

# Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

Informe de Actualización

## Factores Relevantes de la Calificación

Calificaciones	AESA Ratings	ASFI
<b>Moneda Extranjera</b>		
Corto Plazo	F1+	N-1
Largo Plazo	AAA	AAA
<b>Moneda Nacional</b>		
Corto Plazo	F1+	N-1
Largo Plazo	AAA	AAA
<b>Emisor</b>	AAA	AAA
Programa de Emisiones de Bonos BDP I por Bs. 1.400 millones		
Emisión 1 por Bs 525 millones	AAA	AAA
<b>Perspectiva</b>		Estable

**Alta probabilidad de apoyo del Estado Boliviano.** El principal accionista de Banco de Desarrollo Productivo SAM (BDP) es el Estado Boliviano (80%) quien, en opinión de AESA Ratings, apoyaría a BDP en caso de requerirlo.

**Disminuye rentabilidad por menor rendimiento de cartera y menor eficiencia.** En los últimos años la entidad retomó el crecimiento de la cartera tras la incorporación de nuevos intermediarios financieros. No obstante, la importante disminución del rendimiento de la cartera de colocaciones y del rendimiento y tamaño de las inversiones, junto a una menor eficiencia han resultado en bajas en el resultado neto y en la rentabilidad sobre activos y patrimonio, las cuales se comparan desfavorablemente con las del sistema financiero. Hacia adelante, dadas las políticas financieras de BDP y el entorno prevaleciente de elevada liquidez, no se espera que mejore el rendimiento de los activos productivos del banco.

**Riesgo crediticio controlado.** El controlado riesgo crediticio (no presenta cartera en mora) es el reflejo de una adecuada política de créditos, donde destaca su política de previsiones. BDP espera continuar con el crecimiento de la cartera directa que este año presentó un crecimiento menor (4.9%) al elevado registro generado en 2010 y 2011 (20.8% y 37.3% respectivamente), el que es apoyado por la ampliación de su mercado, financiando a través de productos de ventanillas y productos sectoriales exclusivamente al sector productivo, pequeños productores urbanos y rurales, tanto micro, pyme como grandes empresas. Hacia adelante, se espera que el banco profundice su participación en banca de desarrollo, tomando en cuenta su rol en el desenvolvimiento de políticas públicas.

**Sólida y estable estructura de fondeo y patrimonio.** Su estructura de financiamiento le otorga estabilidad en el largo plazo, basada en fondos del TGN y organismos financieros internacionales como BID, IDA y KFW, traspasados a BDP por el Estado, además de una emisión de bonos. Mantiene históricamente una sólida base de capital (relación de patrimonio a activos de 24.4%) y un bajo endeudamiento de 3.1 veces.

## Factores que podrían derivar en un cambio de Calificación

La perspectiva de las calificaciones asignadas es estable. Los cambios en la calificación de BDP están principalmente relacionados con la capacidad y/o disposición de su principal accionista, el Estado; para soportar al banco.

## Perfil

BDP (ex Nacional Financiera Boliviana SAM) opera como banco de segundo piso, con una participación activa en la promoción y financiamiento del desarrollo productivo, con características de solidaridad y fomento. Sus accionistas son el Estado Plurinacional de Bolivia (80%) y CAF (20%). Opera desde 1996, canalizando recursos de organismos financieros internacionales y TGN hacia entidades financieras de primer piso, brindando apoyo al sector productivo a través de programas gubernamentales y fideicomisos e impulsando la titularización, a través de su filial BDP Sociedad de Titularización.

## Resumen Financiero

Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	30/06/12	31/12/11
Activos (mln)	248.3	231.0
Patrimonio (mln)	60.6	59.2
Resultado Neto (mln)	1.3	2.4
ROAA (%)	1.1	1.2
ROEE (%)	4.4	4.1
Patrimonio/Activos (%)	24.4	25.6

## Informes relacionados

Metodología para la Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

## Analistas:

Jaime Martínez M.  
 +591 2 277 44 70  
[jaime.martinez@aesa-ratings.bo](mailto:jaime.martinez@aesa-ratings.bo)

Cecilia Pérez O.  
 +591 2 277 44 70  
[cecilia.perez@aesa-ratings.bo](mailto:cecilia.perez@aesa-ratings.bo)

## Compromisos Financieros Emisión 1 por Bs 525 millones

### 1. Indicador de Liquidez (calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses)

Disponibilidades + Inversiones Temporarias + Inversiones en Entidades Financieras del País / Obligaciones a Corto Plazo  $\geq 10,0\%$ .

A junio de 2012, el indicador se encontraba en 53.4% (137.7% como promedio de los últimos 3 meses).

Donde: Obligaciones a Corto Plazo se refiere a todas las obligaciones financieras del BDP SAM que se harán efectivas dentro los próximos 30 días.

### 2. Indicador de Calidad de Cartera (calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses)

Previsión para incobrables de cartera / Total Cartera Vigente + Total Cartera Vencida + Total Cartera en Ejecución  $\geq 3,5\%$

A junio de 2012, el indicador se encontraba en 6,2% (6,4% como promedio de los últimos 3 meses).

### 3. Indicador de Coeficiente de Adecuación Patrimonial (calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses)

Patrimonio neto / Valor total de activos ponderados  $\geq 11,0\%$

A junio de 2012, el indicador se encontraba en 68.7% (72.5% como promedio de los últimos 3 meses).

**PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS BDP I POR Bs. 1.400.000.000**

**EMISIÓN DE BONOS BDP I – EMISIÓN 1 POR Bs. 525.000.000.- (QUINIENTOS VEINTICINCO MILLONES 00/100 BOLIVIANOS)**

<b>Denominación de la EMISIÓN:</b>	Bonos BDP I – Emisión 1
<b>Monto total de la EMISIÓN:</b>	Bs. 525.000.000.- (Quinientos veinticinco millones 00/100 Bolivianos)
<b>Moneda de la EMISIÓN:</b>	Bolivianos (Bs.)
<b>Series en las que se dividirá la EMISIÓN:</b>	Serie Única
<b>Tipo de interés:</b>	Nominal, anual y fijo.
<b>Tasa de Interés:</b>	2,70%
<b>Plazo de la presente EMISIÓN:</b>	1.800 días calendario, computables a partir de la fecha de emisión comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI y establecida en la autorización de Oferta Pública de la ASFI e inscripción en el RMV de la ASFI de la presente EMISIÓN.
<b>Plazo de colocación primaria de la presente EMISIÓN:</b>	180 días calendario a partir de la fecha de emisión comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente EMISIÓN.
<b>Modalidad de colocación:</b>	“A mejor esfuerzo”
<b>Forma de Pago en colocación primaria de los Bonos y relación de intercambio:</b>	El pago proveniente de la colocación primaria de los Bonos de la presente EMISIÓN se efectuará en efectivo.
<b>Periodicidad de pago de los intereses de los bonos de la presente EMISIÓN:</b>	Cada 360 días calendario, computables a partir de la fecha de emisión comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI y establecida en la autorización de Oferta Pública de la ASFI e inscripción en el RMV de la ASFI de la presente EMISIÓN.
<b>Periodicidad de Amortización de Capital de los bonos de la presente EMISIÓN:</b>	33% en el cupón 3; 33% en el cupón 4 y 34% en el cupón 5.
<b>Valor Nominal de los bonos de la presente EMISIÓN:</b>	Bs. 10.000 (Diez mil 00/100 Bolivianos).
<b>Cantidad de Bonos:</b>	52.500 Bonos
<b>Fecha de Emisión:</b>	La fecha de Emisión será comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI.
<b>Fecha de vencimiento:</b>	La fecha de Vencimiento será comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI.
<b>Destino específico de los fondos y plazo para la utilización</b>	<p>El BDP SAM utilizará los recursos captados de la presente EMISIÓN, en cualquiera de los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Colocación de créditos a través de las distintas ventanillas de crédito del BDP SAM.</li> <li>• Financiamiento de programas sectoriales de crédito dirigidos a los distintos sectores productivos del país.</li> </ul> <p>Hasta que los recursos captados en la presente Emisión sean utilizados, los mismos serán invertidos por la Sociedad según los lineamientos establecidos en las políticas Internas del BDP SAM.</p> <p>A partir de la fecha de emisión, se establece un plazo de utilización de los recursos hasta junio de 2012.</p>

**Garantía:**

La EMISIÓN estará respaldada por una garantía quirografaria del BDP SAM, lo que implica que el BDP SAM garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros, con la limitación establecida en el numeral 6 del Artículo 54 de la Ley de Bancos y Entidades Financieras (Texto Ordenado), sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión y constituida de acuerdo al siguiente detalle:

- Voluntaria a favor de todos los Tenedores de Bonos.
- Irrevocable, hasta la redención total de Bonos y pago de intereses, de acuerdo a las previsiones contenidas en los referidos Bonos.
- Divisible en cuanto a los derechos de cada Tenedor de Bonos.
- Transferible a favor de quienes adquieran en el futuro los Bonos que forman parte del Programa de Emisiones.

**Bonos convertibles en acciones**

Los Bonos de la presente EMISIÓN no serán convertibles en acciones.

**Carácter de reajustabilidad del empréstito:**

No reajutable.

**Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora**

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.

**Agente Pagador:**

Banco de Desarrollo Productivo SAM (BDP SAM)

**Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos**

Profit Consultores S.R.L.

**Provisión de los fondos para amortizaciones de capital y pago de intereses:**

El BDP SAM es el responsable exclusivo de la provisión de fondos para la amortización de capital y pago de intereses de la presente Emisión, en la cuenta destinada para tal efecto por el BDP SAM, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el BDP SAM podrá retirar las cantidades depositadas en la cuenta designada, en caso que el pago de los intereses o amortizaciones de capital de los Bonos emitidos no hubiesen sido reclamados o cobrados. Posteriormente, dicho monto quedará a disposición de los Tenedores de Bonos en la cuenta bancaria que designe el BDP SAM.

## **Compromisos Financieros**

### **1. Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)**

El CAP del BDP SAM sobre activos ponderados por riesgo debe ser el promedio de los últimos 3 meses calculado cada fin de mes igual o superior al once por ciento (11%), sin perjuicio de la obligación del BDP SAM de cumplir con un mayor porcentaje que pueda ser establecido por la autoridad competente, conforme a lo señalado en la siguiente fórmula:

$$\text{CAP} = (\text{Patrimonio Neto}) / (\text{Valor Total de Activos Ponderados}) \geq 11\%$$

### **2. Indicador de liquidez**

El resultado de dividir las siguientes cuentas del BDP SAM debe ser igual o superior al diez por ciento (10%) calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses cada fin de mes, conforme a la siguiente fórmula:

$$(\text{Disponibilidades} + \text{Inversiones Temporarias} + \text{Inv. en Ent. Financ. del País}) / (\text{Obligaciones a Corto Plazo}) \geq 10\%$$

### **3. Calidad de cartera**

El resultado de dividir las siguientes cuentas del BDP SAM debe ser igual o superior al tres por ciento (3,50%) calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses cada fin de mes, conforme a la siguiente fórmula:

$$(\text{Previsión para incobrables de cartera}) / (\text{Total Cartera Vigente} + \text{Total Cartera Vencida} + \text{Total cartera en Ejecución}) \geq 3,50\%$$

**BALANCE**  
**Banco de Desarrollo Productivo SAM**

	jun-12	jun-11	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn
<b>ACTIVOS</b>								
<b>A. CARTERA</b>								
1. Cartera Vigente	189,0	144,6	180,1	131,2	108,6	115,7	104,0	181,1
3. Cartera Vencida	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Cartera en Ejecución	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. (Prevision para Incobrabilidad de Cartera)	11,8	11,7	11,8	11,7	12,6	11,4	10,7	10,2
<b>TOTAL A</b>	<b>177,2</b>	<b>132,9</b>	<b>168,3</b>	<b>119,5</b>	<b>96,0</b>	<b>104,3</b>	<b>93,3</b>	<b>170,9</b>
<b>B. OTROS ACTIVOS RENTABLES</b>								
1. Inversiones en el Banco Central de Bolivia	0,2	0,9	0,4	0,9	1,4	2,6	9,6	0,4
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	9,0	2,7	1,5	0,6	0,5	17,5	21,7	6,4
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0
4. Inversiones Corto Plazo	0,0	0,3	11,5	3,8	39,8	15,6	10,3	22,6
5. Inversiones Largo Plazo	27,1	30,4	27,6	27,9	3,2	1,7	1,5	11,0
6. Inversión en Sociedades	6,9	6,7	6,8	6,4	6,7	6,2	5,3	4,6
<b>TOTAL B</b>	<b>43,3</b>	<b>40,9</b>	<b>47,9</b>	<b>39,6</b>	<b>51,6</b>	<b>43,5</b>	<b>48,5</b>	<b>44,9</b>
<b>C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)</b>	<b>220,5</b>	<b>173,8</b>	<b>216,2</b>	<b>159,1</b>	<b>147,6</b>	<b>147,8</b>	<b>141,9</b>	<b>215,8</b>
<b>D. BIENES DE USO</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>
<b>E. ACTIVOS NO RENTABLES</b>								
1. Caja	0,0	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	0,0
3. Otros Activos	26,9	10,9	13,9	0,8	0,7	1,2	1,0	2,4
<b>F. TOTAL ACTIVOS</b>	<b>248,3</b>	<b>185,6</b>	<b>231,0</b>	<b>160,7</b>	<b>149,8</b>	<b>150,2</b>	<b>143,8</b>	<b>219,2</b>
<b>PASIVOS</b>								
<b>G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO</b>								
1. Cuenta corriente	0,0	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	0,0
3. Depósitos a plazo fijo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Interbancario	123,7	125,1	109,2	103,2	92,0	93,3	97,0	130,1
<b>TOTAL G</b>	<b>123,7</b>	<b>125,1</b>	<b>109,2</b>	<b>103,2</b>	<b>92,0</b>	<b>93,3</b>	<b>97,0</b>	<b>130,1</b>
<b>H. OTRAS FUENTES DE FONDOS</b>								
1. Titulos Valores en Circulacion	63,1	0,0	62,2	0,0	0,0	0,0	0,0	45,3
2. Obligaciones Subordinadas	0,0	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	0,0
<b>TOTAL H</b>	<b>63,1</b>	<b>0,0</b>	<b>62,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>45,3</b>
<b>I. OTROS (Que no Devengan Intereses)</b>	<b>0,9</b>	<b>3,0</b>	<b>0,4</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>
<b>L. PATRIMONIO</b>	<b>60,6</b>	<b>57,5</b>	<b>59,2</b>	<b>56,2</b>	<b>57,4</b>	<b>56,5</b>	<b>45,4</b>	<b>42,1</b>
<b>M. PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>248,3</b>	<b>185,6</b>	<b>231,0</b>	<b>160,7</b>	<b>149,8</b>	<b>150,2</b>	<b>143,8</b>	<b>219,2</b>

**ESTADO DE RESULTADO**  
**Banco de Desarrollo Productivo SAM**

	jun-12	jun-11	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn	US\$mIn
1. Ingresos Financieros	4,1	2,8	6,0	6,0	8,6	8,4	12,3	16,8
2. Gastos Financieros	-2,0	-1,0	-2,5	-2,1	-2,6	-4,5	-5,8	-9,5
<b>3. MARGEN NETO DE INTERESES</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>6,0</b>	<b>3,9</b>	<b>6,5</b>	<b>7,2</b>
4. Comisiones	0,4	0,4	0,6	0,3	0,6	0,7	0,1	0,3
5. Otros Ingresos (Egresos) Operativos	0,6	0,5	0,8	0,8	0,8	0,8	0,1	0,0
6. Gastos de Personal	-0,9	-0,8	-1,5	-1,5	-1,1	-1,0	-0,8	-0,9
7. Otros Gastos Operativos	-0,4	-0,9	-1,0	-0,2	0,2	-0,1	0,7	-0,5
8. Provisiones de Incobrables de Cartera	-0,0	-0,0	-0,1	0,9	-1,3	-0,7	-0,5	-1,3
9. Otras Provisiones	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>10. RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>2,3</b>	<b>4,2</b>	<b>5,2</b>	<b>3,6</b>	<b>6,0</b>	<b>4,8</b>
11. Otros ingresos y gastos	-0,0	0,2	0,2	0,4	0,2	1,2	0,2	0,5
<b>12. RESULTADOS ANTES EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>2,6</b>	<b>4,6</b>	<b>5,4</b>	<b>4,8</b>	<b>6,2</b>	<b>5,3</b>
13. Ingresos (gastos) Extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>14. RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>2,6</b>	<b>4,6</b>	<b>5,4</b>	<b>4,8</b>	<b>6,2</b>	<b>5,3</b>
15. Impuestos	-0,6	-0,4	-0,2	-1,0	-0,2	-0,1	-0,4	-1,3
<b>18. RESULTADO NETO</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>2,4</b>	<b>3,6</b>	<b>5,2</b>	<b>4,7</b>	<b>5,9</b>	<b>4,0</b>

**RATIOS**  
**Banco de Desarrollo Productivo SAM**

	jun-12	jun-11	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
	%	%	%	%	%	%	%	%
<b>I. DESEMPEÑO</b>								
1. Resultado / Patrimonio (av)	4,4	2,7	4,1	6,2	9,1	9,2	13,4	9,5
2. Resultado / Total Activos (av)	1,1	0,9	1,2	2,3	3,5	3,2	3,2	1,8
3. Resultado Operacional / Total Activos (av)	1,6	1,1	1,2	2,7	3,4	2,4	3,3	2,2
4. Costos / Ingresos	119,7	39,4	44,4	42,6	27,1	20,1	2,5	18,8
5. Costos / Total Activos (av)	3,2	1,2	1,1	1,4	1,3	0,7	0,1	0,6
6. Margen de Intereses / Total Activos (av)	1,8	2,0	1,8	2,5	4,0	2,6	3,6	3,3
<b>II. CAPITALIZACIÓN</b>								
1. Patrimonio / Total Activos	24,4	31,0	25,6	35,0	38,3	37,6	31,5	19,2
2. Capital Libre / Activos Bancarios	21,9	28,0	23,1	31,9	34,8	34,4	28,4	17,1
3. Patrimonio / Cartera	34,2	43,3	35,2	47,1	59,8	54,1	48,6	24,6
4. Endeudamiento	3,1	2,2	2,9	1,9	1,6	1,7	2,2	4,2
<b>III. LIQUIDEZ</b>								
1. Activos Líquidos / Oblig. Público e Interbancaria	7,4	2,9	1,8	1,5	2,0	21,5	32,5	5,2
2. Cartera / Oblig. Público e Interbancaria	143,2	106,2	154,2	115,8	104,4	111,9	96,2	131,4
<b>IV. CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
1. Gasto en provisiones / Cartera bruta	0,0	0,0	0,1	-0,7	1,2	0,7	0,3	0,7
2. Provisión / Cartera Bruta	6,2	8,1	6,5	8,9	11,6	9,8	10,3	5,6
3. Provisión / Cartera en Mora	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
4. Cartera en Mora / Cartera Bruta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Cartera en ejecución neta / Patrimonio	-19,4	-20,3	-19,9	-20,8	-21,9	-20,2	-23,5	-24,2

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.