

Credifondo Bolivianos Fondo de Inversión Abierto a Corto Plazo

Informe de Calificación

Calificaciones en Escala Nacional	AESA Ratings	ASFI
Cuotas	AA+ f	AA1
Perspectiva		Estable

El proceso de calificación de cuotas de participación de Fondos de Inversión de Deuda de AESA Ratings no considera factores de riesgo de mercado. Estos se incluyen en el presente informe de manera descriptiva a fin de brindar una visión más completa acerca de los riesgos a los que está expuesto el Fondo de Inversión.

Factores Clave de la Calificación

Cartera de inversiones con muy alta calidad crediticia: El portafolio de Credifondo Bolivianos Fondo de Inversión Abierto a Corto Plazo (Credifondo Bolivianos) presentaba una muy alta calidad crediticia a mar-18, que se reflejaba en un factor promedio ponderado de calificación de AA+, el cual ha fluctuado entre AA+ y AA en los últimos doce meses hasta mar-18 (promedio de AA+ en dicho periodo). La muy alta calidad crediticia de la cartera del Fondo de Inversión se explicaba por un *mix* de inversiones que en 0,01% contaba con calificaciones que reflejaban un riesgo menor a la categoría AAA en escala local, en 61,3% presentaba calificaciones en categoría AAA, en 30,7% contaba con calificaciones en rango AA mientras que el restante 7,9% presentaba un riesgo en categoría A.

Elevadas concentraciones por emisor presionan la calificación: A mar-18, los cinco principales emisores reunían el 89,6% del portafolio, presentando un alto nivel de concentración por emisor. Como factor mitigante parcial de este riesgo, AESA Ratings considera el alto perfil crediticio de los principales emisores. El elevado nivel de concentración por emisor ejerce presión sobre la calificación de las cuotas de participación.

Alta sensibilidad a variaciones en tasas de interés: La cartera de inversiones de Credifondo Bolivianos presentaba una alta sensibilidad a variaciones en tasas de interés a mar-18, explicada por una cartera de inversiones que registraba una duración promedio ponderada de 1.166 días (promedio de 593 días aproximadamente en los últimos doce meses hasta mar-18). Es importante señalar que el Fondo de Inversión superó en algunas ocasiones el límite máximo de 360 días de duración establecido normativamente para Fondos de Inversión de corto plazo, generando por tanto una mayor exposición a riesgo de mercado por variaciones en tasas de interés.

Muy baja exposición a riesgo cambiario a la fecha de análisis: Durante los últimos doce meses a mar-18, los descargos de moneda correspondieron a inversiones en dólares americanos, las que en promedio alcanzaron a 0,01% del portafolio. A mar-18, el 0,01% de los activos estaban denominados en dólares americanos, por lo que la exposición del mismo a riesgo cambiario era muy baja.

Ajustados niveles de liquidez: En los últimos doce meses hasta mar-18, la liquidez del Fondo de Inversión representó en promedio un 30,7% del portafolio, la que a la fecha de análisis concentraba el 45,2% de la cartera total. Por otra parte, el Fondo de Inversión presentaba una alta concentración en los más importantes participantes, considerando que el principal reunía el 18,0% del portafolio y los cinco más importantes el 56,2%. En este sentido, el Fondo de Inversión presenta una alta exposición a riesgo de liquidez. Este riesgo está mitigado en parte por la significativa concentración de la cartera en instrumentos de alta liquidez.

Perfil de la Administradora

La administración del Fondo de Inversión está a cargo de Credifondo SAFI, sociedad administradora de Fondos de Inversión que opera desde el año 2000. A mar-18, Credifondo SAFI administraba seis Fondos de Inversión Abiertos y uno Cerrado con una cartera agregada de USD 207,5 millones, que representan aproximadamente el 7,1% de los activos administrados por la industria.

Credifondo SAFI cuenta con una razonable estructura organizacional y administrativa para su nivel de actividad, manteniendo un alto grado de integración con su grupo financiero. Entre las fortalezas de pertenecer al grupo se encuentran, entre otras, el universo de clientes, los canales, controles contables y otras sinergias operativas y administrativas. Sus principales ejecutivos muestran una amplia experiencia y conocimiento del mercado financiero boliviano, necesarios para gestionar adecuadamente al Fondo.

Enrique Calderón Elías
Director de Análisis
+59 1 22774470
enrique.calderon@aesa-ratings.bo

Fabiola Yañez Padilla
Director de Análisis
+59 1 22774470
fabiola.yanez@aesa-ratings.bo

Jaime Martínez Mariaca
Director General de Calificación
+59 1 22774470
jaime.martinez@aesa-ratings.bo

Perfil

Credifondo Bolivianos es un Fondo de Inversión Abierto a Corto Plazo, denominado en Bolivianos, que inició operaciones el 15 de noviembre de 2006 y cuyo objetivo es ofrecer a los inversionistas una alternativa para lograr una mayor rentabilidad de sus excedentes de liquidez a corto plazo mediante inversiones que minimicen el riesgo, maximicen la rentabilidad y ofrezcan alta liquidez, intentando obtener mejores rentabilidades que las formas tradicionales de ahorro e inversión a corto plazo. La duración de la cartera de inversiones es de hasta 360 días, con patrimonio variable, donde las Cuotas de Participación colocadas entre el público son redimibles directamente por el Fondo.

Credifondo Bolivianos es considerado un Fondo mediano dentro de la industria de Fondos de Inversión abiertos en Bolivia con un portafolio a mar-18 de Bs. 230,8 millones (USD 33,6 millones), 1,2% de la cartera de inversiones administrada por los Fondos de Inversión (abiertos y cerrados) existentes a esa fecha, contando con 1.401 participantes.

Administración

El Fondo es administrado por Credifondo SAFI S.A, una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión que opera en el mercado boliviano desde el año 2000, la cual hasta el 27 de enero de 2014 era filial de Credibolsa S.A. de Bolivia, que a su vez es filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. (BCP), fecha en la que esta entidad transfirió la propiedad de 408.876 acciones ordinarias, representativas del 99,92% de la composición accionaria de la Administradora, a la sociedad Inversiones Credicorp Bolivia, mientras que el Banco de Crédito del Perú e Inversiones 2020 S.A. mantienen posiciones minoritarias de 0,078% y 0,001%, respectivamente. BCP parte del grupo Credicorp Ltd., uno de los grupos financieros más grandes del Perú.

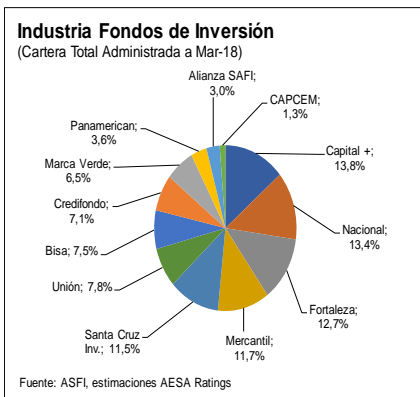
A mar-18, Credifondo SAFI administraba seis Fondos de Inversión Abiertos (tres de ellos denominados en dólares americanos y tres denominados en bolivianos) y un Fondo de Inversión Cerrado, administrando a esa fecha una cartera total de USD 207,5 millones, con una participación de 7,1% de la industria. Con respecto al número participantes, a mar-17, los Fondos de Inversión abiertos administrados por Credifondo SAFI contaban con 4.553 participantes.

Cabe destacar que, en su labor de administración, la SAFI debe tomar en cuenta las disposiciones emitidas por ASFI, las cuales aplican para Fondos de Inversión que no estaban autorizados e inscritos con anterioridad a la emisión de la resolución ASFI/1131/2017 de fecha 26 de septiembre de 2017. La mencionada resolución determina que para la autorización e inscripción de Fondos de Inversión en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la ASFI, se deben adicionar al capital social mínimo de DEG 150.000, DEG 30.000 por cada Fondo de Inversión abierto y el 1% del monto de la emisión por cada Fondo de Inversión Cerrado. Por otra parte, los Fondos de inversión Abiertos y Cerrados podrán realizar inversiones en mercados financieros internacionales hasta el 25% del total de su cartera.

Credifondo SAFI cuenta con un Comité de inversión de funcionamiento permanente, compuesto por cinco integrantes designados por el Directorio. Los miembros del Comité son funcionarios de BCP y Credifondo SAFI, donde las dos instituciones comparten políticas y asumen riesgos similares que BCP Perú.

El Comité de Inversiones se reúne al menos una vez al mes, pero podrá hacerlo las veces que se considere necesario. Es importante destacar que las inversiones que realice el Fondo de Inversión se efectúan en forma discrecional, las políticas de inversión son definidas por el Comité de Inversión y es el Administrador el encargado de ejecutarlas. El Administrador instruye la realización de operaciones de inversión en función de las políticas y límites aprobados por el Comité de Inversiones y el Reglamento Interno de cada Fondo de Inversión y después de realizar un análisis de las condiciones de mercado.

Entre las principales responsabilidades del Comité de Inversión se encuentran las de recomendar y aprobar la estrategia del manejo de las inversiones del Fondo de Inversión y realizar un seguimiento permanente de su cumplimiento. Por otra parte, recomendará límites para inversiones genéricas y/o específicas incluyendo prohibiciones.



En cumplimiento a la normativa vigente, la administradora cuenta con un responsable de gestión integral de Riesgos, el que tiene como principales funciones las de identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar y divulgar los diferentes tipos de riesgo y la interrelación que existe entre los mismos. Entre otras tareas deben velar por que la gestión integral de riesgos considere todos los tipos de riesgos en que incurre la administradora. Asimismo, debe preparar y someter a consideración del Comité de Gestión Integral de Riesgos, estrategias alternativas para gestionar integralmente todos los riesgos a los que se expone Credifondo SAFI.

La administradora ha conformado un Comité de Gestión Integral de Riesgos, dependiente del Directorio, será la instancia responsable de gestionar las políticas, sistemas, metodologías, modelos y procedimientos de los riesgos de mercado, operativos, legal y otros, y de proponer y gestionar los límites de exposición a dichos riesgos.

El Comité de Gestión integral de riesgos deberá estar conformado por un miembro del Directorio, el Gerente General y el responsable de la Unidad de Gestión de Riesgos. El Comité, se reunirá por lo menos de forma mensual. En caso de ser necesario, el Comité podrá reunirse de manera extraordinaria, cuando el Directorio o cualquiera de sus miembros lo requieran.

Credifondo SAFI ha establecido una política de gestión integral de riesgos, que define las políticas generales de administración de riesgos de la administradora y que tiene como objetivo identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar, y divulgar los distintos tipos de riesgos que enfrenta.

La estructura organizacional contempla un Comité de Auditoría Interna el cual tiene como objetivos, principalmente, asegurar que la administración de Credifondo SAFI cuente con un adecuado sistema de control interno, que Credifondo SAFI cuente con procedimiento para evaluar los sistemas de control interno El Comité de Auditoría estará conformado por tres miembros, los cuales serán designado por el Directorio. El comité sesionará al menos una vez a mes, pero se reunirá las veces que se consideren necesarias.

Credifondo SAFI administra fondos con diferentes objetivos de inversión asignando los activos a cada uno de los Fondos de Inversión bajo su administración en función del Perfil de cada uno de los mismos, a la estructura de Inversión, liquidez, moneda y al tamaño del Fondo. Por la naturaleza y objetivos del Fondo de Inversión, la existencia de situaciones en las que pudiese presentarse un conflicto de interés entre éste y los otros fondos administrados por Credifondo SAFI se presenta en los saldos mantenidos en liquidez e inversiones en valores de oferta pública, activos que podrán representar hasta el 100% del activo total del Fondo.

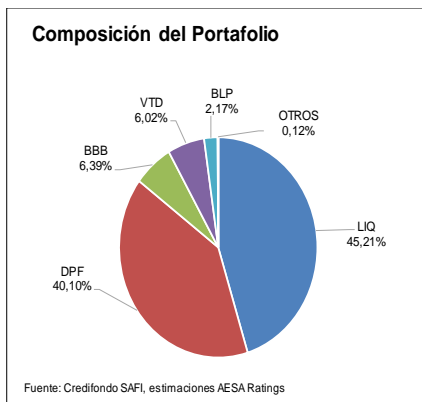
En opinión de AESA Ratings, existe un potencial conflicto de intereses, dada la sola posibilidad de comprar o vender un mismo instrumento para uno u otro fondo, unido a las diferencias en las remuneraciones, la administración conjunta de fondos similares y la relación existente con Credibolsa Agencia de Bolsa, lo que aumenta las posibilidades de un eventual beneficio de un fondo en desmedro de otro. Dicho riesgo se ve disminuido en consideración a que todas las actividades financieras del Grupo son reguladas y están sujetas a una serie de normas que pretenden evitar conflictos de interés, utilización de información confidencial y otras operaciones entre las partes, como por ejemplo la existencia de códigos de ética y prohibiciones de hacer o dejar de hacer ciertas cosas con personas vinculadas.

De acuerdo a la normativa vigente, Credifondo SAFI cuenta con Procedimientos de Control Interno para todos los procesos involucrados en su operación. Tanto Credifondo SAFI, como los Fondos de Inversión que administra, se encuentran supervisados y fiscalizadas por la ASFI, quien realiza inspecciones en forma periódica.

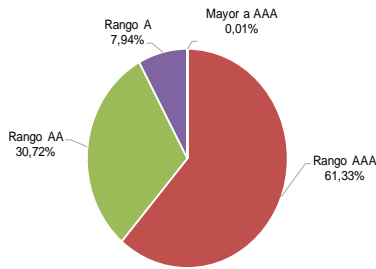
Calificación de Riesgo de Crédito

Riesgo Crediticio

A mar-18 la cartera de inversiones de Credifondo Bolivianos estaba conformada por liquidez en 45,2%, por Depósitos a Plazo Fijo en 40,1%, por Bonos Bancarios Bursátiles en 6,4%, por Valores de Titularización en 6,0% y por Bonos a Largo Plazo en 2,2%.



Distribución Calidad Crediticia



Fuente: Credifondo SAFI, estimaciones AESA Ratings

La cartera de inversiones de Credifondo Bolivianos ha mantenido una alta calidad crediticia en los últimos doce meses hasta mar-18. A mar-18, el 0,01% del portafolio contaba con calificaciones que reflejaban un riesgo menor a la categoría AAA en escala local, el 61,3% presentaba calificaciones en categoría AAA, el 30,7% en rango AA mientras que el restante 7,9% exhibía un riesgo en categoría A. La combinación de activos de la cartera de inversiones a mar-18 entregaba un factor promedio ponderado de calificación de AA+ (promedio de AA+ en los últimos doce meses hasta mar-18).

Riesgo de Concentración

Los cinco principales emisores, considerando tanto inversiones en valores como liquidez, concentraban el 89,6% del portafolio a mar-18, nivel de concentración que AESA Ratings considera elevado. La mayor concentración por emisor correspondía a la posición que el Fondo de Inversión mantenía en activos del Banco Mercantil Santa Cruz S.A. que representaban el 27,1% del total de la cartera de inversiones, posición influenciada por la significativa liquidez que Credifondo Bolivianos mantenía en dicha entidad financiera (24,2% del portafolio a mar-18).

Tabla 1: Principales Emisores

	A Marzo de 2018 (BOB miles)	% de las Inversiones
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	62.501	27,1%
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	41.756	18,1%
Banco FIE S.A.	40.307	17,5%
Banco BISA S.A.	33.208	14,4%
Banco Solidario S.A.	28.922	12,5%

Fuente: Credifondo SAFI S.A, Estimaciones AESA Ratings

En vista de los niveles de concentración presentados por Credifondo Bolivianos a la fecha de análisis, la calificación de las cuotas de participación del Fondo de Inversión se ve presionada. El alto perfil crediticio de los emisores más importantes mitiga parcialmente el riesgo de concentración al que está expuesto el Fondo de Inversión.

Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés y Riesgo Spread

La duración promedio ponderada por la cartera de inversiones de Credifondo Bolivianos a mar-18 (1.166 días) se tradujo en una alta sensibilidad a variaciones en tasas de interés de mercado. El plazo económico promedio de los último doce meses alcanzó a 593 días aproximadamente, periodo en el que el portafolio superó en algunas ocasiones el límite máximo de 360 días de duración establecido normativamente para Fondos de Inversión de corto plazo, generando por tanto una mayor exposición a riesgo de mercado por variaciones en tasas de interés.

Apalancamiento

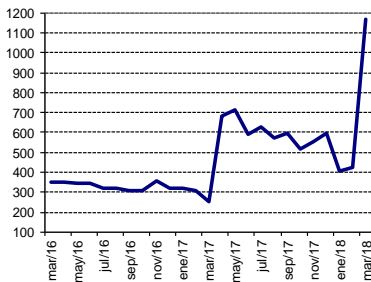
El reglamento interno de Credifondo Bolivianos establece que, ante eventualidades emergentes del proceso de compensación y liquidación de operaciones, el Fondo de Inversión podrá acceder a través de Credifondo SAFI a líneas de crédito bancarias hasta el 10% del total de su cartera por un plazo máximo de 48 horas. Asimismo, el Reglamento Interno permite realizar operaciones de venta en reporto de valores hasta el 20% de la cartera del fondo, utilizado como medida de apalancamiento, limite considerado como moderado por AESA Ratings.

A mar-18, el Fondo de Inversión mantenía un endeudamiento de 18,1% del patrimonio proveniente de operaciones de reporto, no implicando un riesgo adicional para el mismo.

Riesgo de Liquidez

En los últimos doce meses hasta mar-18, la liquidez del Fondo de Inversión representó en promedio un 30,7% del portafolio, la que a la fecha de análisis concentraba el 45,2% de la cartera total. Por otra parte, el Fondo de Inversión presentaba una alta concentración en los más importantes participantes, considerando que el principal reunía el 18,0% del portafolio y los cinco más importantes el 56,2%. Tomando en cuenta que el nivel de liquidez se encontraba por

Duración (días)



Fuente: Credifondo SAFI, estimaciones AESA Ratings

Evolutivo de Liquidez



Fuente: Credifondo SAFI, estimaciones AESA Ratings

debajo de la suma de las concentraciones de los aportantes con participaciones más relevantes, el riesgo de liquidez al que está expuesto el Fondo de Inversión se considera elevado.

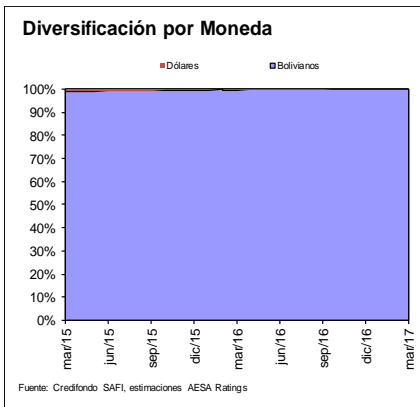
Dada su característica de Fondo de Inversión de Corto Plazo, es de esperar que mismo mantenga una estrategia de invertir fundamentalmente en instrumentos de corto plazo, por lo que la participación de activos de muy alta liquidez debería ser significativa. Sin embargo, debido a que el Fondo de Inversión se encuentra en un proceso de cambio de denominación a Fondo de Inversión de mediano plazo, una parte significativa del portafolio está concentrada en activos de mediano y largo plazo.

AESA Ratings considera que, a la fecha de análisis, la mayor parte de los activos de la cartera de inversiones contaban con alta liquidez y buena calidad en términos de riesgo crediticio, aspecto que aminora en parte el riesgo de liquidez al que está expuesto Credifondo Bolivianos para atender posibles rescates de cuotas de participación.

Riesgo Cambiario y/o Riesgo por Inflación

Si bien el Fondo de Inversión está denominado en bolivianos, puede efectuar inversiones en otras monedas, posición que no deberá superar el 50% del total de la cartera de inversiones. Un máximo de 50% en activos denominados en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV) o en valores con mantenimiento de valor y hasta un 30% del portafolio de inversiones en activos en bolivianos.

Credifondo Bolivianos presentaba una muy baja exposición a riesgo cambiario a mar-18, producto del descalce de moneda proveniente de inversiones en dólares americanos, las que representaban el 0,01% del portafolio (promedio de 0,01% en los últimos doce meses a mar-18).



ANEXO

INFORMACIÓN PARA LA CALIFICACIÓN

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

1. Información Empleada en el Proceso de Calificación.

- a) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017 y anteriores de la SAFI
- b) Estados financieros al 31 de marzo de 2018 de la SAFI
- c) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017 y anteriores del Fondo de Inversión
- d) Estados financieros al 31 de marzo de 2018 del Fondo de Inversión
- e) Reunión con el emisor en mayo de 2017
- f) Cuestionario trimestral enviado en abril de 2018
- g) Información proporcionada por el regulador
- h) Información proporcionada por el emisor
- i) Contactos permanentes con la gerencia superior del emisor

2. Descripción General de los Análisis.

La calificación de cuotas de Fondos de Inversión contempla diferentes etapas de análisis, las cuales en su conjunto determinan la calificación final de las cuotas, de acuerdo a la escala de categorías de calificación. La metodología incluye un análisis cualitativo y cuantitativo, tanto del fondo de inversión y de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión como de las características particulares de las cuotas. Las distintas variables consideradas son las siguientes:

1. Tamaño
2. Definición de la política de inversiones
3. Riesgo del portafolio de inversiones
4. Indicadores de mercado
5. Administración, estrategia competitiva, planes de inversión y desarrollo
6. Liquidez de los títulos en el mercado
7. Dispersión de la propiedad

Finalmente, tomando en consideración el grado de riesgo asignado a cada uno de los factores mencionados, el Comité de Calificación ponderará los distintos elementos y, sobre esa base, asignará la calificación final en una de las categorías de calificación.

3. Calificación de Riesgo de Cuotas de Fondos de Inversión

EMISOR	Calificaciones en Escala Nacional		Perspectiva (*)
<p style="text-align: center;">CREDIFONDO BOLIVIANOS FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO A CORTO PLAZO</p>	ASFI	AESA Ratings	Estable
	AA1	AA+ f	
<p>Fecha de Calificación de Riesgo por el Comité de Calificación: 29 de junio de 2018</p>			

Descripción de la Calificación

ASFI: AA1

AESA Ratings: AA+ f

Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en valores, bienes y demás activos con un alto grado de calidad y su administración es muy buena.

Nota: Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en el Artículo 45 de la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Para su asignación, AESA Ratings ha considerado que el Estado Boliviano tiene la máxima calificación, AAA, a partir de la cual se otorgan las restantes calificaciones, las que reflejan un grado de riesgo relativo dentro del país. 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 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 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 reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información factual que recibe de los emisores y de otras fuentes 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 obtiene 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 competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. 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 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 expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados 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 cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de AESA RATINGS es una opinión 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 de trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de AESA RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. 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. 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. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. 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 en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente.

Esta Metodología o Informe está basado en información provista por Fitch®, sin embargo, su uso y aplicación es de exclusiva responsabilidad de AESA RATINGS. Fitch® y Fitch Ratings® son marcas registradas de Fitch Ratings o sus afiliadas.