

Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Marzo, 2024

Factores Clave de la(s) Calificación(es)

Importante soporte institucional: Alianza Seguros y Reaseguros S.A. (Alianza) ocupa el tercer lugar a dic-23 dentro del mercado de seguros generales con una participación que baja a 16,2%, fruto de la importante disminución de su cartera (-6,9% con relación a la gestión pasada). Alianza forma parte de dos grupos financieros con importante presencia a nivel internacional: La Positiva Seguros y Reaseguros del Perú y Fidelidade Companhia de Seguros S.A. de Portugal. AESA Ratings considera probable que los accionistas de la compañía cuentan con la disponibilidad y capacidad de brindar soporte a las operaciones de la compañía en caso de necesidad.

Cartera concentrada en el ramo de salud: El ramo de Salud y Enfermedad continúa siendo el de mayor participación con 32,6%, le sigue Automotores con 18,7% Incendio y Aliados con 18,7%, y Fianzas con 7,8%. El resto de los ramos cuentan con participaciones más acotadas. Los ramos de salud y automotores son ramos de retención para la compañía, lo que genera una importante exposición a los indicadores técnicos, de rentabilidad y liquidez.

Razonable nivel de apalancamiento: El nivel de apalancamiento de Alianza a dic-23, es de 1,19 veces (mientras que el mercado muestra 2,24 veces). Este comportamiento incluye una importante disminución de obligaciones con reaseguradores de 60,6% con relación a la gestión pasada, en equivalente a USD 20 millones.

Estables indicadores técnicos y financieros: El índice operativo y combinado son favorables con relación al promedio de la industria de seguros generales (80,8% y 86,4% respectivamente). El resultado técnico a prima devengada alcanza un nivel de 13,6%, lo que lleva a razonables indicadores de rentabilidad, con un ROA de 5,4% y un ROE de 13,4%; mayores con relación a la gestión pasada.

El entorno operativo se muestra desafiante para el sector, considerando la dinámica económica y el incremento en costos de operación. En este sentido, jugará un papel determinante la capacidad de la compañía para efectuar un proceso rediseño y retarificación de ingresos y ajuste de gastos. Las obligaciones con reaseguradores internacionales podrían involucrar mayores costos de transferencia.

Perfil de riesgo moderado en su cartera de inversiones: El total de la cartera de inversiones de Alianza alcanza a USD 72,8 millones, distribuidos en un 51,4% en instrumentos de renta fija (activos en entidades de intermediación financiera y empresas privadas nacionales con buena calidad crediticia); 19,0% en instrumentos de renta variable y 29,6% en bienes inmuebles, lo que denota un perfil de riesgo moderado de su portafolio. La compañía cumple con los RIR (Recursos de inversiones admisibles equivalen al 124,2% de los RIR) y margen de solvencia (patrimonio técnico equivale al 268,8% del margen de solvencia), de acuerdo con la norma vigente establecida.

Estructura de reaseguro acompaña la actividad de la compañía: A Dic-23 Alianza renueva su esquema de reaseguros manteniendo la misma estructura, sin embargo, los reaseguradores cambian donde el nuevo líder es QBE Re con calificación "A" con perspectiva estable, otorgada por AM Best. El programa de reaseguro de la compañía se estructura en base a contratos proporcionales de tipo cuota parte y excedentes definidos por líneas de negocio, así como contratos no proporcionales de exceso de pérdida y con coberturas catastróficas.

El porcentaje de retención se incrementa año tras año (los últimos 5 años) y alcanza a 63,8%, esto se explica por una política de retención más agresiva asumida por la compañía, principalmente en los ramos de Salud o Enfermedad y Automotores.

| | | |
|---|--------------|------|
| Calificación(es) | 28/03/24 | |
| Escala Nacional Boliviana | | |
| Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. | AESA RATINGS | ASFI |
| Obligaciones | AA+ | AA1 |
| Perspectiva | Estable | |

La Calificación en Escala Nacional corresponde a una opinión sobre un emisor con relación a otros dentro del país y excluyen el riesgo de transferencia y convertibilidad de moneda, propios de una calificación en escala internacional.

La opinión en Escala Nacional considera la alternativa de devolución en moneda local de obligaciones contratadas en moneda extranjera. La opinión sobre la posterior convertibilidad a moneda extranjera y/o transferencia al exterior corresponde a una calificación en escala internacional.

Resumen Financiero

| (USD Millones) | dic-23 | dic-22 |
|-------------------|--------|--------|
| Activos | 109,6 | 126,2 |
| Patrimonio | 50,0 | 46,1 |
| Resultado Neto | 6,4 | 5,2 |
| Primas Suscritas | 99,3 | 106,7 |
| Producción | 71,6 | 81,9 |
| Primas Devengadas | 62,9 | 62,3 |
| ROAA (%) | 5,4% | 4,0% |
| ROAE (%) | 13,4% | 11,3% |

Fuente: AESA RATINGS con información APS y del emisor

Fabiola Yañez Padilla
Directora de Análisis
+591 (2) 2774470
fabiola.yanez@aesa-ratings.bo

Enrique Calderón Elías
Director de Análisis
+591 (2) 2774470
enrique.calderon@aesa-ratings.bo

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

Sensibilidad de las Calificaciones

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- Mayor diversificación del *mix* de negocios.
- Estabilidad de los principales indicadores operacionales, desempeño y rentabilidad.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- Limitaciones para responder a obligaciones con reaseguradores internacionales
- Cambios respecto a la percepción con relación a la capacidad y/o disposición de sus accionistas.
- Deterioro en el perfil financiero de la compañía

Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

BALANCE GENERAL

(miles de USD)

| | 12 meses Dec-23 | 12 meses Dec-22 | 12 meses Dec-21 | 12 meses Dec-20 | 12 meses Dec-19 | 12 meses Dec-18 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| ACTIVO TOTAL | 109.585 | 126.154 | 133.675 | 128.518 | 124.479 | 110.356 |
| Activos Líquidos | 44.986 | 43.561 | 54.797 | 50.820 | 50.032 | 41.095 |
| Depósitos | 38.321 | 37.515 | 45.033 | 40.175 | 43.086 | 34.750 |
| Valores Negociables | 6.665 | 6.046 | 9.765 | 10.645 | 6.946 | 6.345 |
| Privados | 6.665 | 6.046 | 9.765 | 10.645 | 6.946 | 6.345 |
| Públicos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Préstamos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Sobre Pólizas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Primas por Cobrar | 9.609 | 10.643 | 12.134 | 12.924 | 11.313 | 8.355 |
| Cuentas con Reaseguradores | 5.000 | 28.228 | 25.170 | 25.315 | 23.948 | 19.405 |
| Inmuebles y Activo Fijo | 22.672 | 17.047 | 18.479 | 17.947 | 18.233 | 10.885 |
| Inversiones en subsidiarias y relacionadas | 13.830 | 12.835 | 12.114 | 11.049 | 10.658 | 11.931 |
| Otros Activos | 13.489 | 13.840 | 10.982 | 10.462 | 10.295 | 18.685 |
| Exigible Administrativo y otros | 4.897 | 2.905 | 3.242 | 4.666 | 4.506 | 10.352 |
| Transitorio | 7.003 | 9.640 | 6.454 | 5.152 | 5.194 | 7.835 |
| Diferido | 1.588 | 1.295 | 1.286 | 644 | 594 | 498 |
| PASIVO TOTAL | 59.583 | 80.053 | 87.280 | 81.069 | 81.094 | 70.072 |
| Obligaciones con Asegurados | 4.699 | 4.800 | 4.787 | 5.495 | 3.755 | 4.067 |
| Por Siniestros | 4.699 | 4.800 | 4.387 | 3.995 | 3.755 | 4.063 |
| IBNR | 0 | 0 | 400 | 1.500 | 0 | 4 |
| Reservas Técnicas | 14.202 | 13.755 | 13.174 | 12.640 | 11.118 | 9.932 |
| Matemáticas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| De Riesgo en Curso | 14.202 | 13.755 | 13.174 | 12.640 | 11.118 | 9.932 |
| Otras | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Obligaciones con Entidades Financieras | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Obligaciones con Reaseguradores | 13.101 | 33.235 | 30.403 | 32.239 | 35.023 | 24.997 |
| Cuentas por Pagar | 15.080 | 14.385 | 23.610 | 13.903 | 12.858 | 11.369 |
| Otros Pasivos | 12.500 | 13.879 | 15.306 | 16.793 | 18.340 | 19.707 |
| Transitorio | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Diferido | 12.500 | 13.879 | 15.306 | 16.793 | 18.340 | 19.707 |
| INTERESES MINORITARIOS | | | | | | |
| Capital Pagado | 27.664 | 27.664 | 27.664 | 27.664 | 27.664 | 27.664 |
| Reservas | 3.583 | 3.322 | 2.997 | 2.569 | 2.239 | 1.913 |
| Superavit no realizado | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revaluación de Activos Fijos | 5.436 | 4.986 | 4.986 | 4.178 | 4.178 | 4.178 |
| Utilidades no Distribuidas | 13.320 | 10.129 | 10.749 | 13.039 | 9.305 | 6.530 |
| PATRIMONIO TOTAL | 50.003 | 46.101 | 46.395 | 47.449 | 43.385 | 40.284 |

Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

(miles de USD)

| | 12 meses Dec-23 | 12 meses Dec-22 | 12 meses Dec-21 | 12 meses Dec-20 | 12 meses Dec-19 | 12 meses Dec-18 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Primas Suscritas | 99.326 | 106.721 | 99.333 | 100.482 | 99.809 | 94.663 |
| Prima Cedida | -35.933 | -43.807 | -44.806 | -47.191 | -50.436 | -49.351 |
| Prima Retenida | 63.393 | 62.913 | 54.526 | 53.291 | 49.373 | 45.312 |
| Primas Devengadas | 62.946 | 62.333 | 53.992 | 51.769 | 48.187 | 45.371 |
| Siniestros Pagados | -50.330 | -50.024 | -45.014 | -36.968 | -42.941 | -44.245 |
| Rescates de pólizas de vida o pensiones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Siniestros a Cargo de Reaseguradores | 14.342 | 17.846 | 17.859 | 16.717 | 20.677 | 22.476 |
| Recuperación o Salvamento de Siniestros | 3.742 | 1.721 | 2.737 | 510 | 1.111 | 3.825 |
| Reservas de Siniestros Netas | 70 | 237 | 727 | -1.862 | 45 | 1.279 |
| Siniestros Incurridos Netos | -32.176 | -30.220 | -23.691 | -21.603 | -21.108 | -16.666 |
| Gastos de Adquisición | -10.188 | -10.747 | -10.056 | -10.565 | -10.376 | -9.762 |
| Gastos de Administración | -21.265 | -23.080 | -20.730 | -20.618 | -20.226 | -22.739 |
| Gastos a Cargo de Reaseguradores | 9.250 | 9.986 | 10.417 | 11.003 | 11.821 | 11.677 |
| Costos de Operación Netos | -22.202 | -23.840 | -20.369 | -20.180 | -18.782 | -20.824 |
| (+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado de Operación o Resultado Técnico | 8.568 | 8.273 | 9.931 | 9.985 | 8.298 | 7.881 |
| Ingresos Financieros | 3.329 | 2.462 | 3.050 | 4.130 | 1.873 | 2.436 |
| Gastos Financieros | -710 | -229 | -689 | -2.034 | -190 | -463 |
| Otros | 871 | 681 | 163 | -169 | 233 | 313 |
| Partidas Extraordinarias | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Participación en Afiliadas o Subsidiarias | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad Antes de Impuestos | 12.057 | 11.187 | 12.455 | 11.912 | 10.214 | 10.168 |
| Impuestos | -5.638 | -5.982 | -5.943 | -3.361 | -3.613 | -3.644 |
| Participación de minoritarios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad Neta | 6.419 | 5.206 | 6.512 | 8.551 | 6.601 | 6.523 |

PRINCIPALES INDICADORES

| | Dec-23 | Dec-22 | Dec-21 | Dec-20 | Dec-19 | Dec-18 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Resultados Operativos | | | | | | |
| Participación de mercado (Primas suscritas) | 21,3% | 23,9% | 24,0% | 25,7% | 25,1% | 26,0% |
| % de Retención | 63,8% | 59,0% | 54,9% | 53,0% | 49,5% | 47,9% |
| Siniestralidad Incurrida Bruta | 50,6% | 46,7% | 44,6% | 38,6% | 43,0% | 45,4% |
| Siniestralidad Incurrida Neta | 51,1% | 48,5% | 43,9% | 41,7% | 43,8% | 36,7% |
| Gastos de Adquisición/Prima Suscrita | 10,3% | 10,1% | 10,1% | 10,5% | 10,4% | 10,3% |
| Gastos de Administración/Prima Suscrita | 21,4% | 21,6% | 20,9% | 20,5% | 20,3% | 24,0% |
| Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida | 35,3% | 38,2% | 37,7% | 39,0% | 39,0% | 45,9% |
| Resultado de Operación o Resultado Técnico/ Prima Devengada | 13,6% | 13,3% | 18,4% | 19,3% | 17,2% | 17,4% |
| Combined Ratio | 86,4% | 86,7% | 81,6% | 80,7% | 82,8% | 82,6% |
| Operating Ratio | 80,8% | 82,1% | 76,9% | 77,0% | 78,8% | 77,6% |
| Ingreso Financiero Neto/Prima Suscrita | 2,6% | 2,1% | 2,4% | 2,1% | 1,7% | 2,1% |
| ROAA | 5,4% | 4,0% | 5,0% | 6,8% | 5,6% | 5,9% |
| ROAE | 13,4% | 11,3% | 13,9% | 18,8% | 15,8% | 18,2% |
| Capitalización y Apalancamiento | | | | | | |
| Pasivo/Patrimonio | 1,19 | 1,74 | 1,88 | 1,71 | 1,87 | 1,74 |
| Reservas/Pasivo | 31,7% | 23,2% | 20,6% | 22,4% | 18,3% | 20,0% |
| Deuda Financiera/Pasivo | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Reservas/Prima Devengada Retenida | 0,30 | 0,29 | 0,33 | 0,32 | 0,30 | 0,32 |
| Primas/Patrimonio | 1,31 | 1,35 | 1,15 | 1,14 | 1,15 | 1,26 |
| Indicador de Capitalización Regulatorio | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (Superavit no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio | 10,9% | 10,8% | 10,7% | 8,8% | 9,6% | 10,4% |
| Patrimonio/Activo | 45,6% | 36,5% | 34,7% | 36,9% | 34,9% | 36,5% |
| Inversiones y Liquidez | | | | | | |
| Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) | 2,38 | 2,35 | 3,05 | 2,80 | 3,36 | 2,94 |
| Activos Liq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) | 2,38 | 2,35 | 3,05 | 2,80 | 3,36 | 2,94 |
| Activos Líquidos/Pasivos | 0,76 | 0,54 | 0,63 | 0,63 | 0,62 | 0,59 |
| Inmuebles/Activo Total | 20,7% | 13,5% | 13,8% | 14,0% | 14,6% | 9,9% |
| Rotación Cuentas por Cobrar | 34,83 | 35,90 | 43,98 | 46,30 | 40,80 | 31,77 |

Anexo

Información Adicional de la Calificación

Información Empleada en el Proceso de Calificación.

- a) Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023 y anteriores.
- b) Estados financieros preliminares al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022
- c) Requerimiento de Información enviado al emisor en enero 2024
- d) Reunión con el emisor en noviembre 2023
- e) Informes de Inspección del regulador e Informes de descargo del emisor.
- f) Contactos constantes con la gerencia del emisor durante el proceso de análisis.

Descripción General de los Análisis.

La calificación de riesgo nacional de empresas de seguros contempla los siguientes aspectos principales:

- a) Calificación de la capacidad de pago básica
Para determinar la calificación de la capacidad de pago básica se consideran, entre otros, los siguientes aspectos fundamentales:
 - Evaluación de la cartera de productos.
 - Evaluación de la cartera de inversiones.
 - Evaluación del programa y procedimientos de reaseguro.
 - Otros indicadores complementarios:
 - Relación con intermediarios
 - Endeudamiento
 - Cobranza y pago
 - Continuidad
 - Flujos de caja
 - Situación de calce de monedas
 - Contingencias y compromisos
 - Posición relativa del emisor en la industria
 - Características de la administración y propiedad del emisor
- b) Análisis de la sensibilidad
El análisis de la sensibilidad tendrá por objeto someter los factores básicos identificados previamente a diversos sucesos desfavorables para la empresa.
AESARATINGS considera que las ponderaciones apropiadas pueden cambiar bajo ciertas circunstancias. Como una regla general, cuando una categoría es mucho más débil que el resto, este elemento más débil tiende a tener una mayor importancia dentro del análisis.

Calificación(es) de Riesgo

| Emisor | Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana | | |
|---|---|------|-------------|
| | AESA RATINGS | ASFI | Perspectiva |
| Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. | AA+ | AA1 | Estable |
| Fecha del Comité de Calificación de Riesgo: | 28 de marzo de 2024 | | |

Descripción de la(s) Calificación(es) de Riesgo

| Emisor | | |
|--------------|-----|---|
| AESA RATINGS | AA+ | Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, lo cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía. |
| ASFI | AA1 | |

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.

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.

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 calificación de riesgo efectuada por AESA RATINGS está regulada por los artículos 62 a 67 de la Ley del Mercado de Valores (Ley No. 1834 de 31 de marzo de 1998) y por el Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, contenido en el Libro 7° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI. El artículo 3 (Opinión de Calificación) de este Reglamento determina que ***"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados, como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión."***

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso previo y por escrito de AESA RATINGS. Todos los derechos de propiedad intelectual se encuentran reservados y corresponden a AESA RATINGS. En la asignación y el mantenimiento o modificación de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información documental que recibe de los emisores y de otras fuentes factuales 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 tiene la libertad de obtener 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 de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores, que AESA RATINGS tiene la libertad de considerar. 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 documentación e 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 respectivos expertos, incluyendo los auditores independientes del emisor con respecto a los estados financieros y abogados del emisor 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 por anticipado como hechos con certeza de que ocurrirán o no. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no pudieron preverse en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona en una condición "como es", es decir sin ninguna representación o garantía de cualquier tipo. Una calificación de AESA RATINGS es sola una opinión independiente 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 del trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es responsable individualmente por la calificación. La calificación no incorpora una evaluación sobre el riesgo de pérdida, a menos que dicho riesgo sea mencionado específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o compraventa de cualquier título valor. Todos los informes de AESA RATINGS son de trabajo colectivo y autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo a efecto de contacto. 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 valores. 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 valor. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título valor para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos valores. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto con relación a cualquier declaración presentada bajo la normativa vigente.