

Banco Fortaleza S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones Escala Nacional	AESA Ratings	ASFÍ
Emisor	A+	A1
Largo plazo MN	A+	A1
Largo plazo ME	A+	A1
Corto plazo MN	F1+	N-1
Corto plazo ME	F1+	N-1
Perspectiva	Negativa	

Factores Clave de las Calificaciones

Banco en crecimiento: Banco Fortaleza S.A. (BFO) que forma parte de un grupo financiero, cuenta con una pequeña participación de mercado – considerando el total de depósitos – de 1,6% con relación al sistema financiero. El crecimiento de su cartera ha sido significativamente mayor al de la industria en los últimos años. Cuenta con una pequeña red de agencias en los principales departamentos del país, con un segmento de mercado principalmente Mype.

Crecimiento elevado de cartera y mayor riesgo crediticio: BFO presenta un crecimiento elevado de cartera, por encima del promedio de la industria. Al igual que el sistema, se observa una tendencia creciente en el crédito promedio, tomando en cuenta la presión normativa para cumplir metas de colocación en sectores regulados, lo que podría generar una mayor exposición de riesgos. La cartera está colocada principalmente en microcrédito e hipotecario de vivienda, de forma diversificada en cuanto a destino de crédito. Mantiene un nivel de mora estable, pero mayor al del sistema y un elevado nivel de reprogramación. La cobertura de provisiones es menor a la de bancos de microfinanzas, sin embargo, mantiene un importante componente de garantías hipotecarias dado su particular nicho de mercado (Mypes). Su nivel de castigos es menor al promedio del sector. Considerando el desafiante entorno regulatorio y un entorno económico en desaceleración, hacia adelante la calidad de la cartera podría sufrir mayores presiones.

Ajustados indicadores de capital: Los indicadores de capital de BFO son ajustados y desfavorables a los del sistema. La relación patrimonio a activos muestra una tendencia decreciente por el continuo y mayor crecimiento de la cartera de colocaciones. El patrimonio crece a un menor ritmo, únicamente por la capitalización de utilidades. AESA Ratings considera que el CAP de 11,3% es ajustado para la coyuntura económica y para los importantes crecimientos de cartera proyectados. El CAP está apoyado por obligaciones subordinadas en USD.11,7 millones y USD.2,1 millones de provisiones genéricas voluntarias, representando el capital primario el 69,7% del capital regulatorio. Ajustando la ponderación de riesgo de crédito de la cartera productiva y tomando en cuenta todas las provisiones cíclicas, el CAP bajaría levemente.

Fondeo altamente concentrado y liquidez relativamente ajustada: BFO muestra una mayor participación de cuentas corrientes y cajas de ahorro que depósitos a plazo fijo con relación a los de bancos de microfinanzas, lo que mejora su costo de fondeo pero con mayores riesgos de volatilidad. Al igual que el sistema, mantiene una concentración elevada con tendencia creciente de sus 25 mayores depositantes (63,7%), principalmente institucionales en moneda nacional. La liquidez es relativamente ajustada debido, en parte, a su mayor crecimiento de cartera. A mar-18, sus activos líquidos representan el 49,3% de sus obligaciones a corto plazo y el 15,6% de sus activos. La relación de su cartera a depósitos es de 94,6%. Hacia adelante, la liquidez podría continuar presionada.

Desempeño moderado y bajo presión: En los últimos años, el desempeño financiero de BFO ha sido afectado por un entorno regulatorio desafiante – tasas reguladas y cupos de cartera – y una elevada competencia en su nicho de mercado. La entidad mantiene una mayor proporción de otros ingresos operativos, con relación a los bancos de microfinanzas, sin embargo, estos aún no son significativos en su estructura de ingresos. La rentabilidad operativa bruta sobre activos ponderados por riesgo para el período está presionada y se encuentra por debajo del sistema.

Sensibilidad de las Calificaciones

La perspectiva es negativa. La sensibilidad toma en cuenta un entorno operativo adverso – desaceleración económica y desafiante marco regulatorio –, además de una elevada competencia lo que podría influir en una mayor exposición de riesgos por la migración y nivel de crecimiento de la cartera. Asimismo, mayores presiones en el perfil financiero afectarían las calificaciones de forma negativa.

Resumen Financiero (USD millones)	mar-18	mar-17
Total Activos	496,4	424,1
Total Patrimonio	38,2	35,5
Resultado Neto	0,9	0,9
Resultado Operativo	1,3	1,3
ROAA (%)	0,8	0,9
ROAE (%)	10,0	10,2
Patrimonio / Activos (%)	7,7	8,4
Endeudamiento (veces)	12,0	10,9

Fuente: AESA Ratings con información ASFÍ del emisor.

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

Oscar Díaz Quevedo
Director de Análisis
+591 (2) 277 4470
oscar.diaz@aesa-ratings.bo

Jaime Martínez Mariaca
Director General de Calificación
+591 (2) 277 4470
jaime.martinez@aesa-ratings.bo

Banco Fortaleza S.A.

BALANCE GENERAL

(millones de USD)

	mar-18	mar-17	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
ACTIVOS							
A. CARTERA							
1. Cartera Vigente	366,7	333,9	369,8	315,4	258,7	207,7	187,8
2. Cartera Vencida	3,4	2,4	1,3	1,2	1,0	1,6	0,6
3. Cartera en Ejecución	6,5	5,3	5,9	4,9	4,9	3,6	2,4
4. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	8,5	8,1	7,8	7,3	6,3	6,3	4,3
TOTAL A	368,2	333,6	369,2	314,2	258,2	206,5	186,6
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES							
1. Inversiones en el Banco Central de Bolivia	14,8	8,6	38,1	21,0	42,3	10,3	5,9
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	1,0	3,9	3,4	1,8	2,9	1,8	0,8
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	0,6	0,8	1,1	0,9	0,7	0,0	0,3
4. Otras Inversiones Corto Plazo	53,1	38,1	30,5	47,5	32,3	34,9	24,5
5. Inversiones Largo Plazo	38,1	21,1	39,7	12,9	0,9	10,4	2,7
6. Inversión en Sociedades	0,0	1,3	0,0	1,5	1,8	1,8	1,3
TOTAL B	107,6	73,7	112,8	85,6	81,0	59,2	35,4
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	475,8	407,3	482,0	399,9	339,3	265,8	222,0
D. BIENES DE USO	4,1	3,8	3,9	3,9	4,3	5,0	5,3
E. ACTIVOS NO REMUNERADOS							
1. Caja	7,6	5,9	7,3	5,7	6,7	6,9	4,7
2. Bienes realizables	0,4	0,2	0,4	0,2	0,2	0,1	0,1
3. Otros Activos	8,5	6,9	10,8	6,6	5,2	4,2	4,4
TOTAL ACTIVOS	496,4	424,1	504,3	416,3	355,7	282,0	236,5
PASIVOS							
G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO							
1. Cuenta Corriente	67,2	56,0	77,7	55,4	40,4	10,1	4,6
2. Cuentas de Ahorros	85,3	75,3	69,6	78,6	70,6	49,9	45,3
3. Depósitos a Plazo Fijo	197,9	167,9	194,4	167,4	161,7	158,8	135,3
4. Interbancario	29,4	22,2	35,5	11,1	6,2	3,8	5,0
TOTAL G	379,7	321,3	377,2	312,5	278,9	222,6	190,2
H. OTRAS FUENTES DE FONDOS							
1. Títulos Valores en Circulación	5,1	5,1	5,1	5,1	0,0	0,0	0,0
2. Obligaciones Subordinadas	11,9	11,9	11,9	11,9	5,3	0,2	0,3
3. Otros	24,6	20,3	37,3	24,5	16,9	11,2	7,0
TOTAL H	41,6	37,3	54,2	41,4	22,2	11,4	7,3
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	36,9	30,0	35,7	27,5	22,1	17,0	12,2
J. PATRIMONIO	38,2	35,5	37,2	34,8	32,5	30,9	26,9
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	496,4	424,1	504,3	416,3	355,7	282,0	236,5

Banco Fortaleza S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

(millones de USD)

	mar-18	mar-17	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
1. Ingresos Financieros	9,8	9,1	39,8	35,3	32,1	32,1	27,7
2. Gastos Financieros	-2,9	-2,2	-10,3	-8,4	-7,5	-6,6	-5,2
3. MARGEN NETO DE INTERESES	6,9	6,9	29,5	26,9	24,6	25,5	22,5
4. Comisiones	0,6	0,5	2,6	2,6	1,6	0,8	0,3
5. Otros Ingresos (Gastos) Operativos	0,2	0,1	0,6	0,9	2,0	4,5	0,5
6. Gastos de Personal	-3,4	-3,1	-13,7	-13,1	-13,7	-13,6	-11,1
7. Otros Gastos Administrativos	-2,1	-2,0	-8,6	-7,9	-8,5	-9,2	-8,4
8. Provisiones por Incobrabilidad de Cartera	-0,9	-1,0	-2,7	-3,7	-2,5	-2,8	-2,0
9. Otras Provisiones	-0,1	-0,1	-0,5	-0,0	-0,1	-0,2	-0,0
10. RESULTADO OPERACIONAL	1,3	1,3	7,1	5,5	3,3	5,0	1,8
11. Ingresos (Gastos) de Gestiones Anteriores	-0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,1
12. RESULTADO ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS	1,3	1,2	7,0	5,3	3,4	4,9	1,7
13. Ingresos (Gastos) Extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
14. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1,3	1,2	7,0	5,3	3,4	4,9	1,7
15. Impuestos	-0,3	-0,3	-2,9	-1,9	-1,2	-1,2	-1,1
16. RESULTADO NETO	0,9	0,9	4,0	3,4	2,1	3,7	0,6
PARTICIPACIÓN DE MERCADO							
1. Cartera Bruta	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,6
2. Activos	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2
3. Patrimonio	1,5	1,4	1,4	1,3	1,5	1,5	1,6
4. Cuenta Corriente	1,4	1,2	1,6	1,1	0,8	0,2	0,1
5. Depósitos a Plazo	1,8	1,7	1,8	1,8	2,0	2,3	2,3

Banco Fortaleza S.A.

RATIOS

(en porcentaje)

	mar-18	mar-17	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
I. DESEMPEÑO							
1. Resultado / Patrimonio (av)	10,0	10,2	11,2	10,0	6,7	12,7	2,3
2. Resultado / Activos (av)	0,8	0,9	0,9	0,9	0,7	1,4	0,3
3. Resultado Operacional / Activos (av)	1,0	1,2	1,5	1,4	1,0	1,9	0,9
4. Costos / Ingresos	70,3	68,5	68,3	69,6	79,0	74,0	83,6
5. Costos / Activos (av)	4,3	4,9	4,8	5,5	7,0	8,8	9,4
6. Margen de Intereses / Activos (av)	5,5	6,6	6,4	7,0	7,7	9,8	10,8
7. Margen de Intereses / Ingresos Operacionales	89,5	91,8	90,4	88,7	87,4	82,7	96,5
8. Ingresos Operativos / Activos + Contingentes (av)	5,4	6,3	6,2	7,0	8,2	11,1	10,8
9. Ingresos por Intereses / Activos	7,9	8,7	8,6	9,1	10,1	12,4	13,4
10. Gasto Financiero / Pasivos	2,5	2,3	2,4	2,4	2,6	2,9	2,9
11. Costo de Obligaciones con el Público	2,6	2,3	2,5	2,4	2,7	2,9	3,0
12. Capacidad Generadora	34,4	n.a.	32,7	32,3	30,8	31,6	23,6
13. Utilidades / Activos Ponderados por Riesgo Promedio	0,9	1,0	1,1	1,1	0,9	1,7	0,3
II. CALIDAD DE ACTIVOS							
1. Colocaciones Netas / Activo	74,2	78,6	73,2	75,5	72,6	73,2	78,9
2. Crecimiento Colocaciones Brutas	-0,1	6,3	17,3	21,5	24,3	11,5	45,6
3. Crecimiento Colocaciones en Mora	38,2	27,6	18,0	4,3	12,5	71,4	25,9
4. Crecimiento Colocaciones en Ejecución	10,2	9,5	21,1	-0,2	36,0	50,4	21,6
5. Gasto en Provisiones / Cartera Bruta (av)	1,0	1,2	0,8	1,3	1,1	1,4	1,2
6. Gasto en Provisiones / Margen de Intereses	13,5	14,6	9,2	13,8	10,3	11,1	8,8
7. Previsión / Cartera Bruta	3,4	3,6	3,3	3,5	3,5	4,0	3,3
8. Previsión (+ Voluntarias) / Cartera en Mora	129,4	156,5	171,5	183,6	157,5	163,0	209,7
9. Cartera en Mora / Cartera Bruta	2,6	2,3	1,9	1,9	2,2	2,4	1,6
10. Cartera en Ejecución Neta de Provisiones / Patrimonio	-16,7	-19,3	-17,3	-18,1	-13,3	-15,8	-14,8
11. Cartera Reprogramada / Cartera Bruta	4,2	3,8	3,9	3,4	2,1	1,3	0,4
12. Mora de Cartera Reprogramada	10,4	6,9	8,3	4,9	6,1	6,9	13,4
13. Cartera Castigada / Cartera Bruta	1,8	1,7	1,7	1,8	1,8	1,5	1,5
III. LIQUIDEZ							
1. Activos Líquidos / Oblig. Público e Interbancaria	6,3	6,0	13,2	9,4	18,8	8,6	6,1
2. Cartera / Oblig. Público e Interbancaria	97,0	103,8	97,9	100,6	92,6	92,8	98,1
3. Disponible + Inversiones / Activos	23,3	18,8	23,9	22,0	24,7	23,5	17,0
4. Disp. + Inv. Negociables / Oblig. Público e Interbancaria	12,8	10,7	14,8	12,7	17,8	11,6	7,7
5. Disp. + Inv. Negociables sin TGN / Oblig. Público e Interbancaria	12,0	10,1	14,4	12,7	17,8	11,6	7,7
6. Disp. + Inv. Negociables con F. RAL / Oblig. Público e Interbancaria	17,2	17,3	19,3	19,1	23,9	16,3	10,4
7. Cuentas Contingentes / Activos	13,3	13,2	13,9	13,8	9,0	6,8	7,4
IV. FONDEO							
1. Cuenta Corriente / Pasivos	14,7	14,4	16,6	14,5	12,5	4,0	2,2
2. Cuentas de Ahorros / Pasivos	18,6	19,4	14,9	20,6	21,8	19,9	21,6
3. Depósitos a Plazo Fijo / Pasivos	43,2	43,2	41,6	43,9	50,0	63,3	64,5
4. Interbancario / Pasivos	6,4	5,7	7,6	2,9	1,9	1,5	2,4
5. Depósitos y Fondeo de Mercado / Pasivos	82,9	82,7	80,8	81,9	86,3	88,7	90,7
6. Obligaciones Subordinadas / Pasivos	2,6	3,1	2,5	3,1	1,6	0,1	0,2
7. Pasivo Corto Plazo / Pasivos	34,0	34,9	32,4	36,1	35,5	25,6	26,1
V. CAPITALIZACIÓN							
1. Patrimonio / Activos	7,7	8,4	7,4	8,4	9,1	11,0	11,4
2. Capital Libre / Activos Bancarios	6,9	7,2	6,7	7,2	7,5	8,8	8,8
3. Patrimonio / Cartera	10,4	10,6	10,1	11,1	12,6	15,0	14,4
4. Endeudamiento	12,0	10,9	12,5	11,0	10,0	8,1	7,8
5. Variación Patrimonio	2,5	2,0	6,9	7,3	4,9	15,1	19,4
6. Activo Fijo / Patrimonio	10,8	10,8	10,4	11,3	13,2	16,2	19,9
7. CM Neta de Provisiones + BU + BR / Patrimonio	10,0	4,8	3,7	3,0	12,5	12,9	15,6
8. CAP	11,3	12,3	11,5	12,8	10,4	11,9	11,7
9. TIER 1 / Activos Ponderados por Riesgo	7,9	8,8	8,0	9,3	11,1	12,8	12,4
10. TIER 1 / Activo + Contingente	5,6	6,5	5,5	6,6	7,8	9,0	10,3

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

INFORMACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

1. Información Empleada en el Proceso de Calificación.

- a) Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017 y anteriores.
- b) Estados Financieros Internos al 31 de marzo de 2018 y al 31 de marzo de 2017.
- c) Boletines del regulador.
- d) Informes de inspección del regulador e informes de descargo del emisor.
- e) Requerimiento de información enviado al emisor en el mes de abril de 2018.
- f) Reunión con el emisor en mayo de 2017.
- 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 con el tipo de emisor o emisión se podría utilizar más de una Metodología que complemente el análisis de los factores relevantes de calificación para Instituciones Financieras como Instituciones Financieras No Bancarias o Conglomerados Financieros. Es así como de acuerdo con los criterios establecidos en estas Metodologías y en la evaluación realizada por el equipo de profesionales de AESA Ratings, el Comité de Calificación asignará finalmente la Calificación de Riesgo de la entidad.

3. Calificación de Riesgo: Banco Fortaleza S.A.

Calificaciones de Riesgo en base a Estados Financieros al 31/03/2018	Corto Plazo		Largo Plazo		Emisor	Perspectiva (*)
Comité de Calificación del 29 de junio de 2018						
	M.N.	M.E.	M.N.	M.E.		
ASFI	N-1	N-1	A1	A1	A1	--
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: A1

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: A1

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 con 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.