

Crédito con Educación Rural CRECER

Informe de Actualización

Factores Clave de las Calificaciones

Entidad Líder en su Sector por Activos: Con USD.235,9 millones a dic-16, Crédito con Educación Rural (CRECER) es la 1ª institución en tamaño de 9 IFD's (Instituciones Financieras de Desarrollo) con una participación del 32,0% y de 3,8% respecto al sector y al sistema financiero, enfocada en microcrédito del sector comercio y servicios principalmente.

Desempeño y Rentabilidad Significativas: CRECER mostró desempeños importantes las últimas gestiones, con márgenes financieros y resultados crecientes, lo que AESA Ratings valora. A dic-16 presenta un mayor incremento de sus colocaciones (11,5%) en relación al sector y controlados gastos operativos y por provisiones, entre otros, lo que le genera un importante crecimiento de su resultado operacional y neto. De esta forma, las rentabilidades presentadas son significativamente mayores en relación a dic-15 y al sector (ROE: 14,8% y ROA: 2,5%).

Elevada Dependencia en su Margen de Intereses: CRECER mantiene una elevada dependencia en sus ingresos por cartera. Esta dependencia la expone a riesgos ante variaciones en las tasas de interés y en el comportamiento de su cartera de colocaciones. Las presiones del mercado por la regulación de tasas activas podrían influir negativamente en el emisor.

Favorable Calidad de Cartera: CRECER mantiene una calidad de cartera estable, con una mora razonable (0,9%), en parte por un mayor crecimiento de cartera y a una mayor concentración en banca comunal y microcréditos pequeños que presentan una favorable capacidad de pago. Asimismo, mantiene suficientes coberturas de la cartera en mora (5,9 veces). Sin embargo, ante el actual entorno económico y normativo podría existir un aumento de la mora de la entidad.

Fondeo Estable, Concentrado en Emisiones de Oferta Privada: Por su estructura jurídica y al no poder captar recursos del público su fondeo proviene de emisiones de Pagarés de oferta privada, obligaciones con financiadores externos, organismos multilaterales e instituciones bancarias locales.

Liquidez Ajustada por el Continuo Crecimiento de sus Operaciones: La liquidez (5,0% en relación a sus activos) es ajustada en parte por el continuo crecimiento de sus operaciones y también porque por su estructura jurídica no puede captar recursos del público. No se esperaría que mejoren estos indicadores debido a que no se conoce el plazo en el que la ASFI le otorgaría la autorización para captar recursos. AESA Ratings considera que este riesgo se mitiga relativamente por los pagos programados de sus pasivos, una elevada rotación de la cartera y el mediano plazo de sus financiamientos.

Ajustados Indicadores de Solvencia: El CAP de 16,0% (96,7% capital primario) es ajustado para este tipo de institución que por su estructura jurídica podría tener dificultades para incrementar capital en forma oportuna de ser necesario. Por otra parte, los indicadores de solvencia de CRECER podrían verse afectados por el marco regulatorio e impositivo existente que limitaría la capacidad de capitalizarse vía utilidades.

Sensibilidad de las Calificaciones

La perspectiva de las calificaciones de riesgo es Negativa. La calificación podría verse afectada por presiones en su perfil crediticio dado el entorno económico deteriorado y un entorno normativo desafiante que están afectando a todo el sistema, los que podrían afectar la calidad de la cartera, su desempeño y sus indicadores de solvencia, debilitando así a la entidad.

Calificaciones*	AESA Ratings	ASFI
Moneda Extranjera		
Corto plazo	F1	N-1
Largo plazo	A	A2
Moneda Nacional		
Corto plazo	F1	N-1
Largo plazo	A	A2
Emisor	A	A2
Perspectiva	Negativa	

*Calificaciones en Escala Nacional

Resumen Financiero

Crédito con Educación Rural

USD millones	dic-16	dic-15
Activos	235,9	213,5
Patrimonio	40,7	35,1
Resultado Neto	5,6	2,4
ROA (%)	2,5	1,2
ROE (%)	14,8	7,0
Patrimonio / Activos (%)	17,2	16,4

Fuente: Base de Datos ASFI, Fitch Ratings 2006 – 2011 y AESA Ratings 2012 – 2016

Informes Relacionados

Crédito con Educación Rural, Diciembre 2016.

Ana María Guachalla F.
Directora de Análisis de Instituciones Financieras
(591) 2 277 4470
anamaria.guachalla@aesa-ratings.bo

Jorge Patiño S.
Director General de Calificación
(591 2) 277 4470
jorge.patino@aesa-ratings.bo

BALANCE GENERAL	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11
Crédito con Educación Rural	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn
ACTIVOS						
A. CARTERA						
1. Cartera Vigente	219,8	197,1	178,8	161,0	122,7	90,3
2. Cartera Vencida	1,0	0,7	1,5	0,8	0,4	0,3
3. Cartera en Ejecución	1,0	1,2	0,8	0,4	0,2	0,1
4. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	8,2	7,4	6,1	3,7	2,4	1,5
TOTAL A	213,6	191,6	175,0	158,5	120,9	89,3
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES						
1. Inversiones en el Banco Central de Bolivia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	7,4	6,0	6,1	9,3	5,6	2,3
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Otras Inversiones Corto Plazo	1,4	2,5	2,3	0,6	4,7	0,1
5. Inversiones Largo Plazo	1,4	1,8	2,8	3,3	3,8	1,9
6. Inversión en Sociedades	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL B	10,3	10,4	11,3	13,2	14,2	4,4
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	223,9	202,0	186,3	171,7	135,1	93,7
D. BIENES DE USO	4,3	4,7	5,3	5,7	5,1	3,0
E. ACTIVOS NO REMUNERADOS						
1. Caja	1,6	2,1	2,6	2,4	1,9	1,0
2. Bienes realizables	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros Activos	6,1	4,7	4,3	6,1	4,0	3,3
TOTAL ACTIVOS	235,9	213,5	198,5	185,9	146,1	101,0
PASIVOS						
G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO						
1. Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Cuentas de Ahorros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Depósitos a Plazo Fijo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Interbancario	173,3	160,4	150,1	141,3	107,9	71,0
TOTAL G	173,3	160,4	150,1	141,3	107,9	71,0
H. OTRAS FUENTES DE FONDOS						
1. Títulos Valores en Circulación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL H	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	21,9	17,9	15,7	15,2	10,6	5,7
J. PATRIMONIO	40,7	35,1	32,7	29,4	27,6	24,3
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	235,9	213,5	198,5	185,9	146,1	101,0

ESTADO DE RESULTADOS	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11
Crédito con Educación Rural	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn
1. Ingresos Financieros	52,2	46,5	44,1	36,4	29,7	21,7
2. Gastos Financieros	-10,5	-10,2	-10,0	-8,4	-6,1	-3,5
3. MARGEN NETO DE INTERESES	41,7	36,4	34,1	28,0	23,6	18,2
4. Comisiones	0,1	0,2	0,1	-0,0	-0,0	-0,0
5. Otros Ingresos (Gastos) Operativos	-1,1	-0,8	-0,6	-0,7	-0,6	-0,3
6. Gastos de Personal	-20,6	-20,1	-17,9	-15,7	-11,8	-9,2
7. Otros Gastos Administrativos	-7,0	-6,8	-6,5	-5,9	-4,9	-4,1
8. Provisiones por Incobrabilidad de Cartera	-4,0	-5,0	-4,4	-2,7	-1,8	-0,9
9. Otras Provisiones	0,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1
10. RESULTADO OPERACIONAL	9,6	4,1	4,8	3,1	4,7	3,8
11. Ingresos (Gastos) de Gestiones Anteriores	0,1	-0,0	0,0	-0,0	0,0	0,0
12. RESULTADO ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS	9,7	4,0	4,8	3,1	4,7	3,9
13. Ingresos (Gastos) Extraordinarios	0,3	-0,1	-0,0	-0,0	0,0	0,0
14. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	10,1	3,9	4,8	3,1	4,7	3,9
15. Impuestos	-4,5	-1,6	-1,5	-1,3	-1,4	-1,0
16. RESULTADO NETO	5,6	2,4	3,3	1,8	3,4	2,9
PARTICIPACIÓN DE MERCADO						
1. Cartera Bruta	4,4	4,3	4,4	4,5	4,1	3,8
2. Activos	3,8	3,8	4,0	4,1	3,9	3,4
3. Patrimonio	7,2	7,0	7,3	7,6	8,4	8,5
4. Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Depósitos a Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

RATIOS	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11
	%	%	%	%	%	%
I. DESEMPEÑO						
1. Resultado / Patrimonio (av)	14,8	7,0	10,6	6,2	12,9	12,6
2. Resultado / Activos (av)	2,5	1,2	1,7	1,1	2,7	3,5
3. Resultado Operacional / Activos (av)	4,3	2,0	2,5	1,9	3,8	4,6
4. Costos / Ingresos	67,8	75,4	73,0	79,2	72,3	74,0
5. Costos / Activos (av)	12,3	13,1	12,7	13,0	13,5	16,0
6. Margen de Intereses / Activos (av)	18,6	17,7	17,7	16,9	19,1	22,0
7. Margen de Intereses / Ingresos Operacionales	102,5	101,6	101,7	102,8	102,5	101,6
8. Ingresos Operativos / Activos + Contingentes (av)	18,1	17,4	17,4	16,4	18,7	21,7
9. Ingresos por Intereses / Activos	23,2	22,6	22,9	22,0	24,1	26,3
10. Gasto Financiero / Pasivos	5,6	5,9	6,2	6,1	6,2	5,9
11. Costo de Obligaciones con el Público	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Capacidad Generadora	0,7	-	-	-	-	-
13. Utilidades / Activo Ponderado por Riesgo Promedio	2,6	1,2	3,5	-	-	-
II. CALIDAD DE ACTIVOS						
1. Colocaciones Netas / Activo	90,6	89,8	88,2	85,3	82,8	88,4
2. Crecimiento Colocaciones Brutas	11,5	9,9	11,6	31,5	35,9	55,7
3. Crecimiento Colocaciones en Mora	7,5	-18,0	93,4	79,8	55,7	11,1
4. Crecimiento Colocaciones en Ejecución	-15,3	45,2	107,2	79,8	67,3	83,1
5. Gasto en Provisiones / Cartera Bruta (av)	1,9	2,6	2,6	1,9	1,7	1,2
6. Gasto en Provisiones / Margen de Intereses	9,5	13,8	12,9	9,7	7,5	4,9
7. Previsión / Cartera Bruta	4,8	4,8	4,5	3,4	2,0	1,6
8. Previsión (+ Voluntarias) / Cartera en Mora	589,2	574,8	408,5	573,7	550,2	635,2
9. Cartera en Mora / Cartera Bruta	0,9	0,9	1,3	0,7	0,5	0,5
10. Cartera en Ejecución Neta de Provisiones / Patrimonio	-26,7	-27,3	-26,0	-21,7	-12,3	-10,5
11. Cartera Reprogramada / Cartera Bruta	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0
12. Mora de Cartera Reprogramada	7,4	5,0	2,1	6,8	0,0	0,0
13. Cartera Castigada / Cartera Bruta	4,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. LIQUIDEZ						
1. Activos Líquidos / Oblig. Público e Interbancaria	5,2	5,1	5,8	8,3	6,9	4,6
2. Cartera / Oblig. Público e Interbancaria	123,3	119,4	116,6	112,2	112,0	125,8
3. Disponible + Inversiones / Activos	5,0	5,9	7,0	8,4	11,0	5,3
4. Disp. + Inv. Negociables / Oblig. Público e Interbancaria	5,7	6,9	8,0	10,4	11,6	6,1
5. Disp. + Inv. Negociables sin TGN / Oblig. Público e Interbancaria	5,7	6,9	8,0	10,4	11,6	6,1
6. Disp. + Inv. Negociables con F. RAL / Oblig. Público e Interbancaria	5,7	6,9	8,0	10,4	11,6	6,1
7. Cuentas Contingentes / Activos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. FONDEO						
1. Cuenta Corriente / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Cuentas de Ahorros / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Depósitos a Plazo Fijo / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Interbancario / Pasivos	88,8	89,9	90,5	90,3	91,1	92,5
5. Depósitos y Fondeo de Mercado / Pasivos	88,8	89,9	90,5	90,3	91,1	92,5
6. Obligaciones Subordinadas / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Pasivo Corto Plazo / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
V. CAPITALIZACIÓN						
1. Patrimonio / Activos	17,2	16,4	16,5	15,8	18,9	24,0
2. Capital Libre / Activos Bancarios	15,7	14,6	14,2	13,1	16,0	21,7
3. Patrimonio / Cartera	19,0	18,3	18,7	18,5	22,9	27,2
4. Endeudamiento	4,8	5,1	5,1	5,3	4,3	3,2
5. Variación Patrimonio	16,0	7,3	11,2	6,4	13,8	14,7
6. Activo Fijo / Patrimonio	10,5	13,3	16,2	19,4	18,5	12,6
7. CM Neta de Provisiones + BU + BR / Patrimonio	-7,7	-5,8	0,9	6,7	7,8	3,3
10. TIER 1 / Activo Ponderado por Riesgo	15,5	15,9	15,6	-	-	-
11. TIER 1 / Activo + Contingente	14,7	15,1	14,7	-	-	-

Nota: Los ratios de cobertura de provisiones y capitalización se calculan a partir de dic-10 restando, del total de provisiones, las provisiones voluntarias acreditadas como patrimonio regulatorio.

ANEXO.

A. INFORMACIÓN DE LA CALIFICACIÓN.

1. Información Empleada en el Proceso de Calificación.

El proceso de calificación trimestral utilizó la siguiente información:

- a) Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015 y anteriores.
- b) Estados Financieros Internos al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015.
- c) Boletines de FINRURAL y ASOFIN.
- d) Informes de inspección del regulador e informes de descargo del emisor.
- e) Requerimiento de información enviado al emisor en el mes de enero de 2017.
- f) Visita al emisor en noviembre de 2016.
- g) Contactos constantes con la gerencia del emisor durante el trimestre y el proceso de análisis.

2. Descripción General de los 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
<ul style="list-style-type: none"> • Entorno Operativo • Perfil de la Empresa • Administración y Estrategia • Apetito de riesgo • Perfil financiero 	<ul style="list-style-type: none"> • Capacidad del soberano para proveer soporte • Propensión del soberano a proveer soporte al sector financiero • Propensión del soberano a proveer soporte a un emisor en específico 	<ul style="list-style-type: none"> • Capacidad de la matriz para proveer soporte • Propensión de la matriz a proveer soporte • Riesgos del país en la jurisdicción de la subsidiaria

Es importante mencionar que de acuerdo al 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 que de acuerdo a 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.

3. Calificación de Riesgo: Crédito con Educación Rural

Calificaciones de Riesgo en base a Estados Financieros al 31/12/2016	Corto Plazo		Largo Plazo		Emisor	Perspectiva (*)
	M.N.	M.E.	M.N.	M.E.		
Comité de Calificación del 31 de marzo de 2017						
ASFI	N-1	N-1	A2	A2	A2	--
AESA Ratings	F1	F1	A	A	A	Negativa

Descripción de las Calificaciones:

Corto Plazo Moneda Nacional y Moneda Extranjera.

ASFI: N-1

AESA Ratings: F1

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 en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Largo Plazo Moneda Nacional y Moneda Extranjera.

ASFI: A2

AESA Ratings: A

Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Emisor.

ASFI: A2

AESA Ratings: A

Corresponde a Emisores que cuentan con una buena calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad adecuada ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.

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. 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.