,3	49,5	54,0	42,6	47,8
E. ACTIVOS NO REMUNERADOS							
1. Caja	216,4	209,5	189,4	222,6	225,6	189,9	170,1
2. Bienes realizables	8,6	9,8	9,8	10,7	5,9	5,8	2,8
3. Otros Activos	95,0	93,9	103,0	102,6	96,2	101,5	88,1
TOTAL ACTIVOS	6.311,9	6.094,5	6.280,2	6.146,7	5.928,4	5.816,4	5.758,9
PASIVOS							
G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO							
1. Cuenta Corriente	924,8	954,4	974,1	906,7	853,9	854,3	826,0
2. Cuentas de Ahorros	1.419,2	1.366,4	1.434,1	1.507,3	1.562,3	1.510,0	1.463,6
3. Depósitos a Plazo Fijo	2.222,2	2.176,6	2.171,6	2.098,7	1.950,0	1.927,7	1.870,4
4. Interbancario	822,4	702,7	739,9	736,3	738,1	717,9	782,0
TOTAL G	5.388,7	5.200,1	5.319,7	5.249,0	5.104,3	5.010,0	4.942,0
H. OTRAS FUENTES DE FONDOS							
1. Títulos Valores en Circulación	144,7	150,7	170,6	157,8	128,9	162,5	157,1
2. Obligaciones Subordinadas	9,0	18,8	18,8	28,3	37,2	46,1	47,5
3. Otros	97,1	94,5	99,5	75,0	67,9	62,7	72,1
TOTAL H	250,9	264,0	288,9	261,0	234,0	271,3	276,7
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	287,5	274,1	285,7	278,2	249,0	226,5	242,1
J. PATRIMONIO	384,9	356,3	385,9	358,5	341,2	308,6	298,0
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.311,9	6.094,5	6.280,2	6.146,7	5.928,4	5.816,4	5.758,9

Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

(millones de USD)

	sep-25	sep-24	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20
1. Ingresos Financieros	268,6	253,0	339,5	312,7	290,1	292,3	304,5
2. Gastos Financieros	-123,9	-115,5	-155,6	-142,4	-134,2	-133,6	-125,1
3. MARGEN NETO DE INTERESES	144,7	137,6	183,9	170,3	155,9	158,7	179,4
4. Comisiones	199,2	70,3	128,6	83,8	14,7	20,4	18,4
5. Otros Ingresos (Gastos) Operativos	-167,2	-41,6	-81,2	-48,0	12,4	7,5	-6,3
6. Gastos de Personal	-43,3	-39,7	-52,0	-51,3	-49,2	-48,6	-50,1
7. Otros Gastos Administrativos	-54,7	-57,0	-74,0	-69,7	-74,0	-78,7	-74,7
8. Provisiones por Incobrabilidad de Cartera	-30,2	-35,3	-31,1	-25,9	-6,9	-35,5	-38,8
9. Otras Provisiones	-1,9	-0,7	-1,3	-3,5	-2,5	-5,9	-6,0
10. RESULTADO OPERACIONAL	46,6	33,5	72,9	55,8	50,5	18,1	21,9
11. Ingresos (Gastos) de Gestiones Anteriores	-0,3	0,5	1,2	1,0	1,4	1,6	1,3
12. RESULTADO ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS	46,2	34,0	74,1	56,8	51,9	19,6	23,2
13. Ingresos (Gastos) Extraordinarios	0,5	0,5	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9
14. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	46,7	34,5	74,8	57,5	52,7	20,5	24,1
15. Impuestos	-30,9	-20,8	-31,4	-24,2	-19,6	-9,9	-17,9
16. RESULTADO NETO	15,8	13,8	43,3	33,3	33,2	10,7	6,2
PARTICIPACIÓN DE MERCADO							
1. Cartera Bruta	12,2	12,3	12,3	12,8	12,0	12,6	13,3
2. Activos	13,0	12,9	13,0	13,2	12,5	13,0	13,7
3. Patrimonio	9,5	9,6	10,0	10,0	9,6	9,2	9,6
4. Cuenta Corriente	15,1	15,2	15,1	16,1	15,3	15,5	16,0
5. Cajas de Ahorro	13,0	13,8	13,6	15,1	15,3	15,6	16,1
6. Depósitos a Plazo	14,1	13,7	13,7	13,4	12,1	13,0	13,5

Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

RATIOS

(en porcentaje)

	sep-25	sep-24	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20
I. CALIDAD DE ACTIVO							
1. Crecimiento Activo	0,5	-0,8	2,2	3,7	1,9	1,0	6,1
2. Crecimiento Cartera Bruta	1,7	-0,8	-0,3	6,3	2,6	-1,4	0,9
3. Crecimiento Cartera en Mora	1,4	14,2	12,1	33,6	37,4	-2,2	-23,3
4. Crecimiento Cartera Reprogramada	-1,5	-2,4	-1,6	-7,3	-4,8	526,0	21,6
5. Crecimiento Cartera en Ejecución	3,1	21,1	22,5	38,6	27,8	-21,7	-12,5
6. Cartera Neta / Activo	64,0	65,1	63,7	65,8	64,8	64,7	65,5
7. Contingente / Activo	3,5	4,2	3,8	3,6	5,1	4,5	5,1
8. Cartera en Mora / Cartera Bruta	3,9	4,0	3,9	3,5	2,8	2,1	2,1
9. Cartera Reprogramada / Cartera Bruta	19,7	20,3	20,3	20,6	23,6	25,4	4,0
10. Cartera en Mora + Reprogramada Vigente / Cartera Bruta	21,4	22,2	22,1	22,3	25,2	27,1	5,8
11. Cartera en Mora Reprogramada / Cartera Reprogramada	11,2	10,3	10,3	8,3	5,0	1,6	6,6
12. Cartera Castigada / Cartera Bruta	4,6	4,6	4,7	4,5	4,2	4,2	3,5
13. Cartera en Mora + Reprogramada Vigente + Castigada / Cartera Bruta	26,0	26,7	26,8	26,8	29,4	31,3	9,3
14. Cartera en Ejecución Neta de Previsión / Patrimonio	-12,0	-12,8	-8,5	-11,9	-15,1	-24,0	-16,0
15. Previsión de Cartera / Cartera Bruta	4,4	4,4	4,1	3,7	3,4	3,6	3,3
16. Previsión de Cartera / Cartera en Mora	113,6	109,3	104,3	106,7	122,6	176,0	159,7
17. Previsión de Cartera + Cíclica / Cartera en Mora	132,2	126,7	122,2	127,3	148,9	210,5	193,5
18. Cartera en Mora Neta de Previsión / Patrimonio	-5,6	-4,1	-1,7	-2,6	-6,9	-18,8	-15,6
II. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO							
1. Crecimiento Patrimonio	-0,3	-0,6	7,6	5,1	10,5	3,6	-4,0
2. Patrimonio / Activo	6,1	5,8	6,1	5,8	5,8	5,3	5,2
3. Pasivo / Patrimonio (x)	15,4	16,1	15,3	16,1	16,4	17,8	18,3
4. Activo Fijo / Patrimonio	17,7	14,2	15,9	13,8	15,8	13,8	16,0
5. Coeficiente de Adecuación Patrimonial	14,8	12,6	12,4	12,2	11,8	12,0	11,8
6. Coeficiente de Adecuación Patrimonial Ajustado	12,4	12,0	11,8	12,1	12,2	11,9	11,7
7. Capital Primario / Activo Ponderado por Riesgo	13,8	11,4	11,5	10,9	10,3	10,2	9,8
8. Capital Primario / Activo + Contingente	5,5	5,2	5,2	5,1	4,9	4,8	4,8
9. Doble Apalancamiento*	2,9	2,5	2,9	2,5	2,0	2,4	2,0
III. FONDEO							
1. Crecimiento Obligaciones con el Público	1,1	56,8	60,4	-35,6	2,1	0,7	5,9
2. Crecimiento Obligaciones Estatales	-11,7	-74,4	-74,3	422,2	1,9	30,2	-23,6
3. Crecimiento Obligaciones con el Público + Estatales	-0,3	0,1	2,1	3,8	2,1	2,7	3,2
4. Crecimiento Obligaciones con Entidades Financieras	11,0	-4,8	0,2	-0,4	3,0	-8,3	29,6
5. Cuentas Corrientes Público + Estatales / Pasivo	15,6	16,6	16,5	15,7	15,3	15,5	15,1
6. Cajas de Ahorro Público + Estatales / Pasivo	23,9	23,8	24,3	26,0	28,0	27,4	26,8
7. Depósitos a Plazo Fijo Público + Estatales / Pasivo	37,5	37,9	36,8	36,3	34,9	35,0	34,3
8. Pasivo Corto Plazo / Pasivo	40,0	41,1	41,4	42,2	43,7	43,4	42,3
9. Obligaciones con el Público / Pasivo	73,7	73,7	73,3	46,6	74,8	74,4	74,5
10. Obligaciones Estatales / Pasivo	7,9	9,2	9,0	35,5	7,0	7,0	5,4
11. Obligaciones Entidades Financieras / Pasivo	14,1	12,5	12,8	13,0	13,5	13,3	14,6
12. Obligaciones Títulos Valores / Pasivo	2,5	2,7	2,9	2,8	2,4	3,0	2,9
13. Obligaciones Deuda Subordinada / Pasivo	0,2	0,3	0,3	0,5	0,7	0,8	0,9
IV. LIQUIDEZ							
1. Cartera Bruta / Oblig. Público + Estatales	84,4	84,0	82,8	84,8	82,8	82,3	85,8
2. Disponibilidades + Inv. Temporarias / Oblig. Público CP	77,3	74,1	78,1	65,0	58,8	59,4	57,9
3. Disponibilidades + Inv. Temporarias / Oblig. Público CP + Estatales CP	70,5	65,8	69,6	59,5	54,0	55,9	54,3
4. Activo Líquido + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Estatales CP	56,8	56,4	58,3	52,5	40,4	44,2	43,2
5. Activo Líquido + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Ent. Fin. CP + Estatales CP	56,4	55,8	57,5	52,0	40,2	43,8	42,9
6. Activo Líquido + Encaje Disp. / Oblig. Público + Ent. Fin. + Estatales	23,6	24,1	25,1	23,1	18,4	20,1	19,2
7. Activo Líquido + Encaje Disp. / Activo	21,2	21,6	22,4	20,7	16,5	18,0	17,2
8. Activo Negociable + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Estatales CP	56,8	56,4	58,3	55,0	42,9	46,9	46,0
9. Activo Negociable + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Ent. Fin. CP + Estatales CP	56,4	55,8	57,5	54,5	42,7	46,5	45,7
10. Activo Negociable + Encaje Disp. / Oblig. Público + Ent. Fin. + Estatales	23,6	24,1	25,1	24,2	19,5	21,3	20,5
11. Activo Negociable + Encaje Disp. / Activo	21,2	21,6	22,4	21,7	17,6	19,1	18,3
12. Activo Negociable sin Ent. Fin. + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Estatales CP	44,8	45,4	46,7	42,8	31,1	32,7	35,3

V. UTILIDADES Y RENTABILIDAD

1. Resultado Neto / Patrimonio (av)	5,5	5,1	11,6	9,5	10,2	3,5	2,0
2. Resultado Neto / Activo (av)	0,3	0,3	0,7	0,6	0,6	0,2	0,1
3. Resultado Operativo Bruto / Activo Ponderado por Riesgo (av)	9,0	7,5	7,8	6,9	6,2	6,3	6,5
4. Resultado Operativo Bruto / Activo (av)	3,7	3,6	3,7	3,4	3,1	3,2	3,4
5. Resultado Neto / Activo Ponderado por Riesgo (av)	0,8	0,6	1,5	1,1	1,1	0,4	0,2
6. Gastos Administrativos / Resultado Operativo Bruto	65,9	62,6	56,8	60,8	68,8	69,6	66,1
7. Margen de Intereses / Resultado Operativo Bruto	83,0	84,2	80,8	84,2	86,6	86,7	95,4
8. Margen de Intereses / Activo (av)	3,1	3,0	3,0	2,9	2,7	2,8	3,3
9. Margen de Intereses / Activo Productivos (av)	3,5	3,4	3,4	3,3	3,1	3,2	3,7
10. Ingresos por Inversiones / Inversiones (av)	3,4	2,9	3,0	2,2	1,8	1,8	2,2
11. Gastos por Previsión Netos / Cartera Bruta (av)	1,0	1,2	0,8	0,7	0,2	1,0	1,0
12. Gastos por Previsión Netos / Margen de Intereses	20,6	25,2	16,7	14,9	4,4	21,9	21,2
13. Gastos Financieros / Pasivo (av)	2,8	2,7	2,7	2,5	2,4	2,4	2,4
14. Costos por Oblig. Público / Oblig. Público (av)	2,9	2,6	2,8	2,0	2,7	2,7	2,7
15. Costos por Oblig. Ent. Financieras / Oblig. Ent. Financieras (av)	2,2	1,7	1,7	1,5	1,5	1,5	1,2
16. Costos por Oblig. Estatales / Oblig. Estatales (av)	2,7	3,4	2,8	4,5	1,1	1,6	1,3

Anexo

Información de la Calificación

La(s) calificación(es) y su perspectiva(s) se fundamentan en los factores clave de la(s) calificación(es), descritos en el presente informe. La(s) calificación(es) de riesgo se realiza(n) en escala nacional boliviana.

Información Empleada en el Proceso de Calificación.

- Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024 y anteriores.
- Estados Financieros Internos al cierre de 30 de junio de 2025 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 julio de 2025.
- Reunión con el emisor en febrero de 2025.
- 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.

Calificación de Riesgo: Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

Calificación(es) de Riesgo

Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Programa de Emisiones Bonos Subordinados BMSC II Emisión 3 por Bs. 170.000.000 (Serie Única)	AA+	AA1	Negativa
Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:	17 de noviembre de 2025		

Descripción de las Calificaciones

Largo Plazo Moneda Extranjera		
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.
ASFI	AA1	

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 el instrumento, el emisor 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.

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.

TODAS LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS DE AESA RATINGS ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO](http://www.aesa-ratings.bo) LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES 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.