

Credifondo Renta Fija Fondo de Inversión Abierto a Mediano Plazo

Informe de Calificación

Calificaciones en Escala Nacional	AESA Ratings	ASFI
Cuotas	AA f	AA2
Perspectiva		Positiva

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

Muy alta calidad crediticia de la cartera de inversiones: La muy alta calidad crediticia del portafolio de Credifondo Renta Fija Fondo de Inversión Abierto a Mediano Plazo (Credifondo Renta Fija) era resultado de inversiones que en 22,7% contaban con calificaciones que reflejaban un riesgo menor a la categoría AAA en escala local, en 48,6% presentaban calificaciones en categoría AAA, en 26,0% en rango AA y en 2,6% en rango A. La combinación de activos a mar-18, entregaba un factor promedio ponderado de calificación (WARF por sus siglas en inglés) de AAA, el que ha fluctuado entre AAA y AA+ en los últimos doce meses a mar-18 (promedio de AA+ en los últimos doce meses hasta mar-18).

Muy alta concentración por emisor: La calificación de las cuotas de participación se ve restringida por el alto nivel de concentración por instrumento y por emisor que presentaba la cartera de inversiones a mar-18. La cartera de inversiones de Credifondo Renta Fija mostraba una muy baja diversificación por emisor a mar-18, dado que los cinco principales emisores concentraban el 75,8% de los activos totales del Fondo de Inversión.

Moderada sensibilidad a variaciones en tasas de interés: Credifondo Renta Fija ha presentado una moderada sensibilidad a variaciones en tasas de interés en los últimos doce meses hasta mar-18. Lo anterior obedece a un portafolio que presentaba una duración promedio ponderada de 635 días a mar-18, habiendo registrado un promedio de aproximadamente 599 días en los últimos doce meses hasta mar-18, la cual se encuentra dentro del límite máximo de 1.080 días establecido normativamente para Fondos de Inversión de mediano plazo.

Moderada exposición a riesgo de liquidez a la fecha de análisis: A mar-18, la liquidez que mantenía Credifondo Renta Fija representaba el 29,1% del total de la cartera de inversiones con un promedio de 28,9% en los últimos doce meses hasta mar-18. Por consiguiente, El Fondo de Inversión presentaba una moderada exposición a riesgo de liquidez, puesto que los cinco principales participantes concentraban el 36,3% de la cartera de inversiones.

Riesgo cambiario elevado: En el último año, los descalses de moneda del Fondo de Inversión han venido dados por inversiones en bolivianos, las cuales representaban el 22,8% del portafolio a mar-18 y un 20,2% en promedio en los últimos doce meses hasta mar-18. El riesgo cambiario de Credifondo Renta Fija a la fecha de análisis era alto, generando por tanto una mayor exposición a riesgo de mercado.

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 Renta Fija es un Fondo de Inversión Abierto a mediano plazo, denominado en dólares americanos, de duración indefinida, que inició operaciones el 1º de agosto de 2000 y cuyo objetivo es ofrecer a los inversionistas con perfil de riesgo moderado una alternativa que ofrezca rendimientos superiores a las otras formas tradicionales de ahorro e inversión a corto plazo y flexibilidad tanto para la realización de inversiones como para la liquidación de las mismas. La Duración Promedio Ponderada de cartera es de hasta 1080 días, con patrimonio variable y donde las Cuotas de Participación colocadas entre el público son redimibles directamente por el Fondo.

Credifondo Renta Fija es considerado un fondo mediano dentro de la industria de fondos de inversión abiertos. A mar-18, el Fondo de Inversión registraba una cartera de USD 41,8 millones, la cual representaba el 1,4% de la cartera de inversiones administrada por la industria de Fondos de Inversión, contando con 1.936 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.

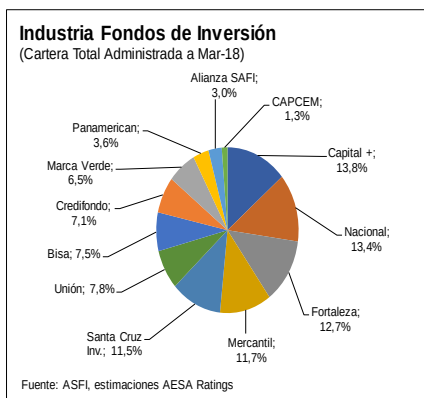
A mar-18, Credifondo SAFI administraba seis Fondos de Inversión Abiertos (tres de ellos denominados en dólares americanos y tres denominados en bolivianos) y un Fondo de Inversión Cerrado, administrando a esa fecha una cartera total de USD 207,5 millones, con una participación de 7,1% de la industria. 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.

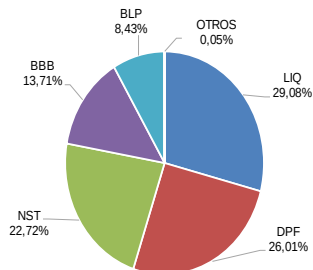
De acuerdo a la normativa vigente, Credifondo SAFI cuenta con Procedimientos de Control Interno para todos los procesos involucrados en su operación. Tanto Credifondo SAFI, como los Fondos de Inversión que administra, se encuentran supervisados y fiscalizados por la ASFI, quien realiza inspecciones en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

Calificación de Riesgo de Crédito

Riesgo Crediticio

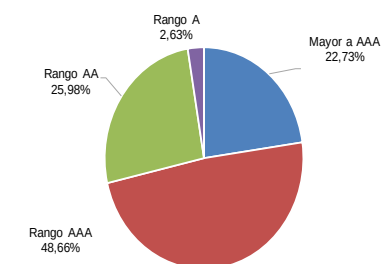
A mar-18, la cartera de inversiones de Credifondo Renta Fija estaba compuesta en un 29,1% por liquidez depositada, principalmente, en entidades financieras locales, en 26,0% por depósitos a plazo fijo, en 22,7% por Notas Estructuradas emitidas en el extranjero de emisores con calificaciones que se comparan favorablemente con el riesgo soberano de Bolivia (Long

Composición del Portafolio



Fuente: Credifondo SAFI, estimaciones AESA Ratings

Distribución Calidad Crediticia



Fuente: Credifondo SAFI, estimaciones AESA Ratings

Term IDR de BB- por Fitch Ratings a la fecha de análisis), en 13,7% por Bonos Bancarios Bursátiles y en 8,4% por Bonos de Largo Plazo.

El portafolio de Credifondo Renta Fija ha mantenido una alta calidad crediticia en los últimos doce meses (corte a mar-18). A la fecha de análisis, el 22,7% de los activos de la cartera de inversiones contaban con calificaciones que reflejaban un riesgo menor a la categoría AAA en escala local, el 48,6% presentaba calificaciones en categoría AAA, el 26,0% en rango AA y el 2,6% en rango A. Como resultado del mix de inversiones, el factor promedio ponderado de calificación del portafolio a mar-18 alcanzaba a AAA, registrando un promedio de AA+ en los últimos doce meses hasta mar-18.

Riesgo de Concentración

El Fondo de Inversión presentaba una cartera de inversiones con una alta concentración por emisor a mar-18, considerando que el 75,8% del portafolio estaba concentrado en los cinco principales emisores (considerando inversiones en valores y liquidez). El Banco Mercantil Santa Cruz S.A. se constituía en el emisor más importante a mar-18, puesto que las inversiones en este emisor reunían el 32,0% del portafolio. Cabe destacar que el 21,4% del portafolio correspondía a liquidez depositada en dicha entidad financiera.

Le seguían en importancia las inversiones en activos del Banco Unión S.A. con el 12,2% del total de la cartera y de un emisor extranjero con el 11,7%.

Tabla 1: Principales Emisores

A Marzo de 2018	(USD miles)	% de las Inversiones
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	13.376	32,0%
Banco Unión S.A.	5.117	12,2%
Emisor Extranjero	4.896	11,7%
Banco FIE S.A.	4.488	10,7%
Emisor Extranjero	3.799	8,6%

Fuente: Credifondo SAFI S.A., Estimaciones AESA Ratings

En vista de los niveles de concentración presentados por Credifondo Renta Fija a mar-18, la calificación de las cuotas de participación del Fondo de Inversión se ve restringida. 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

En los últimos doce meses, Credifondo Renta Fija presentó una moderada sensibilidad a variaciones en tasas de interés de mercado, que obedece a un portafolio que a mar-18 registraba una duración promedio ponderada de 635 días, con un promedio 599 días aproximadamente en los últimos doce meses a mar-18. El plazo económico mantenido por el portafolio es congruente con lo establecido por la normativa vigente para un Fondo de Inversión de mediano plazo (Duración promedio ponderada de cartera de hasta 1080 días).

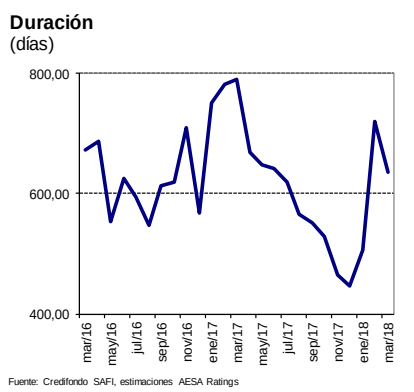
Apalancamiento

El reglamento interno de Credifondo Renta Fija 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, límite considerado como moderado por AESA Ratings.

A mar-18, el Fondo de Inversión mantenía un endeudamiento de 9,5% del patrimonio proveniente de operaciones de reporto, no implicando un riesgo adicional para el mismo.

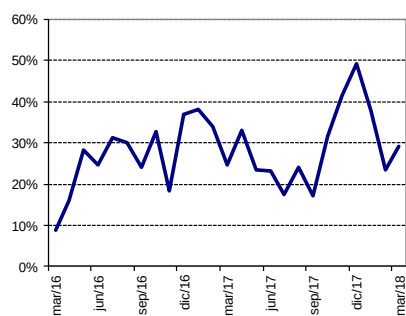
Riesgo de Liquidez

A mar-18, la liquidez que mantenía Credifondo Renta Fija representaba el 29,1% del total de la cartera de inversiones con un promedio de 28,9% en los últimos doce meses hasta mar-18. En



Fuente: Credifondo SAFI, estimaciones AESA Ratings

Evolutivo de Liquidez



Fuente: Credifondo SAFI, estimaciones AESA Ratings

consideración a lo anterior, la exposición a riesgo de liquidez del Fondo de Inversión se considera moderada, puesto que los cinco principales participantes concentraban el 36,3% de la cartera de inversiones.

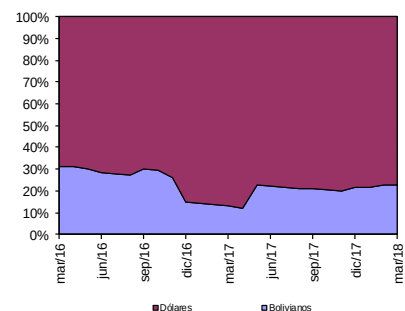
Por sus características, es de esperar que Credifondo Renta Fija mantenga una porción significativa de su portafolio en instrumentos de mediano y largo plazo, con una participación minoritaria de activos de muy alta liquidez. Sin embargo, AESA Ratings considera que la mayor parte de los activos que forman parte del portafolio cuentan con alta bursatilidad y buena calidad en términos de riesgo crediticio, aspecto que aminora en parte el riesgo de liquidez al que está expuesto el Fondo de Inversión para atender posibles rescates de cuotas de participación.

Riesgo Cambiario y/o Riesgo por Inflación

Si bien Credifondo Renta Fija está denominado en dólares americanos, puede realizar inversiones en otras monedas, posición que no podrá exceder el 40% del total del portafolio. Hasta un máximo de 10% en activos podrán estar denominados en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV) o en valores con mantenimiento de valor y hasta un 40% del portafolio de inversiones en activos en bolivianos.

En los últimos doce meses a mar-18, se observó una tendencia ascendente de las inversiones en moneda diferente al dólar americano, lo que ha implica un incremento del riesgo de cambiario y, por tanto, una mayor exposición a riesgo de mercado. A mar-18 las inversiones denominadas en bolivianos concentraban el 22,8% de la cartera de inversiones (12,9% a mar-17), registrando la cartera un promedio de 20,2% en los últimos doce meses hasta mar-18 en activos con esta denominación.

Diversificación por Moneda



Fuente: Credifondo SAFI, estimaciones AESA Ratings

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 2018
- 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 (*)
CREDIFONDO RENTA FIJA FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO A MEDIANO PLAZO	ASFI	AESA Ratings	Positiva
	AA2	AA f	
Fecha de Calificación de Riesgo por el Comité de Calificación: 29 de junio de 2018			

Descripción de la Calificación

ASFI: AA2

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.