

Fortaleza Produce Ganancia Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo

Informe de Calificación

Calificaciones en Escala Nacional	AESA Ratings	ASFI
Cuotas	AA f	AA2

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.

Resumen

Activos Bajo Administración a dic-18	USD 9,2 millones
Domicilio	Bolivia
Administradora	Fortaleza SAFI pertenece al Grupo Financiero Fortaleza, el que opera en el sector financiero desde 1994.
Moneda	AESA Ratings considera que Fortaleza SAFI y las personas que la integran, poseen una amplia experiencia para administrar I Fondo de Inversión.
Series de Cuotas	Dólares Americanos
Objetivo de Inversión	Única
	La modalidad de inversión es fija, manteniendo una cartera de inversiones compuesta por valores de renta fija, nacionales e internacionales.

Fuente: Fortaleza Produce Ganancia Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo

Factores Clave de la Calificación

Riesgo de Credito

Factor promedio ponderado de calificación (WARF): Fortaleza Produce Ganancia Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo (Produce Ganancia) muestra un muy bajo riesgo crediticio, que se evidencia en un factor promedio ponderado de calificación de AA+ a dic-18 (promedio de AA+ en los últimos doce meses hasta dic-18).

Distribución por riesgo de crédito: La muy alta calidad crediticia de Produce Ganancia se sustenta en una cartera de inversiones que a dic-18 cuenta con activos que en 5,5% presentan calificaciones con un riesgo menor a la categoría AAA en escala local, 67,1% cuenta con calificaciones en categoría AAA, 24,7% en rango AA, 0,5% en rango A y 2,2% en rango BB.

Diversificación de cartera: La concentración de la cartera de inversiones de Produce Ganancia en los cinco principales emisores se ubica en 82,9%. El muy bajo nivel de diversificación por emisor se constituye en un factor que restringe la calificación de las cuotas de participación de Produce Ganancia.

Riesgo de Mercado

Riesgo de tasa de interés: El Fondo de Inversión muestra una moderada sensibilidad a variaciones de tasas de interés de mercado, que se explica por un portafolio con una duración promedio ponderada de 779 días a la fecha de análisis (promedio de 755 días aproximadamente en los últimos doce meses hasta dic-18).

Apalancamiento: Produce Ganancia mantiene un endeudamiento de 17,8% de su patrimonio, correspondiente a operaciones de reporto, no representando un riesgo adicional para el mismo.

Riego de liquidez: A dic-18, la liquidez que mantiene Produce Ganancia concentra el 18,8% del total del portafolio (promedio de 20,9% en los últimos doce meses hasta dic-18). El nivel de liquidez a dic-18 es bajo, con una consiguiente alta exposición a riesgo de liquidez, puesto que los cinco principales participantes concentran el 46,9% de la cartera de inversiones.

Riesgo cambiario: A dic-18, el portafolio de Produce Ganancia mantiene 30,0% en activos en bolivianos, por lo que en opinión de AESA Ratings la exposición de este a riesgo cambiario es alta.

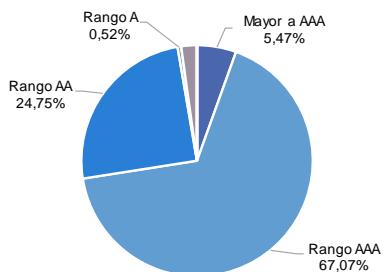
Enrique Calderón Elías
Director de Análisis
+59 1 22774470
enrique.calderon@aesa-ratings.bo

José Pablo Rocha Argandoña
Director de Análisis
59 1 22774470
josepablo.rocha@aesa-ratings.bo

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

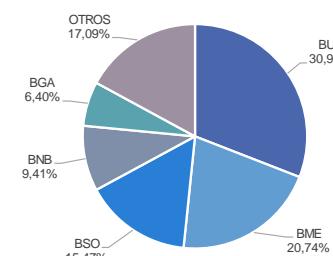
Análisis del Portafolio

Distribución Calidad Crediticia



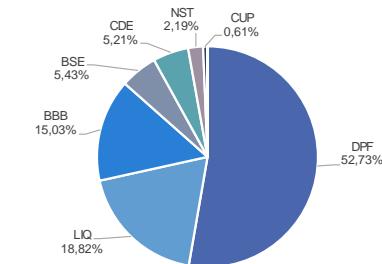
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Principales Emisores



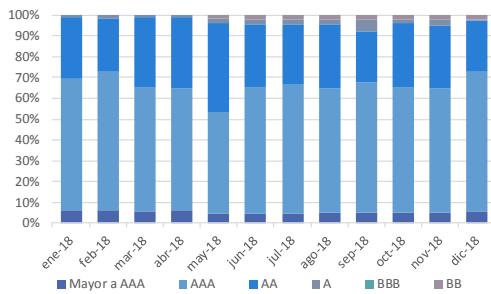
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Composición del Portafolio



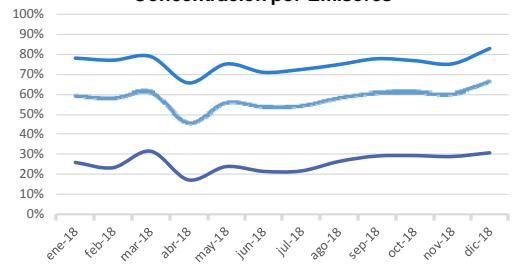
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Evolución de la Distribución de Calidad Crediticia



Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Concentración por Emisores



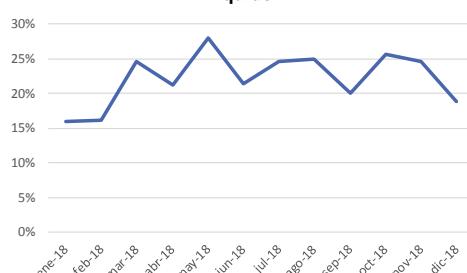
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Factor Promedio Ponderado de Calificación (WARF)



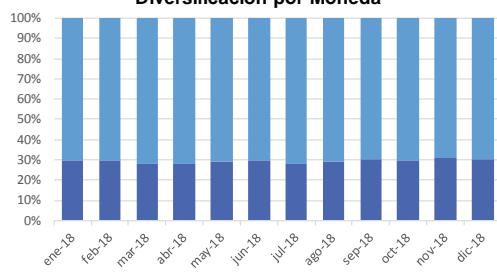
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Liquidez



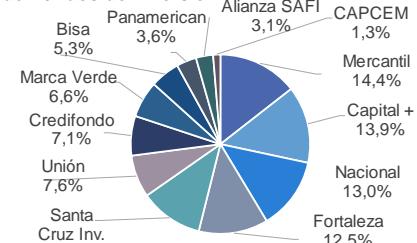
Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Diversificación por Moneda



Fuente: Fortaleza SAFI, estimaciones AESA Ratings

Participación por SAFI en la Industria de Fondos de Inversión



Fuente: ASFI, estimaciones AESA Ratings

Perfil de la Administradora

La administración del Fondo está a cargo de Fortaleza SAFI, sociedad administradora de fondos de inversiones, perteneciente al Grupo Financiero Fortaleza, inscrita en sep-00 en el Registro de Mercado de Valores de la ASFI. A dic-18, Fortaleza SAFI se ubica como la cuarta administradora de fondos de inversión de la industria, gestionando diez fondos de inversión abiertos y tres cerrados, totalizando a esa fecha una cartera de USD 367,5 millones, que representa el 12,5% de la industria.

El Grupo Financiero Fortaleza opera en el sector financiero desde 1994, estando ligado a la familia boliviana Hinojosa. Representa un grupo de empresas del sector financiero, con empresas en banca, agencia de bolsa, administración de fondos de inversión, seguros y Leasing. Fortaleza SAFI cuenta con una razonable estructura organizacional y administrativa para el nivel de actividad, manteniendo un alto grado de integración con el Grupo Fortaleza. AESA Ratings estima que Fortaleza SAFI y sus ejecutivos, poseen una amplia experiencia para administrar al Fondo.

El proceso de inversión consta de una serie de etapas en las que participan diferentes áreas de la administradora. En primer lugar, está la etapa de planeamiento la que considera el perfil de riesgo, liquidez y tamaño de cada fondo, entre otros, seleccionando los activos permitidos y deseables.

En el proceso participa el Comité de Inversiones, de funcionamiento permanente, compuesto por un mínimo de tres integrantes y un máximo de cinco miembros. El Administrador del Fondo de Inversión debe ser miembro del Comité de Inversión con carácter obligatorio y en ausencia de éste, deberá ser reemplazado por el Administrador Suplente. Los integrantes del Comité de Inversión serán designados por la Junta General de Accionistas o por el Directorio de la Sociedad Administradora, en caso de que esta función le hubiese sido delegada. Cabe destacar que el Reglamento de funcionamiento del Comité de Inversión se encuentra en proceso de actualización a fin de adecuarlo a los cambios normativos referidos a gestión integral de riesgos y auditoría interna.

El Comité de Inversiones tiene como principales responsabilidades las de controlar y modificar las políticas de inversión y endeudamiento, establecer los límites de inversión y analizar los excesos a los mismos, selecciona los valores y emisores a invertir, define los tipos de riesgos a los que se encuentran sujetas las inversiones, monitorea de las condiciones de mercado y supervisa las labores del administrador en lo que se refiere a las actividades de inversión. El Área de Análisis y Estudios es apoyado por CAISA, la agencia de bolsa del grupo.

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, de acuerdo a lo señalado por la circular ASFI/602/2019 de fecha 27 de marzo de 2019, los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados podrán realizar inversiones y/o mantener liquidez en los mercados financieros internacionales hasta el cinco por ciento (5%) del total de su cartera. Los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados, que se hubieran constituido con anterioridad a la puesta en vigencia del límite señalado precedentemente, podrán mantener como máximo, el porcentaje de inversiones y/o recursos líquidos, alcanzado y reportado al 27 de marzo de 2019, no pudiendo superar el mismo a partir de dicha fecha.

El Comité de inversiones se reúne al menos una vez cada trimestre por convocatoria del Administrador o cuando sea necesario por petición de cualquiera de los miembros. Sin embargo, mensualmente el Comité de Inversiones realiza un monitoreo de las inversiones, donde se evalúa el comportamiento del mercado y de los diferentes emisores. La responsabilidad del control permanente de los límites y del real cumplimiento de la estrategia de inversión recae

sobre el Administrador. Los incumplimientos en los límites internos detectados por el Administrador están plasmados en las actas del Comité de Inversiones.

La administradora cuenta con una Unidad de Gestión de Riesgos, la cual está a cargo de un Subgerente de Riesgo Integral, el cual tendrá como principal función la de planificar los programas de gestión de riesgos y de seguridad de la información a fin de asegurar el cumplimiento de las normativas internas y externas que regulan la materia. Asimismo, la unidad cuenta con Responsable de Gestión de Riesgos, el cual es el encargado de identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar y divulgar los diferentes tipos de riesgo y la interrelación que existe entre los mismos, en forma independiente de las áreas de negocios y de registro de operaciones.

La administradora ha diseñado una política de gestión de riesgos financieros, la cual tiene por objetivo establecer las directrices y lineamientos para identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar y divulgar los riesgos financieros a lo que está expuesta la Sociedad.

Fortaleza SAFI ha conformado un Comité de Gestión Integral de Riesgos, dependiente del Directorio, el que principalmente, es responsable del diseño de las políticas, sistemas, metodologías, implementación de modelos y procedimientos para la eficiente gestión integral de riesgos y de los límites de exposición a los diferentes tipos de riesgo.

El Comité de Gestión integral de riesgos está conformado por dos miembros representantes del Directorio, el Apoderado General y el Subgerente de Riesgo Integral. El Comité, se reúne por lo menos de forma bimensual. En caso de ser necesario, el Comité puede reunirse de manera extraordinaria, cuando el Directorio o cualquiera de sus miembros lo requieren.

Como otra instancia de control interno, dentro de la estructura organizacional Fortaleza SAFI cuenta con el área de Auditoría Interna, que es la responsable de gestionar el plan de auditoría interna, cumpliendo con las disposiciones del Directorio y del Comité de Auditoría de acuerdo con la normativa interna y externa para salvaguardar los intereses de los accionistas de la sociedad.

El Comité de Auditoría Interna conformado por la administradora tiene el propósito de actuar como órgano delegado del Directorio de la Sociedad para velar por el cumplimiento de leyes y regulaciones dispuestas por las Entidades de Supervisión y Regulación, monitorear los sistemas implementados de Control Interno, Riesgo y Gobernabilidad y evaluar el cumplimiento de las normas de la propia Entidad, todo a través de la Unidad de Auditoría Interna. El Comité de Auditoría estará conformado por tres miembros representantes del Directorio. Por lo menos uno de los miembros debe ser parte del Directorio y presidir el Comité.

Fortaleza SAFI tiene como política la administración de fondos con diferentes objetivos de inversión, enfocados a distintos segmentos de mercado; definiendo políticas de admisión de entrada en cada uno de sus fondos, a efecto de evitar los conflictos entre los mismos. En este sentido, Fortaleza SAFI asigna los activos a cada uno de los Fondos de Inversión bajo su administración en función del Perfil de cada Fondo (Perfil de Liquidez, Perfil de Ahorro o Perfil de Oportunidad), de la estructura de inversión, de la liquidez y del tamaño del Fondo. Adicionalmente, se respeta la estructura autorizada por el Comité de Inversiones y el horizonte de inversión.

Pese a lo anterior, en opinión de AESA Ratings, existe una exposición a un potencial conflicto de intereses, considerando que existe la posibilidad de comprar o vender un mismo instrumento para uno u otro fondo. Adicionalmente, la administración conjunta de fondos similares y la relación existente con CAISA Agencia de Bolsa (principalmente en el manejo de los activos líquidos), podría exponer a un eventual beneficio de un fondo en desmedro de otro.

Sin embargo, dichos riesgos se ven mitigados 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, incluyendo la existencia de códigos de ética y prohibiciones de hacer o dejar de hacer ciertas operaciones con personas vinculadas. Adicionalmente, de acuerdo a la normativa

vigente, Fortaleza SAFI mantiene un Manual de Procedimientos y Control Interno para todos los procesos involucrados en su operación, el mismo que cuenta con la aprobación del Directorio.

Dado lo anterior, AESA Ratings estima que la experiencia obtenida por la Administradora junto con los procesos llevados a cabo para la toma de decisiones de inversión, son factores que sustentan una razonable gestión de Fortaleza SAFI con sus fondos.

Calificación de Riesgo de Crédito

Riesgo Crediticio

La cartera de inversiones de Produce Ganancia se mantiene concentrada en instrumentos que, en su mayoría, presentan una alta calidad crediticia, emitidos por entidades financieras locales y por instrumentos de emisores extranjeros que en la mayor parte de los casos presentan perfiles crediticios que se comparan favorablemente con el riesgo soberano de Bolivia (Long Term IDR de BB- por Fitch Ratings a la fecha de análisis). A la fecha de análisis, el 5,5% refleja un riesgo menor a la categoría AAA en escala local, 67,1% están calificados en categoría AAA, 24,7% en rango AA, 0,5% en rango A y el restante 2,2% en rango BB.

Como resultado de la alta calidad crediticia que presenta la cartera de inversiones de Produce Ganancia a dic-18, el factor promedio ponderado de calificación alcanza a AA+, el que se mantuvo estable en los últimos doce meses hasta dic-18.

Riesgo de Concentración

Históricamente, Produce Ganancia ha mantenido altos niveles de concentración. A la fecha de análisis, los cinco principales emisores (incluyendo inversiones en valores y liquidez) reúnen el 82,9% de la cartera de inversiones. En opinión de AESA Ratings la exposición del Fondo de Inversión a riesgo de concentración es elevada, tomando en cuenta el bajo nivel de diversificación por emisor, así como el mediano y largo plazo de una significativa parte de los activos, aspectos que restringen la calificación de las cuotas de participación.

Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de Interés y Riesgo Spread

En los último doce meses, la cartera de inversiones de Produce Ganancia registró una moderada sensibilidad a variaciones en tasas de interés de mercado, la cual es congruente con su condición de Fondo de Inversión de mediano plazo. A dic-18, la duración promedio ponderada del portafolio alcanza a 779 días, la que promedió 755 días aproximadamente en los últimos doce meses hasta dic-18, acorde con los límites establecidos normativamente y que se traducen en una moderada sensibilidad a variaciones en tasas de interés.

Apalancamiento

Ante necesidades de dinero en efectivo para eventualidades emergentes del proceso de compensación y liquidación de operaciones, así como, previa aprobación de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF), por razones de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida, Produce Ganancia podrá acceder a través de Fortaleza SAFI a líneas de crédito bancarias hasta el 10% del total de su cartera por un plazo máximo de 48 horas.

A dic-18, Produce Ganancia mantiene un endeudamiento de 17,8% del patrimonio proveniente de operaciones de reporto, no implicando un riesgo adicional para el mismo.

Riesgo de Liquidez

A dic-18, la liquidez que mantiene Produce Ganancia representa el 18,8% del total de la cartera de inversiones con un promedio de 20,9% en los últimos doce meses hasta dic-18. En consideración a lo anterior, la exposición a riesgo de liquidez del Fondo de Inversión se considera alta, puesto que los cinco principales participantes concentraban el 46,9% de la cartera de inversiones.

Por sus características, es de esperar que Produce Ganancia 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 aminorá 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

Produce Ganancia se encuentra denominado en dólares americanos, sin embargo, su Reglamento Interno establece que el mismo puede invertir en otras monedas, teniendo como límites un máximo de hasta 30% de las inversiones realizadas en valores denominados en bolivianos, bolivianos con mantenimiento de valor, Unidad de Fomento a la Vivienda y Euros.

En opinión de AESA Ratings, la participación en la cartera de inversiones de activos denominados en bolivianos (30,0% del total a dic-18) genera una elevada exposición a riesgo cambiario.

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 diciembre 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 diciembre de 2018 del Fondo de Inversión
- e) Reunión con el emisor en febrero de 2019
- f) Cuestionario trimestral enviado en enero de 2019
- 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 (*)
	ASFI	AESA Ratings	
FORTALEZA PRODUCE GANANCIA FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO MEDIANO PLAZO			Estable
	AA2	AA f	
Fecha de Calificación de Riesgo por el Comité de Calificación: 29 de marzo de 2019			

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 lleva 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 substituto 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.