Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Diciembre, 2021

Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A. (SCFG) es parte de un grupo financiero en crecimiento, con inversiones locales en banca, mercado de valores y seguros. La subsidiaria bancaria es la más importante, mientras la subsidiaria de seguros de personas es la más nueva y su negocio se encuentra en desarrollo. A nivel consolidado, el grupo cuenta con cerca de USD.4 mil millones de activos (información a sep-21). Los riesgos de reputación, autonomía, contagio y transparencia del grupo financiero son gestionados por la controladora, quien también realiza el control de operaciones intragrupo.

Factores Clave de las Calificaciones

Importante participación en la subsidiaria bancaria: Al igual que otros grupos financieros, SCFG mantiene como principal inversión a su subsidiaria bancaria, Banco Fasil S.A. (BFS) – calificada en “A” con perspectiva negativa –, representando el 88,7% de sus inversiones a sep-21. En ese sentido, las calificaciones de la sociedad controladora y de sus emisiones se encuentran mayormente relacionadas a la calidad crediticia del banco y, en menor medida, a la de las demás subsidiarias.

Historial acotado del flujo de dividendos: El historial y la estabilidad de los dividendos corresponde a cuatro gestiones. A sep-21, SCFG recibió dividendos de su administradora de fondos de inversión y de la empresa de seguros de personas y no así de su principal subsidiaria (BFS), por lo que estos son significativamente menores a los proyectados inicialmente. De acuerdo al emisor, el banco sería a futuro, el principal generador de ingresos por dividendos, sin embargo, esta proyección presenta limitaciones, por la normativa prudencial de capitalizar un porcentaje de utilidades anualmente (100,0% la pasada gestión), además de las necesidades de capitalización propias de la subsidiaria. En esta gestión, el flujo de fondos generado para el pago de la primera cuota de su obligación se realizó a través de financiamiento externo. SCFG proyecta un importante crecimiento de sus ingresos, los que podrían verse presionados en un entorno operativo desafiante y de menor generación de utilidades. Cabe aclarar que, en gestiones pasadas, la agencia de bolsa contribuyó con un flujo importante de ingresos al grupo, lo que ha cambiado, considerando un entorno de tasas de interés en crecimiento y menores posibilidades de intermediación de valores en todo el sector. Por otra parte, el desempeño de la entidad aseguradora (calificada en “A” con perspectiva estable) depende en gran medida del volumen de negocio que genere la entidad bancaria. Cambios en el marco impositivo hacen que hacia adelante todas las entidades del grupo podrían estar sujetas a impuestos adicionales a la utilidad.

Doble apalancamiento elevado con emisión de nueva deuda: A sep-21, el indicador de doble apalancamiento de SCFG alcanza a 119,3% medido como la inversión en acciones de las subsidiarias operativas con relación al capital ordinario de la controladora. Considerando la reciente emisión de bonos en el mercado este indicador se deteriora a 159,0%. Esta emisión fue colocada en un 60,0% y los recursos fueron aplicados a su principal subsidiaria en un 97,8%, recursos que están pendientes de autorización del regulador para poder ser capitalizados por el banco y posteriormente ser reflejados como inversiones de la controladora.

Perfil financiero de las subsidiarias presionado por entorno operativo: AESA RATINGS considera que el perfil financiero y de riesgo de las subsidiarias de SCFG está presionado por un entorno operativo desafiante. La principal subsidiaria (BFS) presenta importantes crecimientos de cartera (13,9% a doce meses a sep-21) en beneficio de su desempeño, pero con una correspondiente mayor exposición a riesgos en un entorno operativo menos favorable. Esta subsidiaria cuenta con una favorable calidad de sus colocaciones mitigada por los diferimientos y periodos de gracia regulatorios, por lo que el impacto del entorno será visible cuando se reactiven los pagos íntegramente; presenta moderados indicadores de solvencia para su potencial crecimiento de cartera. Mantiene una mayor exposición a riesgos de liquidez y mercado, con un elevado fondeo mayorista y un costo elevado. El margen financiero se encuentra bajo presión; sin embargo, en 2021 la rentabilidad es mayor, impulsada principalmente por un importante incremento de otros ingresos operativos no recurrentes (por venta de bienes), lo que mejoraría la capacidad de generación interna de capital del banco considerando sus perspectivas de crecimiento. La capacidad de distribución de dividendos de las otras subsidiarias es menor.

Concentración de ingresos: Al igual que otras sociedades controladoras del mercado y considerando la regulación, SCFG mantiene una capacidad limitada de generación de ingresos recurrentes de forma no consolidada. Esto le crea una elevada dependencia en los ingresos de sus subsidiarias financieras a través del pago de dividendos, principalmente del banco.

Calificación(es)	31/12/21	
Escala Nacional Boliviana		
Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.	AESA RATINGS	ASFI
Emisión de Bonos SCFG Sociedad Controladora	BBB	BBB2
Perspectiva	Negativa	

Resumen Financiero		
(USD millones)	sep-21	sep-20
Total Activos	180,3	137,9
Total Patrimonio	131,4	124,6
Resultado Neto	10,4	9,8
Resultado Operativo	10,4	9,8
ROAA (%)	8,0	9,9
ROAE (%)	11,0	11,2
Patrimonio / Activos (%)	72,9	90,3
Endeudamiento (veces)	0,4	0,1

Fuente: AESA RATINGS con información ASFI y 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) 2774470
oscar.diaz@aesa-ratings.bo

Jaime Martínez Mariaca
Director General de Calificación
+591 (2) 2774470
jaime.martinez@aesa-ratings.bo

Subordinación estructural de la deuda financiera: La deuda financiera de SCFG presenta una subordinación estructural con respecto a la deuda financiera de sus subsidiarias dado que los dividendos recibidos, que representan la principal fuente recurrente de flujo operativo, sólo se reciben anualmente una vez que las subsidiarias cumplan con sus obligaciones y con la normativa del regulador. En este sentido, la exposición de riesgo de crédito de SCFG es mayor.

Sensibilidad de las Calificaciones

Factores que podrían generar una acción de calificación positiva/al alza:

- Mejoras de la calificación de riesgo de la principal subsidiaria del grupo.
- Estabilidad y mayores ingresos por dividendos.

Factores que podrían generar una acción de calificación negativa/a la baja:

- Limitaciones de flujo operativo – proveniente de dividendos de sus subsidiarias – para el cumplimiento de su obligación.
- Menor calidad crediticia de su principal subsidiaria.
- Deterioro del doble apalancamiento de la controladora.
- Deterioro del perfil financiero provocado por un entorno operativo adverso.

Calificación de Emisiones

Deuda Senior

AESA RATINGS califica la emisión "Bonos SCFG Sociedad Controladora" por BOB.500,0 millones, de acuerdo con lo especificado en el anexo adjunto al presente informe.

Compromisos Financieros

En tanto los bonos senior se encuentren pendientes de redención total, la sociedad se sujetará a los compromisos financieros siguientes:

- a. RDP (Relación de Endeudamiento: Pasivo Total / Patrimonio Neto) igual o menor a 2,0 veces.
RDP a sep-21: 0,37 veces.

**Cálculo de Compromisos Financieros reportado por el emisor.*

Denominación de la Emisión: "Bonos SCFG Sociedad Controladora"
Monto autorizado de los Bonos SCFG Sociedad Controladora: BOB.500.000.000.-
(Quinientos millones 00/100 Bolivianos)

Características de la Emisión:

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	BONOS SCFG SOCIEDAD CONTROLADORA.
MONEDA DE LA PRESENTE EMISIÓN	BOLIVIANOS (BOB).
MONTO DE LA EMISIÓN DE BONOS	BOB.500.000.000.- (QUINIENTOS MILLONES 00/100 BOLIVIANOS).
TIPO DE VALOR	BONOS OBLIGACIONALES Y REDIMIBLES A PLAZO FIJO.
VALOR NOMINAL DE LOS BONOS	BOB.1000 (UN MIL 00/100 BOLIVIANOS).
Nº DE SERIES EN LAS QUE SE DIVIDIRÁ LA EMISIÓN	SERIE ÚNICA.
TIPO INTERÉS	NOMINAL, ANUAL Y FIJO.
REGLA DE DETERMINACIÓN DE TASA DE CIERRE EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LA EMISIÓN DE BONOS	TASA DISCRIMINANTE: LA TASA DE CIERRE ES LA TASA OFERTADA POR CADA POSTOR DENTRO DEL GRUPO DE POSTURAS QUE COMPLETEN LA CANTIDAD OFERTADA.
PRECIO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS	MÍNIMAMENTE A LA PAR DEL VALOR NOMINAL.
FECHA DE EMISIÓN	8 DE OCTUBRE DE 2020.
PERIODICIDAD DE PAGO DE INTERESES	LOS CUPONES SERÁN PAGADOS CADA TRESCIENTOS SESENTA (360) DÍAS CALENDARIO, A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN DE LOS BONOS.
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	LAS AMORTIZACIONES DE CAPITAL SE REALIZARÁN DE ACUERDO A LO SIGUIENTE: 25% EN EL CUPÓN 7 25% EN EL CUPÓN 8 25% EN EL CUPÓN 9 25% EN EL CUPÓN 10
PLAZO DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN DE BONOS	CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO.
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	1. MERCADO PRIMARIO BURSÁTIL DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. (BBV).
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS BONOS	A. MEDIANTE ANOTACIÓN EN CUENTA EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES DE CUENTA A CARGO DE LA ENTIDAD DE DEPÓSITO DE VALORES DE BOLIVIA S.A. (EDB) DE ACUERDO A REGULACIONES VIGENTES.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS	A MEJOR ESFUERZO.
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LA EMISIÓN	EN EFECTIVO.
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS	NOMINATIVOS. LA SOCIEDAD REPUTARÁ COMO TITULAR DE UN BONO PERTENECIENTE A LA EMISIÓN, A QUIEN FIGURE REGISTRADO EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA EDV. ADICIONALMENTE, LOS GRAVÁMENES SOBRE LOS BONOS ANOTADOS EN CUENTA, SERÁN TAMBIÉN REGISTRADOS EN EL SISTEMA A CARGO DE LA EDV.
GARANTÍA	PARA LA EMISIÓN DE BONOS SCFG SOCIEDAD CONTROLADORA S.A. CUMPLIRÁ CON LO ESTABLECIDO POR LA LEY DE SERVICIOS FINANCIEROS N°393 DE FECHA 21 DE AGOSTO DE 2013.
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRÁ LA EMISIÓN	BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.

SERIE	MONTO	CLAVE DE PIZARRA	PLAZO TOTAL	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS	VENCIMIENTO
ÚNICA	BOB.500.000.000	SOC-N1U-20	3.600 DÍAS CALENDARIO	BOB.1.000	7,00%	17 DE AGOSTO DE 2030

SCFG Sociedad Controladora S.A.

BALANCE GENERAL

(millones de USD)

	sep-21	sep-20	dic-20	dic-19	dic-18	dic-17	dic-16
ACTIVOS							
A. CARTERA							
1. Cartera Vigente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Cartera Vencida	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Cartera en Ejecución	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Productos Devengados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES							
1. Inversiones en el Banco Central de Bolivia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	0,6	0,6	1,1	0,1	0,4	0,6	0,0
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Otras Inversiones Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Inversiones Largo Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Inversión en Sociedades	131,5	123,8	122,5	109,6	97,0	92,1	0,0
TOTAL B	132,1	124,4	123,6	109,7	97,3	92,7	0,0
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	132,1	124,4	123,6	109,7	97,3	92,7	0,0
D. BIENES DE USO	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
E. ACTIVOS NO REMUNERADOS							
1. Caja	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Bienes realizables	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros Activos	48,2	13,4	42,9	17,9	3,4	0,0	0,0
TOTAL ACTIVOS	180,3	137,9	166,5	127,7	100,8	92,7	0,0
PASIVOS							
G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO							
1. Cuenta Corriente	0,0	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	0,0
3. Depósitos a Plazo Fijo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Interbancario	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL G	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
H. OTRAS FUENTES DE FONDOS							
1. Títulos Valores en Circulación	43,7	0,0	43,7	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Obligaciones Subordinadas	0,0	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	0,0
TOTAL H	43,7	0,0	43,7	0,0	0,0	0,0	0,0
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	5,2	13,3	1,7	18,5	3,7	0,0	0,0
J. PATRIMONIO	131,4	124,6	121,0	109,2	97,1	92,7	0,0
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	180,3	137,9	166,5	127,7	100,8	92,7	0,0

SCFG Sociedad Controladora S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

(millones de USD)

	sep-21	sep-20	dic-20	dic-19	dic-18	dic-17	dic-16
1. Ingresos Financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
2. Gastos Financieros	-2,3	0,0	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
3. MARGEN NETO DE INTERESES	-2,3	0,0	-0,7	0,0	0,2	0,0	0,0
4. Comisiones	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,0	-0,0	0,0
5. Otros Ingresos (Gastos) Operativos	14,3	11,1	8,9	2,9	5,5	-1,3	0,0
6. Gastos de Personal	-1,3	-1,0	-1,5	-1,3	-1,0	0,0	0,0
7. Otros Gastos Administrativos	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,0	0,0
8. Provisiones por Incobrabilidad de Cartera	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Otras Provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10. RESULTADO OPERACIONAL	10,4	9,8	6,3	1,5	4,6	-1,3	0,0
11. Ingresos (Gastos) de Gestiones Anteriores	0,0	0,0	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0
12. RESULTADO ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS	10,4	9,8	6,3	1,4	4,6	-1,3	0,0
13. Ingresos (Gastos) Extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
14. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	10,4	9,8	6,3	1,4	4,6	-1,3	0,0
15. Impuestos	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0
16. RESULTADO NETO	10,4	9,8	6,3	1,4	4,6	-1,3	0,0
PARTICIPACIÓN DE MERCADO							
1. Cartera Bruta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Activos	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,0
3. Patrimonio	4,1	4,1	3,9	3,6	3,5	3,5	0,0
4. Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Cajas de Ahorro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Depósitos a Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Anexo

Información de la Calificación

Información Empleada en el Proceso de Calificación.

- Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020 y anteriores.
- Estados Financieros Internos al 30 de septiembre de 2021 y anteriores.
- Boletines del regulador.
- Informes de inspección del regulador e informes de descargo del emisor.
- Requerimiento de información enviado al emisor en el mes de octubre de 2021.
- Reunión con el emisor en agosto de 2021.
- Contactos constantes con la gerencia del emisor durante el trimestre y el proceso de análisis.

Descripción General del Análisis.

La metodología de calificación de sociedades controladoras de grupos financieros para calificaciones en escala nacional, contempla las metodologías de calificación de Instituciones Financieras, Seguros y Empresas No Financieras.

El análisis de la sociedad controladora está en función de factores cuantitativos y cualitativos, considerando la calificación de emisor de la subsidiaria operativa principal como la calificación ancla inicial. Asimismo, se realiza una evaluación del perfil de riesgo consolidado del grupo financiero. Entre los principales factores que se analizan se encuentran: Enfoque regulatorio, fungibilidad de capital y liquidez, jurisdicción nacional, doble apalancamiento, manejo de liquidez de la sociedad controladora, propiedad de la subsidiaria, complejidad de la estructura del grupo, marca y mejora crediticia. Se analiza la gestión integral de riesgos de la controladora como también de cada EFIG. Asimismo, se analizan los riesgos inherentes que enfrenta la controladora a nivel consolidado que se concentran fundamentalmente en sus subsidiarias operativas, además de los riesgos a los que está expuesta por ser parte de un grupo financiero (riesgos de contagio, transparencia, autonomía y reputación).

Al evaluar la calidad crediticia individual del 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 subfactores. 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. Este mismo análisis se realiza para cada una de las entidades financieras integrantes del grupo.

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.

Es importante mencionar que de acuerdo con el tipo de emisor o emisión se podría utilizar más de una Metodología que complementa el análisis de los factores relevantes de calificación. Es así como de acuerdo con los criterios establecidos en las 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.

Calificación de Riesgo: Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.

Calificación(es) de Riesgo

Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Emisión de Bonos SCFG Sociedad Controladora por Bs.500.000.000 (Serie Única)	BBB	BBB2	Negativa
Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:	31 de diciembre de 2021		

Descripción de las Calificaciones:

Largo Plazo Moneda Nacional (Bonos SCFG Sociedad Controladora).

ASFI: BBB2

AESA RATINGS: BBB

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

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. 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 PÚBLICAS 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.